



财政部会计名家培养工程学术成果库
会计名家研究报告系列丛书

出资者财务

Investor Finance

谢志华 ◎ 著



中国财经出版传媒集团
经济科学出版社



财政部会计名家培养工程学术成果库
会计名家研究报告系列丛书

出资者财务



Investor Finance

.....

谢志华 ◎ 著



中国财经出版传媒集团
经济科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

出资者财务 / 谢志华著. — 北京: 经济科学出版社, 2018.5

(财政部会计名家培养工程学术成果库)

ISBN 978-7-5141-9334-3

I. ①出… II. ①谢… III. ①企业管理 - 财务管理
IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 097914 号

责任编辑: 庞丽佳

责任校对: 杨 海

责任印制: 邱 天

出资者财务

谢志华 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191522

网址: www.cfeac.com.

电子邮箱: cfeac@cfemg.cn

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: <http://jjkxcbs.tmall.com>

固安华明印业有限公司印装

710×1000 16 开 22 印张 370000 字

2018 年 5 月第 1 版 2018 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5141-9334-3 定价: 68.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586)

电子邮箱: dbts@esp.com.cn)



前言

传统上财务管理或者财务活动是由企业或者单位内部专业化的职能部门进行的，这一职能部门就是企业和单位内部的财务部门，也有的称之为会计部门。财务管理不仅仅是财务部门的职能，在企业或者单位的组织中，任何一个层级的主体都具有财务管理的职能，并有相应的财务行为与之匹配。

仅就企业而言，现代公司制企业采取两权分离的形式，使得企业分为股东大会、董事会和总经理办公会、职能部门、员工四个典型的层级，每一个层级都有财务管理的职能。股东是公司的出资者，出资者所进行的财务管理称为出资者财务（也叫出资人财务，这里之所以称为出资者财务主要是与经营者相对应）；董事会和总经理办公会统称为经营者团队，他们进行的财务管理称为经营者财务；在公司内部的职能部门中设立了财务部门或者会计部门，他们所进行的财务管理就是财务部门的财务；即便是员工也需要进行财务管理，称为员工财务。这里财务管理显然是按主体进行分类的。

1997年我们在《会计研究》发表了三篇论文，分别论及了出资者财务、经营者财务和财务部门财务（有时也称财务经理财务），之所以提出财务按主体分类，一方面，国有企业改革走现代公司制企业的道路，两权分离就成为了企业的重要特征，不仅国有企业如此，民营企业也是如此，也就是说每一个公司制企业都有自身的股东大会并行使出资者的权利；另一方面，国有资产管理体制改革必须要实现政资分开，形成代表国家行使国有产权权利的主体。政府行政部门专司国家行政管理的职责，而代表国家行使国有产权权利的主体专司



国有资产管理的职责。作为微观企业的股东大会和作为整个国有资产监管的主体，根本上都是以出资者的身份行使权利，正是在这样的宏微观背景下，出资者的地位和权利得以凸显。在政资分开和两权分离的条件下，国有资产监管的主体和股东大会行使哪些权利，怎样行使权利就成为了国有资产和国有企业改革实践必须要解决的问题，出资者财务由此应运而生。

出资者与所有者并不是完全相同的概念，所有者是从财产的所有权视角提出的，称之为财产所有者，终极地说财产所有者只是国家所有者和自然人所有者；出资者是从接受投资的企业视角提出的，无论是国家所有者还是自然人所有者，只有在对企业进行投资后才能成为出资者，出资者可以分为终极出资者和中间出资者，从而形成出资者系列。终极出资者就是国家和自然人，而中间出资者是指从事资本经营的企业，如投资公司、证券公司、基金公司、财务公司、集团公司的母公司等，从事资产经营的公司如果有对外投资也即成为了出资者。正因为出资者是相对于接受投资的企业而言的，所以，只要企业接受了投资，就必然有出资者，有出资者必然要对接受投资的企业或者经营者进行监管。由于终极出资人包括国家和自然人，这两者的使命和作用不同，导致了它们作为出资者在行使相应的权利时也存在相应的差异，主要表现在国家和自然人作为出资者行权的目的、内容和方式上的差别。

在两权分离的条件下，出资者对企业行使出资的权利，也称之为管资本的权利，经营者接受资本，行使经营权。出资者在行使权利时，其基本的行为是投出资本、监管资本的运用、进行存量资本结构调整、参与企业收益分配。投出资本就是通过对企业出资还是不出资，出多少资，怎样出资，行使出资者权利。为了进行投资，出资者也会进行筹资；监管资本的运用就是制定监管的标准，这些标准主要是财务标准，并监督这些标准的实施；进行存量资本结构调整就是通过增减资本、退出资本、收购兼并、分离分拆等方式改变所出资企业的资本规模和资本结构；参与企业收益分配就是对企业形成的收益通过讨价还价的方式与其分享利润。所有这些出资者行为主要属于财务的范畴，正由于此

出资者的行为主要是财务行为，因而成为出资者财务形成的基础。

国有资产管理体制和国有企业的深化改革，一方面必然要进一步深化政资分开的改革，这意味着政府行政部门不能再代表国家行使出资者的权利，而作为国家行使出资者代表的国有资产监管主体的功能必须进一步强化，这一主体要由过去直接对企业管人、管事、管资产等具有行政特征的管理方式向管资本的方式转变，这种转变必然也必须更多地通过出资者财务的监管行为得以实现，只有这样才能更好地实现企业自主经营、自负盈亏。另一方面也必然要进一步深化企业混合所有制的改革，更加充分地实现所有权与经营权分离。在两权分离的基础上，所形成的现代公司制企业必然要强化作为出资者的股东的监管，以保证出资者投入资本的安全和完整，实现资本保值增值，为此也更需要强化出资者的财务监管。其不仅对于国有资产管理体制和国有企业改革非常重要，对于其他所有制性质的企业而言也是如此。历史和现实地看，其他所有制性质的企业必然要经历公司化的过程，只有这样才能构建现代企业制度，而现代企业制度的有效运行离不开出资者财务监管。出资者财务的理论和实践必然对一切现代公司制企业的治理结构的健全和完善起到不可或缺的作用。

人类社会以分工的形式而存在，社会分工形成了人类社会中各式各样的社会主体，经济分工形成了多种多样的产业，而公司的出现形成了所有者与经营者的分离，并进一步演化为出资者与经营者的专业化分工。任何一个分工的主体或产业都有其存在的基本价值和需要发挥的功能作用，更为重要的是，在分工的体系中，各分工主体和产业之间存在着彼此相互依赖、相互促进的关系，它们彼此相互不可或缺、须臾不可分离。既然如此，宏观上的社会分工体系、中观上的产业分工体系和微观上的企业分工体系中的任何一个主体、任何一个要素都是不可或缺的，正是这种不可或缺性使得他们之间必须要建立一种协作关系。分工基础上的协作是宏观的整个社会和微观的单个组织稳定发展的前提。实现这一前提的内在机制就是分工体系中的各个主体和要素之间的相互制衡，以及由这种内在的制衡机制所形成的均衡状态，这才是所有事物之间内在关系



的本质。出资者与经营者由于分离而形成了委托受托责任关系，这种关系的本质就是一种经济上的权利义务关系，如何构造和协调这种关系以实现两者之间的利益均衡就成为两权分离的前提条件，而出资者财务在其中发挥着不可替代的作用。

《出资者财务》一书的付梓出版仅仅是这一研究和实践领域的初始成果，它之所以重要是因为它开启了财务管理一个新的研究领域，它之所以还能完善和发展，一方面在于本书的研究仍然存在不足，另一方面伴随出资者财务的环境变化和实践的不断探索，出资者财务的理论和方法也必将更加得以丰富、得以完满。缺陷是美丽之母，而美丽是缺陷之望，正是由于缺陷，才有完美的必要，也正是有了美丽，缺陷才有了走向完美的可能。

谢志华

2018年1月



目 录

第 1 章 出资者财务的历史回顾 / 001

- 1.1 出资者财务的形成背景和阶段 / 002
- 1.2 出资者财务的理论基础和文献评价与展望 / 022
- 1.3 出资者财务的实践过程 / 028

第 2 章 出资者财务的形成基础 / 041

- 2.1 出资者财务形成的条件 / 041
- 2.2 所有权与经营权的本质和形式 / 050
- 2.3 出资者系列和经营者系列 / 059
- 2.4 终极所有权与法人所有权和资本经营权与资产经营权 / 070

第 3 章 国有企业出资者管理与出资者财务 / 088

- 3.1 国有企业出资者管理从管资产向管资本转变 / 088
- 3.2 两权分离的理论基础与管资本的边界 / 104
- 3.3 出资者管资本的边界与出资者财务 / 113
- 3.4 财务管理按管理主体分类与财务管理体系 / 125

第 4 章 出资者与经营者的委托受托责任 / 137

- 4.1 出资者与经营者委托受托责任的关系和内容 / 137
- 4.2 出资者与经营者委托受托责任关系和内容的演进 / 148



第5章 投资偏好与委托受托责任 / 158

- 5.1 出资者的投资偏好与委托受托责任关系及其内容 / 158
- 5.2 出资者的投资风险偏好与投向 / 168

第6章 委托受托经济责任和审计责任的契约形式与内容 / 179

- 6.1 委托受托经济责任的契约形式与内容 / 179
- 6.2 委托受托审计责任的契约内容与形式 / 189
- 6.3 委托受托责任关系与独立董事的定位和功能 / 200

第7章 出资者的信息需要和控制 / 215

- 7.1 信息不对称的成因与对策 / 215
- 7.2 信息对称的底线标准 / 227
- 7.3 信息对称的内容扩展 / 236

第8章 出资者的筹资、资产使用和现金控制 / 248

- 8.1 出资者财务与筹资控制 / 248
- 8.2 出资者财务与资产控制 / 261
- 8.3 出资者财务与现金控制 / 275

第9章 出资者的存量资本结构调整的控制 / 284

- 9.1 存量资本结构调整与股东权益 / 284
- 9.2 基于出资者视角的存量资本结构调整的行为控制 / 290

第10章 出资者的成本费用和收益分配控制 / 308

- 10.1 出资者的成本费用控制 / 308
- 10.2 出资者的收入分配控制 / 318

参考文献 / 332

后 记 / 339



第 1 章

出资者财务的历史回顾

20 世纪 90 年代学术界提出了出资者财务，其形成的背景是国有企业改革的进一步深化。当时我国国有企业实行政企分开、政资分开、两权分离，由于这一改革，使得传统的国有企业管理体制的政企不分、以政代企、以政管企、政资不分、以政代资的问题开始被解决，国有企业的产权主体的代表国资委得以建立。在两权分离的条件下，国资委行使出资者的权利，而国有企业的经营者行使经营者的权利，这就使得财务管理仅仅只是属于国有企业财务管理部门的职责的传统被冲破，出资者、经营者有必要进行财务管理，从而以管理主体为分类标志形成了出资者财务、经营者财务和财务部门的财务。国有企业改革的早期，由于实行政企分开，政府行政部门不再管理企业，而新的代表国家所有者对国有企业行使出资者权利的主体并未到位，国有企业出现了内部人控制、国有资产流失、堑壕效应的混乱现象。所以，国有企业的产权主体代表国资委设立后，要求其作为国家终极所有权人的代表行使出资者权利，由于国有企业的经营者主要行使经营权，而国资委作为出资者的代表主要行使投资权、运营权、监管权和收益分配权，由此就形成了出资者财务。出资者财务的根本目的是保护国家和自然人终极出资者的权益、实现资本的保值增值。经营者在行使经营权的过程中也要进行财务决策、财务运营、财务监督、制订收益分配的方案等，相应形成了经营者财务和出资者财务。再加上传统的以现金流管理为基础的财务部门的财务，就形成了以管理主体为分类标志的出资者财务、经营者财务和财务部门的财务这样一种新的财务管理体系。出资者财务的提出和



不断完善,为深化国有资产和国有企业改革、推进混合所有制经济发展提供了重要的理论基础。出资者财务的提出和完善经历了一个变迁的过程,有必要对其进行逻辑梳理,为出资者财务的理论和方法的形成提供历史的依据。

出资者财务是指企业的出资人(国家、自然人、法人)对其投资资本进行运营、管理、监督的一系列财务活动(谢志华,1997;谢志华,1998;郑绍祖,2008)。出资者财务的起源与发展依赖于当时特殊的经济体制改革背景,总体而言,出资者财务的发展经历了三个阶段,即起源与萌芽阶段(1988~1996年)、提出与发展阶段(1997~2013年)、完善与深化阶段(2014年至今)。

1.1 出资者财务的形成背景和阶段

1.1.1 国家财务的提出

出资者财务的形成与国家财务理论紧密相连,而国家财务理论的形成则是以改革开放初期国企改革为背景的。自1978年十一届三中全会将党的工作重心转移到经济建设上来开始,国有企业改革进入了全新的阶段。以“放权让利”“搞活国企”为主题的1978~1984年间,国企改革通过“以税代利”的方式改变了政企不分的传统局面,在这一改革背景下,郭复初教授在1988年就提出了国家财务概念,力图将国家财务独立于国家财政之外,以“税利分流”的方式实现国家作为生产资料所有者独立地行使所有者权利。

早期国家财务的提出主要是着眼于与传统的国家财政相区分,传统的国家财政是以国有企业利润分配的形式取得财政收入,典型的国家财政是以征税取得收入,两者显然不一致。税利分流后,国家财政回归以征税取得财政收入的本来状态,而国家参与国有企业利润分配在理论上就不再适合于归属国家财政的范畴,有必要站在国家作为所有者的视角重新定义国家参与利润分配的理论属性。利润分配属于财务的范畴,从而形成国家财务,显然国家财务仍然是从国家财政取得收入的宏观视角提出的。

1.1.2 出资者财务的形成前提

1985~1992年间,国家在保证所有权权利的前提下,下放经营权给企业,

按照所有权与经营权相分离的要求逐步推进政企分开。1993年中央提出了法人财产权概念，国有企业本身拥有法人财产权，以此为基础要求国有企业建立完善的现代企业制度，以更好地在国民经济中发挥主导作用。这样，国有企业的两权分离更加明确，出资者与经营者的权责更加清晰，为理论上提出出资者财务提供了主体前提。

出资者财务是基于微观视角提出的，在两权分离的企业，出资者必然要对经营者行使出资者权利，它不仅仅只是包括利润的分配权。在两权分离的条件下，出资者必然要对接受投资的企业行使出资权、运营权、监管权和收益分配权。2003~2013年，国企改革进入了现代产权制度改革新阶段，国资委成立标志着国有资产管理机构的正式运行，而《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》也将国有资本存量结构调整这样一项出资者权利得以凸显。2013年至今，国企改革主要进行功能分类，并以这种分类为基础进行混合所有制改革，改革的结果一方面使得经营者权利进一步扩大和得以保证，另一方面也必须要强化出资者对经营者或者企业的监管功能，出资者财务的重要性进一步提升。党的十八届三中全会指出，要完善国有资产管理体制，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，使得国有资本经营进一步走专家化、专业化、公司化、市场化和法制化的道路，国有资本经营主体的行为主要是投出资本、监管资本的运用、进行存量资本结构调整和参与收益分配，这些都属于出资者财务的内容。正是通过两权分离形成了出资者主体，以及随后的国有资本经营主体的专家化、专业化、公司化、市场化和法制化，使这一主体的权责和职能更具独立性，从而为出资者财务的形成奠定了主体基础，所谓出资者财务，显然是相对经营者财务和财务部门的财务而言的，没有两权分离，特别是以后所形成的专注于资本经营的主体就不可能单独形成出资者财务。

如上所述，与出资者财务相联系的最早概念是国家财务。郭复初（1988，1991）提出了“国家财务”的概念，认为国家财务活动是国家以生产资料所有者的身份，为实现组织经济活动的职能，对企业或部门的一部分资金或创造的国民收入进行分配和再分配的经济活动，以满足经济发展的物质需要。显然，这里国家财务仍然是站在宏观视角提出的，原因在于，国家以生产资料所有者的身份从国有企业取得收入，用于满足经济发展的需要而不是企业本身发展的

需要，这当然是国家在行使宏观经济管理的职能，而不是处理微观企业出资者与经营者的关系。郭复初（1988）认为，在经济体制改革深度推进的背景下，生产资料的所有权与经营权分离，由谁代表国有资产所有权、如何处理所有者与经营者间的关系等问题逐渐超越了企业财务理论的解释范围。此时，由于国务院直属国资局行使国有资产管理职能，以行政手段干预企业财务而导致“保财政收入而忽视资本保值增值、忽视企业活力、财政拨款使企业难以积极参与市场竞争、财政与财务资金相互挤占最终促成财政预算赤字等诸多问题”（郭复初，1991）。这一论述确实已经涉及了国家所有者与国有企业经营者之间的关系问题，但是更多的是从财政与企业财务的关系进行说明，其主要的内容仍然是财政资金与企业资金的边界没有划清，财政征收与企业发展的关系没有协调，这当然不是出资者与经营者的关系问题，而是财政与企业的关系问题，或者说是政企不分的问题。事实上，在当时由于国有产权主体的代表并没有明确，国有企业仍然属于政府行政部门管理，而在资金上主要是由国家财政管理。虽然在财政部内设立了国资局，但国资局并不是从协调出资者与经营者关系的视角而设立的，其目的是为了集中统一管理和调配国有企业的资金。由于财政部是政府的行政机构，国资局设立其内进行国有企业资金的管理和调配，仍然是一种政企不分的表现。即使在国家与国有企业的资金管理和收益分配的政策上进行了各种调整和改革，也只是政企权力的一种调整，并没有真正涉及按照两权分离的要求确立出资者与经营者的权利义务关系。

国家财务是在改革开放初期以放权让利为背景的改革目标下提出的，这里所要解决的基本问题是，政企不分、以政代企，政府对企业的管控过多过死，企业不能实现独立核算、自主经营、自负盈亏。为了还权于企业、还钱于企业、让利于企业，必须要首先实现政企分开，我国国有企业的改革正是从这里出发的。政企分开也经历了一个历史的发展过程。这一过程分为两个阶段：一是扩大企业自主权阶段（1978~1984年，包括推广清远经验、推行经济责任制、实行“利改税”）；二是全面推行企业承包责任制阶段（1985~1991年）。这两个阶段，总的改革目标是放权让利，也就是政府向企业下放生产自主权、原料选购权、劳动用工权 and 产品销售权等经营权；与此同时政府也开始让利，让利的结果使得企业自身的积累增加，职工的工资增加。其特点是：其一，放权是以政府将权力回归企业，而让利是以政府将利益让渡给企业作为改

革的切入点，无疑对企业产生了较强的激励效应，有利于调动企业的积极性。其二，放权让利是在政企不分的原计划经济体制框架内进行的，它只是行政权力回归企业，将应该留给企业的收益让渡给企业，没有触及到企业的所有权，或者更准确地讲是出资者权利的问题，也就是谁来充当国有企业的所有权（出资权）代表。国家财务是在政企分开的背景下提出的，所以其中心议题仍然是从资金的视角解决财政资金与企业资金边界不清、相互挤占的问题。

国家财务的提出也引起了广泛的争论，焦点在于“国家财务是否应该独立于国家财政”以及相应的理论基础。持相反意见的人认为，国家的政治权力通过国家财政来“统治”财产关系、“维系”财产关系，因而社会主义国家财政本身就包含了“国家财务”的所有内容，而且国家财政与企业财务各自分管宏观分配与微观分配，并不存在独立于两者之间的“国家财务”（李达昌等，1992）。而赞同者则依据马克思的分配理论认为，国家既是主权所有者的代表又是生产资料所有者的代表，因身份不同其职能和实现其职能的活动也不同。国家作为主权所有者，以维护国家主权完整为目的，以强制、无偿征税为手段，参与到社会产品与国民收入的分配与再分配，即是国家财政的本质；而当国家以生产资料所有者代表身份出现，作为直接投资人的角色属性促使其更为关注国有资产的安全与完整、保值与增值。因而“国家财务”有别于国家财政，应当独立于国家财政，而财政统管论已不合时宜（郭复初，1991；熊哲玲，1992；刘贵生，1992）。也有赞同者从所有权价值实现的角度，提出国家财务通过国有一般资产所有权，以价值形式参与社会经济运行，而国有资产既作为企业资产又作为社会资产，其盈利要求与社会需求需要同时得到体现（王福重等，1993；周自强，1994）。国家财务理论的这种进一步深化研究，其重点仍然在于使国家财务从国家财政中独立出来，通过这种独立试图解决旧体制下国家作为财产所有者与国家作为主权所有者合二为一，由财政统一对国有企业行使财权而导致政企不分的问题。这些深化研究与早期研究主要为了解决财政资金与企业资金边界不清、相互挤占、企业留存资金过少、资金使用权力受限的问题不同，直接讨论了国家财务主体如何独立的问题。

国家财务与国家财政从概念上进行分离确实具有重要的现实意义，这主要表现在国家财务主要是从国家作为财产所有者的视角提出的，而国家财政是从国家主权所有者的视角出发的。这就意味着国有企业与国家的关系，从过

去单一的国家作为行政管理者与国有企业的政企关系，拓展至国家作为所有者与国有企业的关系，前者属于政企分开的范畴，后者属于两权分离的范畴。所以，上述争论的最大进展就是把国家作为财产所有者与作为主权所有者的双重身份在理论上进行了科学的分离，这就为未来明确国有产权主体的代表，实现国有企业的所有权和经营权相分离提供了理论基础。但问题仍然是，就争论的内容看，并没有真正涉及两权分离的企业的出资者与经营者权利义务关系问题，而只是讨论政府行政权回归企业和财权下放问题。

1.1.3 出资者财务的形成阶段（1988~1996年）

在将国家财务从国家财政中独立出来的理论探讨后，又进一步研究了谁来充当国家财务主体，行使国家财务监管职能的问题。讨论的主要内容是，以是否经营性为标准区分国有资产而分类管理（郭平，1994）、中央与地方设置国资管理部门行使国家财务职能而由专业财务公司从事国有资本运营（郭复初，1995）、形成国有资产管理部門财务管理与国有资产经营公司财务管理两大层次（郭复初，1996），等等。这种研究已经从研究国家财务与国家财政的独立扩展到谁来行使相应的国家财务监管的权力，但问题仍然在于国资管理部门或国有资本运营公司的设立，不只是为了进行国家财务监管，而主要是解决国有企业产权主体缺位的问题。国家财务监管在国有产权主体到位后，也只是其对国有企业监管的内容之一。更为重要的是，出资者财务并不只是针对国有企业提出来的，对于民营企业而言，通过改制转换到公司制企业，也会产生所有权与经营权的两权分离，所有者作为出资者如何对经营者进行监管，特别是通过财务的方式实现这种监管，也是必须要解决的根本问题。如果说国家财务有自身独立的主体，并行使相应的财务监管权力，只是解决国有企业政企不分和政资不分的特殊问题，那么它并没有延展至解决不同所有制的公司制企业出资者对经营者如何进行财务监管。实际上，出资者财务所涉猎的是任何一个公司制企业的所有者作为出资者为什么以及如何对经营者行使财务监管权，它包括出资者与经营者的基本权利和职责的界定，以及出资者拥有怎样的财务监管权、如何行使这样的财务监管权。

1.1.4 出资者财务发展阶段（1997~2013年）

在提出国家财务后不久，有学者相继提出了所有者财务和出资者财务，在这一阶段呈现出了国家财务、所有者财务和出资者财务各家争鸣、异彩纷呈的格局，也就是出资者财务、所有者财务、国家财务三个领域的研究并行发展的阶段。

1.1.4.1 所有者财务的本质和内容

在讨论国家财务的同时，考虑到从终极所有权的视角看，所有权分为国家所有权和自然人所有权（私人所有权），由于国家财务只是站在国家所有者的视角提出的，没有考虑自然人所有者（私人所有者），所以，有学者在此基础上提出了所有者财务，在这里不再区分国家所有者和私人所有者，而是从所有者一般研究其财务监管问题。干胜道（1995）将企业财务、事业财务归为经营者财务，首次以与之对应的视角提出“所有者财务”的概念，并认为所有者财务是对国家财务认识的加深。干胜道（1997）提出了所有者财务主体、本质、目标、资本保全、企业整体价值等构成的所有者财务概念框架，并将股东财务、国家财务等作为其重要理论构成，并指出国家财务是以国家所有者为主体而发展出来的所有者财务分支。干胜道（1997）认为所有者面临的所有财务问题即是所有者财务，包括将资金投放于什么行业、什么地区，选择什么样的经营者进行资本委托授权，如何监督经营者行为，等等。他不仅说明了在两权分离背景下因所有者与经营者目标背离而使监督成为必要，而且从内部会计监督失效与事务所协同舞弊等角度分析了所有者监督行为的必然性。干胜道也通过分析税利分流、复式预算、国有资产管理局的成立、国有资本金的设立与运行等一系列宏观政策，将国家作为特殊的所有者，倡议将国有资本与国家财政资金分流运行、分开管理以搞活国有经济。综上回顾可以看出，所有者财务确实是从国家财务研究的基础上产生的，一方面，所有者财务继承了国家财务将国家财产所有者与国家主权所有者（国家行政管理者）分离的基本内核，提出对于国有企业和事业单位国家要行使财产所有权利，从而形成了所有者财务，这里的所有者实质上指的是国家所有者。但由于该研究将国家二字去掉，而形成一般意义上的所有者财务，就使得国家所有者财务只存在于国有企业两权分离的背景不同，它也适应于其他的所有制性质的企业，特别是相对应地提

出了经营者财务，每一个企业的经营者都不相同，这显然具有微观属性。只要是两权分离的企业，就存在所有者与经营者的对立，而无论所有者是国家所有者、私人所有者或者两者的结合，从而使得所有者财务具有了一般意义。另一方面，在提出所有者财务概念的同时，研究者还提出了所有者财务主体、本质、目标、资本保全、企业整体价值等构成所有者财务的基本概念框架，这些内容确实是站在所有者的视角，而不仅是站在国家财务主体的视角提出的，使得所有者财务具备了某些微观性的特征，任何一个企业的所有者，都是相对于特定企业而言，离开了这一企业，所有者和经营者都不复存在，这正是所有者财务微观性的根本体现。尽管如此，所有者财务仍然具有某些国家财务宏观属性的痕迹，甚至还保留了解决政企分开缺陷的痕迹。因为研究者仍然认为国家财务是以国家所有者为主体而发展出来的所有者财务分支，也就意味着所有者财务是以国家所有者为出发点而形成的。同时，还站在国家所有者的视角提出了所有者财务的内容之一是将资金投放于什么行业、什么地区，这显然具有宏观属性。严格意义上讲，所有者作为投资人都会根据自身的投资偏好选择投资对象，这一投资对象或者是企业或者是投资项目，它具有微观属性。

然而，许多学者对于以“所有者财务”创立一门与“经营者财务”并行的理财学科提出质疑。解群鸣（1998）认为所有者财务是计划经济向市场经济转轨的产物，最终将成为经营者财务的子系统。他指出中国国有企业代理链条长（人民代表大会→中央政府→国资局→股东会→董事会→经理）、终极所有者虚置、代理人权利义务在多层关系中被稀释，使得产权主体的目标难以贯彻始终，最终导致国有资产流失、内部人控制等诸多问题，而当产权进一步明晰，代理链条缩短（股东会→董事会→经理），所有者财务最终会回归到经营者财务中。周永强（1997）并不赞同将国家财务、所有者财务纳入到财务学科中作为独立的一个分支，认为国家财务在计划经济体制下原属国家财政的一个分支，现纳入财务学科难免有从一个极端到另一个极端之嫌，而所有者财务与经营者财务在基本财务理论与方法上没有实质性区别，仅仅是所站的角度不同。在质疑声中，干胜道（1999）发表了商榷文章，进一步明确了所有者财务理论提出的背景、立论依据与其学术和应用价值，主张所有权和经营权不可偏废、经营者必须接受所有者的财务监管。这里的争鸣实际上涉及所有者财务是否成立的问题，这也说明，早期所有者财务的提出，并没有明确地指出为什么