

面向利益相关者的企业价值管理研究

面向利益相关者的企业价值管理研究

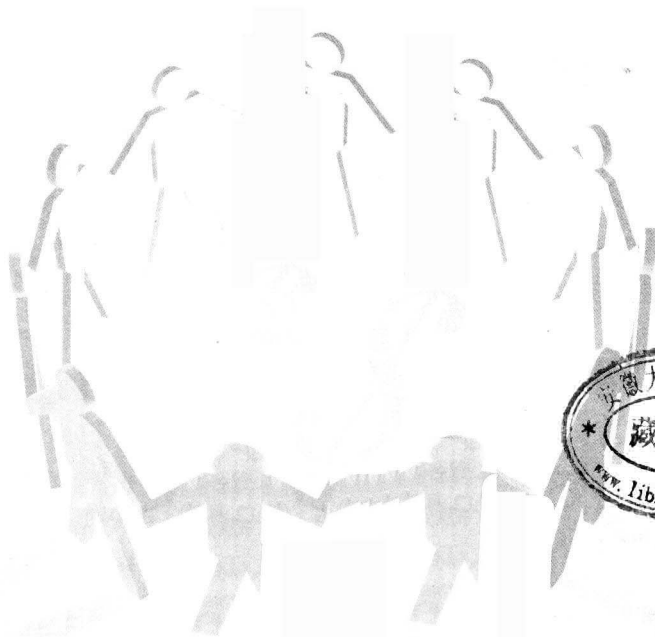
唐勇军 著



中国水利水电出版社
www.waterpub.com.cn

面向利益相关者 的企业价值管理研究

唐勇军 著



中国水利水电出版社
www.waterpub.com.cn

内 容 提 要

本书借助财务学、管理学、社会学和计量经济学等学科的理论和方法,对财务价值的创造与分配进行了系统研究;从利益相关者的视角,对现行的财务价值管理进行解构、剖析和整合;运用利益相关者理论、资源基础论和企业网络理论,对价值管理的核心内容——价值创造和分配进行了探索和思考;以“利益相关者提供的资源”为主线,尝试构建一个利益相关者共同创造和分配价值的价值管理框架,并通过问卷调查收集数据进行了实证分析。

本书适合进行企业价值管理的研究人员阅读,读者通过本书可以了解西方价值管理的历史、演进,思索从利益相关者角度重构价值管理的方法和途径;同时,本书适合作为高等学校经济、管理类研究生的教学参考书。

图书在版编目(CIP)数据

面向利益相关者的企业价值管理研究 / 唐勇军著

— 北京:中国水利水电出版社,2011.12

ISBN 978-7-5084-9391-6

I. ①面… II. ①唐… III. ①企业管理—研究 IV.
①F270

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第281481号

书 名	面向利益相关者的企业价值管理研究
作 者	唐勇军 著
出版发行	中国水利水电出版社 (北京市海淀区玉渊潭南路1号D座 100038) 网址: www. waterpub. com. cn E-mail: sales@ waterpub. com. cn
经 售	电话: (010) 68367658 (发行部) 北京科水图书销售中心(零售) 电话: (010) 88383994、63202643、68545874 全国各地新华书店和相关出版物销售网点
排 版	中国水利水电出版社微机排版中心
印 刷	三河市鑫金马印装有限公司
规 格	170mm×230mm 16开本 12印张 190千字
版 次	2011年12月第1版 2011年12月第1次印刷
印 数	001—600册
定 价	28.00元

凡购买我社图书,如有缺页、倒页、脱页的,本社发行部负责调换

版权所有·侵权必究

| 前言 |

价值管理目前已经成为西方财务管理中讨论的一个热门话题。西方价值管理受到经济学长期以来所主张的“资本至上”或者说“资本雇佣劳动”传统思想的影响，在企业价值创造和分配这一核心问题上往往站在投资者的立场，目的在于资本的保值与增值。从而，在财务管理实践中使得股东与其他利益相关者之间到处充斥着财务冲突和利益矛盾。

随着理财环境变迁和价值管理实践变化，现代财务价值管理中价值创造逻辑发生转折性的变革，企业价值更多的是一种网络化、合作化共同创造的结果。因而，本书借助财务学、管理学、社会学和计量经济学等学科的理论和方法，对财务价值的创造与分配进行了系统研究；从利益相关者的视角，对现行的财务价值管理进行解构、剖析和整合；运用利益相关者理论、资源基础论和企业网络理论，对价值管理的核心内容——价值创造和分配进行了探索和思考；以“利益相关者提供的资源”为主线，尝试构建一个利益相关者共同创造和分配价值的价值管理框架，并通过问卷调查收集数据进行了实证分析。全书主要内容具体如下。

第1章，导论。首先从利益相关者对企业价值的影响提出本书研究的问题。其次，从理论和实践两个方面分析了本书研究的意义。第三，围绕本书的研究主题，说明本书的研究思路和内容结构安排。

第四，根据本书研究的目的需要，确立本书采取的研究方法，并指出本书的研究创新之处。

第2章，文献综述。本章回顾与本书选题相关的研究理论成果，并进行简要评述，为下文的研究奠定了基础。

第3章，价值管理模式解构与利益相关者视角的思考。从西方财务价值管理的演进历程入手，剖析了该模式的基本特征，其本质是一种股东价值取向的理财模式，遵循“资本至上”的逻辑。接着，从理论逻辑和方法论两个方面分析西方价值管理模式的存在缺陷。

第4章，利益相关者价值管理的框架结构。首先，本书对企业价值、股东价值、利益相关者价值进行了辨识，指出利益相关者价值取向成为历史发展和现实选择的必然趋势。其次，从利益相关者（非股东）视角对企业价值进行了解读和重构，认为企业价值是一个内含众多利益相关者权益的复合概念。最后，在此基础上构建了一个基于利益相关者资源的价值管理的整合框架。这是由价值导向、价值源泉、价值创造和价值分配四个相互关联的要素构成的管理系统。

第5章，企业价值源泉的利益相关者扩展分析。价值创造的源泉是价值管理的基础，也是利益相关者价值管理的逻辑起点。经济学、管理学和财务学都对价值源泉进行了研究，本书先对此进行简单的回顾和评述。然后从资源和活动两种角度对价值源泉综合分析，提出可以融合两种观点的利益相关者价值网络方法，认为他们提供的“泛财务资源”（包括货币资本、实物资本、智力资本等）是企业可持续价值增长的源泉。

第6章，利益相关者共同创造价值的理论与实证分析。首先，从理财环境变迁和价值管理实践变化指出现代财务价值管理的中价

价值创造逻辑发生转折性的变革，企业价值更多的是一种网络化、合作化共同创造结果。接着提出利益相关者共同创造价值机制的理论模型，分析共同机制的相关特征，并进行了理论解释。最后，从利益相关者提供的资源角度，对利益相关者共同创造价值进行调查实证分析。

第7章，利益相关者参与企业价值分配的制度安排。传统的财务价值管理在分配中是股东价值优先，本书称之为“股东主导的分配模式”，与之相对应我们提出“利益相关者共享”的分配模式，并以英、美和德、日企业分配实践为基础对两种模式特征进行了对比。本书认为利益相关者共享机制有助于平衡利益相关者利益关系，协调他们之间的财务冲突。在此基础上，本书构建了一个利益相关者的共同分配机制，并借鉴合作博弈理论对利益相关者的贡献度进行了测算和评估。这对我国的企业分配制度改革和财务分配理论创新具有一定现实意义。

第8章，研究结论、局限与后续研究。本书得出企业价值是利益相关者在价值网络中通过资源交换和相互转化耦合影响作用而形成的，利益相关者参与分配也是价值创造决定价值分配的演绎推理的必然结果。最后，指出本书存在的局限，并结合本书研究成果的不足对利益相关者的价值管理的后续研究提出了设想。

本书适合进行财务价值管理方面的研究人员阅读，读者可以了解西方价值管理的历史、演进，思索从利益相关者角度重构价值管理的方法和途径；同时，本书适合作为高等学校经济、管理类研究生的教学参考书。

作者

2011年11月

| 目录 |

前言

第1章 导论 / 1

- 1.1 问题的提出 / 1
- 1.2 研究意义 / 4
 - 1.2.1 理论意义 / 4
 - 1.2.2 实践意义 / 5
- 1.3 研究思路和内容结构安排 / 7
 - 1.3.1 研究思路 / 7
 - 1.3.2 内容结构安排 / 8
- 1.4 研究方法和可能的创新 / 9
 - 1.4.1 主要研究方法 / 9
 - 1.4.2 可能的创新 / 10

第2章 文献综述 / 12

- 2.1 价值管理的相关理论研究 / 12
 - 2.1.1 资本结构理论与企业价值创造 / 12
 - 2.1.2 价值管理与价值创造 / 17
- 2.2 基于利益相关者理论的企业价值创造研究 / 22
 - 2.2.1 利益相关者理论的研究进展 / 22
 - 2.2.2 利益相关者与企业绩效的关系 / 30

第3章 价值管理模式解构与利益相关者视角的思考 / 37

- 3.1 财务管理的演进与价值管理的产生 / 37
 - 3.1.1 “筹资”财务与“逐利”的价值管理 / 37
 - 3.1.2 “投资者”财务和股东价值管理 / 39
- 3.2 价值管理模式的本质与特征 / 44
 - 3.2.1 价值管理模式的本质 / 44
 - 3.2.2 价值管理模式的基本特征 / 45
- 3.3 价值管理模式的理论逻辑缺失 / 49
- 3.4 对价值管理模式方法论缺陷的批评 / 52
 - 3.4.1 价值管理模式的方法论缺陷 / 52
 - 3.4.2 对价值管理方法论的批评 / 54

第4章 利益相关者价值管理的框架结构 / 57

- 4.1 企业价值、股东价值、利益相关者价值与价值管理 / 57
 - 4.1.1 价值的基本涵义 / 58
 - 4.1.2 股东价值与企业价值 / 59
 - 4.1.3 利益相关者价值与价值取向的选择 / 62
- 4.2 利益相关者视角的企业价值解读 / 65
 - 4.2.1 企业性质与契约网络 / 65
 - 4.2.2 契约结构与企业价值构成 / 67
 - 4.2.3 企业责任与企业价值维度 / 70
- 4.3 利益相关者价值管理的理论框架 / 73

第5章 企业价值源泉的利益相关者扩展分析 / 79

- 5.1 企业价值源泉研究的文献概述 / 79
 - 5.1.1 经济学对企业价值源泉研究的回顾与评述 / 80
 - 5.1.2 管理学对价值源泉研究的回顾与评述 / 82
 - 5.1.3 财务学对企业价值源泉的回顾与评述 / 84
- 5.2 价值管理对价值源泉的两种视角及其融合 / 85

5.2.1	以资源为基础的价值源泉观	/ 86
5.2.2	以活动为基础的价值源泉观	/ 88
5.2.3	价值网络：两种价值源泉观的融合	/ 91
5.3	基于利益相关者价值网络的价值源泉扩展分析	/ 93
5.3.1	利益相关者价值网络形成	/ 93
5.3.2	利益相关者价值网络与价值源泉扩展	/ 93
5.3.3	财务资本概念泛化与价值源泉扩展	/ 95
第6章 利益相关者共同创造价值的理论与实证分析 / 97		
6.1	利益相关者理论与共同创造价值机制的提出	/ 98
6.1.1	主流财务学与价值创造思想	/ 98
6.1.2	利益相关者共同创造价值机制的提出	/ 98
6.2	利益相关者共同创造价值机制及其理论解释	/ 100
6.2.1	利益相关者共同创造价值机制的模型与特征	/ 100
6.2.2	利益相关者共同创造价值机制的理论解释	/ 103
6.3	利益相关者共同创造价值的实证分析	/ 106
6.3.1	模型构建的基本假设	/ 106
6.3.2	研究设计与数据收集	/ 113
6.3.3	数据处理与实证结果	/ 121
6.3.4	实证研究结论与讨论	/ 125
第7章 利益相关者参与企业价值分配的制度安排 / 127		
7.1	“股东主导”分配模式与“利益相关者共享”分配模式的比较与选择	/ 128
7.1.1	股东主导的价值分配模式	/ 129
7.1.2	利益相关者共享的价值分配模式	/ 130
7.1.3	两种价值分配模式的比较	/ 132
7.2	利益相关者的共同分享机制与财务冲突协调	/ 135
7.2.1	代理冲突与传统分配机制	/ 136

7.2.2	分配行为、财务冲突与共同分享机制	/ 141
7.3	利益相关者共同分享机制的框架和模型	/ 144
7.3.1	利益相关者的界定与参与企业价值分配的主体	/ 144
7.3.2	利益相关者与企业价值分配的对象	/ 148
7.3.3	利益相关者共同分享机制的理论模型及其分析	/ 149
7.3.4	供应链增值值的分享及贡献度的确定	/ 153
7.3.5	企业增值值的分享与贡献度的确定	/ 156
第8章	研究结论、局限与后续研究	/ 163
8.1	研究的主要结论	/ 163
8.2	研究局限及后续研究方向	/ 165
附录1	调查问卷	/ 166
附录2	路径分析程序	/ 171
参考文献		/ 172

第 1 章 导 论

1.1 问题的提出

改革开放 30 多年来,中国出现了许多发展势头非常不错的、很有影响力的企业,但是过不了几年就好像在市场上销声匿迹了。如巨人三株、爱多、科龙、德隆……这样的例子数不胜数。如此之多的辉煌一时的企业,为何都无奈地走向衰弱和失败?无论具体原因如何,自然都会涉及到财务价值管理的问题。企业价值概念源自莫迪格里安尼 (Modigliani) 和米勒 (Miller) 的资本结构理论 (简称 MM 定理),法码 (Fama)、罗斯 (Ross)、迈耶斯 (Myers)、詹森 (Jense) 和麦克林 (Meckling) 等西方财务学者对资本结构与企业价值的关系作出了许多探索,从而形成了企业价值理论体系,这也使企业价值理论成为了现代财务理论的基石之一。然而,企业价值理论长期以来并没有得到人们足够的重视。直到 20 世纪 70 年代企业产权交易日益盛行,这一状况才得到彻底改变。企业本身如同其他物品一样可以在市场上交易,从而使企业价值得以显现。尤其是 20 世纪 80 年代和 90 年代的两次兼并和收购浪潮,极大地助长了人们研究价值理论的热情。公司管理者发现战略性收购可以提高企业业绩,增加企业价值,甚至有的管理者认为并购是保持企业竞争优势的关键手段。从而,在美国的管理实践中产生了以促进价值增长为目的价值管理系统

方法。

价值管理已被企业越来越重视，并成为现代企业管理理论的核心理念。在20世纪80年代肯锡顾问公司开始提倡和推广价值管理（Value-based Management, VBM）模式，并受到企业界的欢迎。1986年拉帕波特（Rappaport）写成《创造股东价值》（Creating Shareholder Value）的专著，该书的出版也标志着价值管理理论的正式形成，开创了价值管理的新纪元。科普兰等（Copeland, 1990）、奈特（Knight, 1998）等对价值管理也进行了专门的研究。管理大师扎卡尔曾经说过“组织和个人存在的目的就是创造价值”。迈克尔·波特也曾在《竞争优势》一书中指出，企业的根本任务就是不断创造价值。我国财务学专家郭复初（1997）认为财务的基本元素是本金，本金的根本目的就是要不断地创造价值，因而，可以说价值增值是财务的主要职能之一。由此，在现代管理实践中会计的对象准确地说应该是“价值增值运动”，而不是我们通常所说的企业的资金运动，因为会计的根本任务已经转变为描述和计量价值的变动过程和结果。陈良华（2002）从价值管理的新视角，提出构建价值管理为核心的泛会计的会计新框架。价值范畴成为了经济学、管理学、会计学、财务学等多个学科共同关注的领域。从财务学的历史变迁和实践发展来看，“价值创造过程”取代了“资本运动过程”在财务中的重要位置，价值创造成为了成为财务学研究的主要对象（罗福凯，2002，2003a）。企业价值和价值管理越来越受到人们的重视。

然而，主流财务学的价值管理大多数是从投资者（主要是股东）的立场出发，在一定的理财环境的分析与预测上，通过战略构造、全面预算、价值分析、业绩评价和薪酬激励等程序和方法有效整合资本与其他资源，并实现现金在商业活动的流转的管理系统。其本质是一种以“股东价值最大化”为目标财务管理模式。正如拉帕波特（1986）在《创造股东价值》一书中开篇宣称的目标要使“股东价值逐渐转变为评价企业绩效的一个全球化标准”。他给出了两个理由：第一，在多数发达国家，股东的影响已经主宰了高层管理者的日程；第二，以股东为导向的经济体制比其他经济体制的绩效好，其他利益关系人也不会因股东遭遇到不幸（科普兰，1990）。可是，事实常常并不像他说的那样。经理与股东的利益并不一致，Jense 和 Meckling 的代理理论表明存在管

理者对股东利益的背离。其他利益相关者利益也并不能够得到保证，安然事件就是典型的例子，其主角之一首席执行官杰弗·斯基林在公司崩溃前的3年里就从股票期权获得的收益是1.12亿美元，而等到安然倒塌后受到损失不仅是广大投资者，而且直接导致了5000多名公司员工的失业和10多亿美元的养老金的损失。

因此，西方学者对价值管理也提出了许多批评，归纳起来有以下三个方面：首先，价值管理最经常遭受人们批评的是股东价值至上的思维逻辑，这一缺陷体现在从目标到决策行为的整个过程，包括战略规划、预算控制、薪酬管理以及企业并购等决策。价值管理“只重视公司的股东，却忽视了公司的重要的支持者，如公司员工、消费者、供应商、环境及地方社团”（斯蒂芬，2002）。就许多股东来说，他们对股东价值的呼吁还只是股东行为的象征，其目的在于最大化其自身的特殊利益（卡尔森，2003）。其次，价值管理过分强调现金流在确定企业价值的重要作用，作为业绩衡量的标准，“就会混淆与当前业绩有关的其他因素，它们可能与未来现金流的产生有重要联系（斯蒂芬，2002）”。最后，德国的Ballwieser教授（2000）认为价值管理需要批评的地方在于它主要依赖财务报告，很少考虑自创（original）无形资产对企业价值的影响。Stanley F. Slater和Eric M. Olsen（1996）通过研究价值管理许多案例也发现，使用价值为基础的方法和计划本质上不能增加股东价值，这些工具焦点集中在财务管理和高级管理层上，而价值创造是企业所有员工和团队的行为。

针对价值管理的缺陷，西方管理学者提出了两种改进思路：第一种思路在原有的基础上完善和扩展。可以说西方理论界和企业界大都按照这种思路进行了一些有益的探索，融合全面质量管理（TQM）、作业成本法、平衡计分卡等各种不同价值管理技术和方法，使得业务流程与战略目标一致以及资源消耗与流程产出相联系，形成一个协调、完整的价值系统。Stanley F. Slater和Eric M. Olsen（1996）指出需要通过五个步骤来使得价值管理贯彻在整个企业的活动中，它们依次是：①价值分析；②细化目标和管理任务；③价值管理训练和开放的书面计划；④员工授权和关注任务的培训；⑤绩效评估和成果分享。

第二种思路是从利益相关者的角度改进价值管理。这一思路对价值管理来说是一种革命性的变化，强调对价值管理从目标到管理手段的根本性转变。戈

麦兹（1999）结合战略方法提出了一个“整体价值管理”模式，这是一种试图寻找经济成就、环境可持续性和社会责任平衡的网络价值模式，它强调了公司对不同利益相关者利益的关注，侧重广泛地开发公司价值增长的潜力。整体价值管理包括了公司概念、战略方法和成功的标准等组成部分，使之联成一个井然有序的网络系统。在现代知识经济条件下，企业价值创造活动更多地依靠员工、客户、供应商、战略伙伴等利益相关者提供的资源和协作程度，价值网络化的趋势日益明显。

20世纪90年代后期，价值管理理论传入我国。一些大型的企业比如海尔、完达山提出打造“价值创造型企业”，开始实施价值创造管理，既要利润增长，又要销售收入增长，希望取得“质”与“量”两个方面的提高。但是，在我国市场经济条件下，除了股东外，企业员工、政府等对企业影响颇大^①，是企业重要的利益相关者，仿效西方价值管理能否取得积极的效果也是一个未知数。

基于价值管理的理论和研究的局限，借鉴价值管理改进的第二种思路，并结合我国企业的理财环境从利益相关者的视角对价值管理理论框架进行探索。首先分析价值管理的特征和本质，探讨价值管理研究的理论缺失。其次，构建利益相关者价值管理框架，分析利益相关者视角下价值管理的特征和功能。最后，探讨利益相关者如何共同创造和分享企业价值。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

（1）企业价值管理的系统化研究有助于价值管理理论的重构与整合。西方财务价值管理正成为一种新的理财模式。诚如汤谷良和林长泉（2003）指出，在现代理财系统中，价值管理（VBM）成为“战略决策、公司治理、过程控制、业绩评价和并购扩张中共同的声音”。但是，这一管理模式完全是站

^① 陈宏辉（2003）通过专家调查对利益相关者认可排名前十位的依次为：股东（100%），管理人员（100%），员工（100%），消费者（83.33%），债权人（83.33%），政府（79.17%），供应商（66.67%），分销商（62.50%），特殊利益集团（58.33%），社区（54.17%）。

在投资者（主要是股东）立场，对价值管理行为和活动进行管理，以达到“股东财富最大化”的目标。本书从利益相关者的角度对利益相关者价值管理框架进行研究，不仅对企业价值如何创造和分配进行了研究，而且从利益相关者的角度对企业价值进行了重新界定，还对企业价值源泉等基础理论进行了理论演绎分析。

(2) 从利益相关者的角度探索财务价值理论，有助于财务理论系统的创新。从历史和现实来看，公司价值的研究存在两种取向，一种是股东价值取向模式，另一种是利益相关者价值取向模式（李心合，2004）。目前财务价值的研究正在从单一的股东价值取向，向股东价值和利益相关者价值两个取向相互融合演进。随着财务资本的重要性的下降，人力资本、智力资本等要素在企业价值创造中的作用不断增加，利益相关者价值受到越来越多人的支持。企业和利益相关者的相互依赖和影响不断增加，各利益相关者依据各自的价值考虑和判断，参与或影响企业的决策、经营活动，所以说，企业价值是各利益相关者的行为博弈的结局。企业价值创造最大化的目标实现的关键就是在价值管理框架下协调不同利益相关者的价值预期和博弈行为，把握住代理模型，以达到一种价值均衡状态^①。

1.2.2 实践意义

首先，利益相关者共同创造和分享价值的思想对我国财务管理实践具有重要指导意义。刘芍佳、从树海（2002）对我国企业的创值和创利进行了实证研究，其结果表明，我国上市公司普遍存在“圈钱买利润”行为，在我国股市中企业耗值面达70%之高。企业的利润和资本不断增加，但是价值创造却显著的下降。耗值企业充斥于市是我国股市过度投机的根源。这些研究表明我国企业的财务管理实践中存在大量的短期行为，可持续价值增长能力较低。在我国经济发展正处于由粗放型向集约型的生产方式转变过程中，倡导一种由企业利益相关者共同创造价值，共享价值成果的理财模式，也会促进经济持续健康发展。

^① 价值均衡是指“生产要素财务价值之间的均衡、企业与要素之间的价值均衡、企业与市场之间的价值均衡”。它是“联结市场—企业—要素之间关系的根本”，参见罗福凯（2003）。

价值管理和价值创造的重要性，也获得全球财务总监（CFO）的普遍认识。2000年，普华国际会计公司对全球领先的前300家跨国公司的CFO调查表明，34%的被调查者认为，在过去3年里提供决策支持已经成为他们的首要任务，74%的人认为在未来的3年里提供决策支持将成为其工作中首选的任务。他们的回答说明CFO已经跨越了传统的财务管理角色，向首席执行官（CEO）的战略合作伙伴角色转变。根据安永2002年的一项调查报告显示，CFO们认为目前最重要的工作依次为：①精确的盈收预测；②高质量的决策支持；③制定公司战略；④提高对外信息披露的透明度；⑤业绩评价；⑥风险管理。同时该报告直接表明，64%的受访者明确地将以股东价值最大化为导向进行决策分析，69%的受访者在公司积极推广公司战略，67%的受访者参与将公司战略付诸实施。可见，价值创造和引领企业价值增长已经成为现代企业中CFO的重要职责。进一步讲，如何达到可持续的价值增长更应是CFO们面临的一个课题。特别在我国的理财环境下，企业员工、债权人、政府等对企业影响也较大，要实现可持续的价值增长能力，就必须协调好所有利益相关者的财务关系。

其次，利益相关者的共同价值创造和分配研究对我国企业产权改革和收益分配机制改革具有参考意义。在我国计划经济条件下，企业的终极所有权^①就是国家，企业之间重组、兼并都是行政划拨的方式，不涉及企业价值评估和确定的问题。改革开放后，市场经济的确立，企业作为独立的人格主体在法律上的出现，企业兼并收购、资产处置、股份回购等行为频繁发生。这类与企业价值相关的企业行为的处理涉及企业利益相关者的利益协调，如何按照市场经济的公平交易规则协调不同产权主体的利益就与企业价值创造与分配密切相关。根据国家审计署审查，2002年由于违规担保、投资和借款以及决策严重失误等原因所造成的国有资产损失就高达72.3亿元。本书构建的利益相关者共同价值的分配机制也对我国分配制度改革提供一种思路。从广义的利益相关者的视角来考虑收益分配，有助于形成公平合理的分配机制。

^① 关于终极所有权最初是由刘芍佳等在经济研究的一篇论文中提出的，我国国有企业的最终控制权就是政府，政府是企业的终极所有权人，具体参见刘芍佳等在2003年第3期《经济研究》上发表的“终极产权论、股权结构及公司绩效”一文。

1.3 研究思路和内容结构安排

1.3.1 研究思路

传统的财务价值管理从投资者（主要是股东）的立场，对企业经营和理财行为进行管理和控制，以实现股东财富最大化的目标。股东价值取向的财务价值管理模式，由于忽视了价值创造的平衡性和嵌入性而存在诸多缺陷。因此，本书借助财务学、管理学、社会学和计量经济学等学科的理论和方法对财务价值管理进行系统研究，从利益相关者的角度对企业价值管理进行解构和剖析，并提出了利益相关者的价值管理框架。文章以“利益相关者的资源”为线索，运用利益相关者理论、资源基础论和企业网络理论对价值创造和分配进行了重点研究。对这一问题研究的逻辑是“价值源泉—价值创造—价值分配”，由此，本书得出利益相关者价值管理本质上是利益相关者共同创造和分享价值的一种理财模式。总之，本书围绕这一主题，重点探讨了以下三个问题。

第一，企业价值的源泉。价值创造的源泉是利益相关者价值管理的逻辑起点，企业只有清楚地知道自身创造价值的源泉在哪里，竞争优势来自什么，才能更好地创造出最大的企业价值。也只有知晓企业价值的源泉，才能维持企业可持续价值增长。价值源泉也是企业价值分配的一个依据，是确定企业分配对象的一个标度。本书认为利益相关者提供的资源是企业价值创造的最根本的来源。

第二，利益相关者的共同价值创造机制。在现代信息经济条件下，企业是一个利益相关者形成的“契约网络”，契约的标的就是各相关者提供的资源，如何有效地利用其提供的资源创造最大的价值自然成为一个值得关注的问题。随着社会生产不断提高和企业制度的不断演变，传统的财务资本概念的内涵和外延在实践中不断得到拓展。财务资本发展成为一种“泛财务资源”的复合资本概念，货币资本、实物资本、人力资本、组织资本和关系资本对企业价值创造作出了重要的贡献。这也就意味现代财务价值管理的中价值创造逻辑发生