

编辑寄语

我们在会计学广袤无垠的
大海上追逐浪花
发现了这些
闪耀着理性火花的小小贝壳
经过细细筛选
我们将
那些最具潜质的珠宝
奉献给广大读者
并期待着您的回馈

会计学博士论丛

Accounting Doctoral Dissertation Series

李心合 著

利益相关者 财务论

——新制度主义与财务学的
互动和发展

The Theory of Stakeholders
Finance

中国财政经济出版社



会计学博士论丛

利益相关者财务论

——新制度主义与财务学的互动和发展

李心合
著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

利益相关者财务论：新制度主义与财务学的互动和发展/李心合著. —北京：中国财政经济出版社，2003.11

(会计学博士论丛)

ISBN 7-5005-6865-7

I. 利… II. 李… III. 公司-财务管理-研究 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 100803 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100036

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

涿州市新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

880 × 1230 毫米 32 开 15 印张 363 000 字

2003 年 12 月第 1 版 2003 年 12 月涿州第 1 次印刷

印数：1-2 000 定价：30.00 元

ISBN 7-5005-6865-7/F·5999

(图书出现印装问题,本社负责调换)



(一)

相对于经济学、社会学等学科，财务学还是一门年轻的学科（多数人认为它诞生于1958年以后）。迄今为止，虽然财务学的发展已经取得了举世公认的成就，并且提供了许多有价值的公司财务分析工具，对这些工具的实际运用增进了公司的财务效率和社会财富，但是从整体上看，在超越主流或标准的框架内，我们仍然可以发现标准公司财务学所存在的理论和逻辑缺陷。财务学的体系类似“工程学”的框架。检查一下学术杂志和著作，我们可以看到连篇累牍的复杂的形式推理与经济计量技术，完全将人、制度、文化等社会基本要素游离于财务学之外，财务学就好比“没有血液循环的躯体”，这是最大的问题之一；其次，道德伦理实际是内



涵于公司财务行为之中的，但现有的财务学几乎是“不讲道德的财务学”；第三，财务学将公司财务视为一种纯粹的经济行为，完全忽视了公司财务行为的社会“嵌入性”；第四，现有的财务学体现的“股东至上”的制度逻辑，是股东利益导向的财务学，公司其他利益相关者的利益、社会成本和股东与其他利益相关者之间的财务冲突、公司与社会的财务冲突等，在财务学中还没有体现出来；第五，“就财务论财务”的研究思路和方法，结果忽视了财务理论对财务环境变迁的动态适应性。财务学理论的缺失导致财务价值导向偏颇和财务控制制度设计失效，进而使财务实践偏离“情、理、法”。诸如过分追求账面利润、忽视公司理财的社会责任和社会后果、内部人控制财务现象严重和财务败德行为盛行等，一定程度上就与这种有缺失的财务理论的误导有关。

(二)

主流财务理论所存在的理论与现实缺失，源于其多年一贯沿用的理论传统和方法论基础。归纳起来主要有三个方面：一是个体主义方法论；二是理性经济人假说；三是形式主义传统。

在方法论上，个体主义强调社会的所有行为都是个人或个体的行为，强调从个体的内在属性或内在驱力上解释个体行为。尽管个体主义方法论被普遍应用于社会科学领域，并在公司财务学的研究中处于主流地位，但细加分析不难发现其在公司财务学研究应用中的局限性和困境。由于个体主义方法论将公司财务行为视为纯粹个体的、完全意识性和目的性的、追求主观效用价值最大化的行为，以此为出发点研究的结果必然会忽视公司财务行为的社会限定性、结构嵌入性以及公司利益与



社会利益的冲突性，忽视公司利益相关者财务支持网络对公司发展的重要作用，忽视冲动、羡慕、悔恨等情绪状态在投资和理财动机形成中的作用。其次，个体主义方法论把个体的目的性放在首位，却拒绝或不能够对这种目的本身的形成过程给出充分说明，并将影响目的形成和行为过程的制度、文化等因素排除在理论架构之外，按照这种方法构建的公司财务理论必将削弱对现实的公司财务行为的解释能力。

在正统的或主流的财务学理论中，每个理财人都是既理性又自私精明的，由此而得出的财务理论，如今已成为指导我们认识公司财务问题的最有影响力的分析工具。财务学的这个理论前提，在经济学传统上源自于从斯密那里继承下来的“理性经济人”假说。经济学之所以选择理性经济人假说并被财务学研究所继承，一个基本的观点认为，人的自利本性是生存竞争和社会进化的结果，是人类一切经济行为的（至少是经济行为研究者的）出发点，是最符合“众数原则”的现象。但是无德性的经济人毕竟不是“现实人”，因为“现实的人”或多或少地总是具有一定利他主义精神的、讲究道德的二重人。其次，正如希勒（Shiller，2000）在《非理性繁荣》一书中所描述的，即使是资本市场，也是非理性的运行，也会受到那些“尚未被经济理论的理性分析验证过”的非理性因素的影响。这就是说，公司理论研究的前提是偏离现实的，在此基础上推理演绎的结论自然也就难以接受现实的检验。

形式主义与实体主义的选择曾是20世纪50年代经济学论战的重要议题。形式主义经济学将经济行动视为是一种与市场 and 价格相关联的最优化选择过程。很显然，主流财务学对公司财务问题的分析是承袭了形式主义经济学的传统。根据这个传统，公司财务问题被设定为一种理想状态，并对这种理想状态

进行分析得出基本结论。鉴于标准财务学的这个传统，本书把标准财务学描述为“形式主义财务学”。从整体上看，形式主义财务学的框架结构还存在许多为自身逻辑所难以克服的局限性或“死穴”。正如实体主义经济学所批评的那样，形式主义财务学完全没有把公司财务问题嵌入到社会结构中来研究分析，同时也必然把影响公司财务行为的制度因素排除在财务学的理论框架之外。由于认同了既有的制度，没有把制度纳入财务行为的解释框架，因而对制度与财务行为之间的内在联系缺乏深入的分析，无法为财务制度的改革和创新提出见解，结果使理论的构建趋于保守。由于形式财务学往往假定所有公司的财务行为都具有共同的内核，结果忽视了对公司财务问题具有至关重要影响因素的历史相对性，忽视了显示“特殊主义”的公司理财环境的差异性。

(三)

实际上，公司财务行为是一种嵌入在社会结构之中的、受社会结构限制的网络化行为。“嵌入”(embeddedness)是社会学广泛使用的概念，意指各类经济行为都受到其所处的社会结构的限定，这种社会结构决定着它们的形式与结果。公司财务行为的结构嵌入性特征是非常明显的。一方面，在现代社会化市场经济条件下，作为财富生成主体的公司企业是“社会人”而不是单纯的经济人，它存在于社会关系网络结构之中，同时又与社会结构之间产生影响互动的关系；另一方面，作为公司企业财务行为的执行主体或理财人的自然人实际上也是社会人，用马克思的话说就是“社会关系的总和”。公司企业的理财行为，受到理财人的社会价值观的指引和约束，他们在对物质利益追求的同时，往往还夹杂着对他人的赞同、个人地位及



权力的渴望，这些都与其他社会成员有关。完全不受限制的纯以个人为中心的最大化行为是不现实的。按照社会学的观点，即使是不受限制地对物质利益或经济利益的追求，也必然受到建筑在社会互动之上的互惠性期望的限定。因此，企业财务行为实际上是“嵌入”于社会结构之中的。社会学中的“嵌入性理论”给财务学研究的重要启示就是，财务学应当像经济社会学和制度经济学那样，把“制度”纳入企业财务行为分析的框架。

把嵌入性和制度纳入公司财务分析的理论框架，需要开辟新的财务学研究路径。建立制度财务学、财务社会学、行为财务学、财务伦理学等新的财务学科，都是开辟新路径的重要方向和内容。其中，制度财务学将制度视为公司财务行为的内生性变量，分析研究影响公司财务运行的制度结构及其变迁、正式的与非正式的制度对公司财务行为的作用等。财务社会学将公司的财务行为视为社会行为而非纯粹经济行为，研究分析公司财务行为的社会结构嵌入性和社会限定性以及公司财务行为与社会结构之间的影响互动关系。行为财务学把公司财务行为视为是一个心理过程，包括对市场的认知过程、情绪过程和意志过程，研究公司财务活动中人们认知偏差对公司理财的作用和影响。行为金融学的崛起和发展为行为财务学的研究提供了良好的经验和借鉴。财务伦理学则将财务学与伦理学有机结合，探究内生于公司财务活动中的伦理道德要素及其对公司财务行为的影响。与标准财务学所不同的是，制度财务学、财务社会学、行为财务学和财务伦理学等，将公司及其财务行为的实施主体视为非完全理性人或有限理性人，也就是普通的正常人或现实人，并将公司及其财务行为的实施主体视为非同质的社会人，并运用个体分析与网络分析相结合的方法，分析制



度、社会、心理、情感等在公司财务行为中的重要作用。

(四)

制度财务学研究的内容很广泛,就好像制度经济学,利益相关者财务支持网络就是其中很重要的一项研究内容。现代企业与古典企业在财务上的重要差别之一,就是现代企业有一个结构复杂的财务支持网络,其成员包括各类股东、债权人、经营者、员工、供应商、客户、政府、社会公众等。这些财务网络成员,实际也是公司的财务利益相关者。公司的利益相关者财务支持网络,在结构上具有多样性和可变性,在性质上具有合作性和冲突性。制度财务学研究的一个重要内容,就是从社会结构的限定上,研究公司利益相关者财务支持网络的性质和功能、利益相关者财务支持网络的结构及其变化趋势、利益相关者对公司的财务支持方式及其期望和要求、利益相关者财务支持网络内部冲突形成机理和冲突协调机制等等。构筑一套科学完整的制度财务学体系,是一项十分艰巨的任务。本书的主要任务,是试图说明主流财务学的理论局限性及建立制度财务学的必要性和可能性,并围绕公司利益相关者财务支持网络这个主题,从理论和实践的结合上研究分析财务网络内部的财务冲突表现形式、财务冲突形成机理和财务冲突协调机制,为公司的财务关系网络管理提供一个初步的框架。在研究方法上,本书力图将制度主义和网络分析的方法应用于财务学的研究,并将利益相关者财务网络嵌入社会网络结构之中,立足制度解释公司的财务行为,以提供一个比较综合性的理论和概念框架。

本书的主题是制度对企业财务行为的影响和公司利益相关者财务网络结构,这个主题虽然不是本人的初创,但系统思考



制度主义与财务学的理论互动与耦合，并探索制度主义的财务学体系和财务网络结构内部的结构和特性，则有可能是本书与其他类似研究所不同的地方。

本书的选题无疑是具有开拓性甚至是初创性的，但如果认为本书的主要内容也是初创性的，则是明显的错误。因为，本书的许多观点和见解，显然是从制度经济学、社会学、管理学、经济社会学、跨文化管理等学科中借鉴而来，或者是从中直接得到启发。换句话说，本书大量的依赖于其他一系列社会科学的理论传统。因此，应当感谢的是在它的创作过程中那些重要的社会和文化力量的作用。

作者于金陵书屋

2003年10月20日



Abstract	(1)
-----------------------	--------------

第 1 章 导论	(5)
-----------------------	--------------

1.1 问题的提出	(5)
-----------------	-------

1.2 国内外研究状况	(10)
-------------------	--------

1.3 研究目标与内容	(15)
-------------------	--------

1.4 结构安排	(18)
----------------	--------

第 2 章 财务理论范式革命与财务学的 制度主义思考	(22)
---	---------------

2.1 财务学理论研究的基本内 容	(22)
----------------------------	--------

2.2 正统财务学面临的挑战： 理论与现实缺失	(25)
----------------------------------	--------

2.3 财务学理论缺失的方法论 渊源及其批判	(28)
---------------------------------	--------

2.4 财务理论范式革命与制度 主义的引入	(42)
--------------------------------	--------

2.5 财务学理论发展的基本路	
-----------------	--



	径：财务学与制度主义的理论互动与耦合 …	(46)
2.6	制度主义被引入财务学研究：国内外的现状述评	(55)
2.7	财务学与制度主义理论互动与耦合的基本路径	(62)
第3章	嵌入性理论、公司财务的社会嵌入性与嵌入性的公司财务理论	(73)
3.1	嵌入性理论的基本观点描述	(73)
3.2	公司财务的社会嵌入性：理论解释与经验说明	(76)
3.3	社会嵌入性的公司财务学理论框架	(82)
3.4	嵌入性财务学与正统财务学的比较	(91)
第4章	利益相关者财务：财务学与制度主义的耦合	(93)
4.1	公司财务的制度性安排与利益相关者	(93)
4.2	相关利益、利益相关者及其结构	(103)
4.3	从股东价值论到利益相关者价值论：西方的理论与实践	(118)
4.4	财务利益导向模式理论在中国的演进	(127)
第5章	利益相关者财务的基本特征	(131)
5.1	利益相关者目标兼容性	(131)
5.2	泛资源配置与以合作为基础的财务共同治理	(133)
5.3	员工参与财务治理与管理	(138)
5.4	股东导向的财务模式与利益相关者导向的财务模式：比较与选择	(143)
5.5	利益相关者导向：公司财务模式演进的共	



同趋势	(149)
第6章 利益相关者财务的目标结构	(152)
6.1 利益相关者财务的基本目标：财务效率与 财务公平	(152)
6.2 财务效率性目标：股东利益、公司利益和 相关者利益的选择	(157)
6.3 财务公平性目标：收益分配协调化与社会 责任	(169)
6.4 美国的公司法变革与利益相关者价值取向 的确认	(177)
第7章 利益相关者财务的层次结构	(180)
7.1 公司利益相关者财务的层次结构	(180)
7.2 经营者在公司财务体系结构中的地位	(190)
7.3 出资者财务：责任、风险与权利	(193)
7.4 经营者财务：责任、风险与权利	(202)
第8章 股东与经营者的财务冲突与财务协调	(209)
8.1 股东与经营者之间财务冲突的表现形式	(209)
8.2 财务激励制度对股东与经营者财务冲突关 系的协调作用	(217)
8.3 业绩评价与经营者报酬制度的激励性	(224)
8.4 股东对经营者的财务监控机制与财务冲突 协调：针对母子公司的分析	(247)
8.5 资本维护制度与股东利益维护	(255)
第9章 股东内部的财务冲突与财务协调	(261)
9.1 股东内部财务冲突的类型	(261)
9.2 “一股独大”与股东间的财务冲突	(265)
9.3 财务控制权安排与中小股东利益之维护	(280)



9.4	利益分配与中小股东利益之维护	(283)
9.5	控制股转让与中小股东利益之维护	(285)
9.6	合资经营企业中外方出资者之间的财务冲突与协调	(288)
第 10 章	公司内部的财务冲突与财务协调	(295)
10.1	经营者内部的财务冲突：财权争夺与责任推诿	(295)
10.2	董事会与经理班子的财权分割与运作	(298)
10.3	董事会对总经理的财务监控	(306)
10.4	公司经营者与分部管理者之间的财务冲突与协调	(321)
10.5	经理层与财务经理的财务冲突与协调	(329)
10.6	经营者个人财权垄断与财务失败	(332)
第 11 章	债权人与企业的财务冲突与财务协调	(338)
11.1	资本结构、信息不对称与债权人财务风险	(338)
11.2	债务契约与保护性条款	(346)
11.3	财务控制权相机配置与银行对企业财务的干预	(349)
11.4	资本约束制度与债权人利益维护	(365)
11.5	中国银企财务协调模式重塑：银行参与企业财务治理模式	(372)
第 12 章	政府与企业的财务冲突与财务协调	(379)
12.1	政府与企业间财务冲突的内容与形式	(379)
12.2	政府对企业的公共财务管制框架	(383)
12.3	政府作为国有企业的出资者与财务制度的替代性安排	(386)



第 13 章 利益相关者财务协调的信任与信息机制	(392)
13.1 信任与信息：利益相关者财务协调的基础	(392)
13.2 利益相关者财务沟通的障碍：信任危机和 信息问题	(395)
13.3 会计信息沟通机制与利益相关者财务协调： 针对会计治理结构的初步分析	(401)
13.4 信任保障、社会资本与利益相关者财务协 调	(416)
13.5 中国传统文化与利益相关者财务协调	(422)
参考文献	(432)
后 记	(449)



An enterprise is a contracted network of stakeholder. The core of this network is the financial support of stakeholder. The practical financial activities of the enterprise are all done through this network. It is a pity that traditional finance theory is still ignoring the research of the intensity and the efficiency of the function of this network. When we read the financial textbooks and academical journals, what we can see is lots of the inferences and the economical measurements of finance, but the financing theories that the authors concluded are unusual simple. They never consider the social character and influence of the enterprise, they never consider the effect of the network of stakeholder, and they never consider the institutional factors that influence the



intensity and the efficiency of that network. Traditional finance subject has a defect in its theory which lead to it's disadvantage in the practice. The cause lies in the methodology it adopted, which is a rational selected mode that is inherited from the classical liberalism in the 19th century and is still trusted by the financial researchers. This mode considers the entity of the financial action of the firm as "an economic person" and assumes that the factors of system and culture are established and the distributing of the information is complete and symmetrical. Following the rational selected mode, system, culture and the network of stakeholder can become an exogenous variation in the financial analysis, and the finance subject correspondingly restricts its analysis in the inner fund circulation and the concerned control technique of the given individual. Because traditional finance subject utmostly canonize the rational selected mode and methodology which keep the form of the financial interest need of the enterprise and its stakeholder and the network of their financial relationship out of its analytic area, so liking the mainstream economics, traditional finance subject can not offer trustworthy explains to many financial affairs and can not prescribe the right policy prescription to the important financial problems, either. As a result of the logistic and realistic errors in the traditional mode, it will have an important and practical meaning to bring the new system creed into the analytic area of the financial subject and to develop the financial theory.

The main points of this dissertation are as follows: The financial affairs of an enterprise are not the inner actions of the individual firm, but the function of the financial network of stake-