

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
那些最具潜质的珠贝
奉献给广大读者
并期待着您的回应

Accounting Doctoral Dissertation Series

会计学博士论丛

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 @ drc.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)



学术界应以总结与探索理论为己任，会计学界也不例外。会计理论研究成果的直接载体应当说是会计学术著作，而最能反映最新会计学术观点的往往是那些中青年学者的论著，会计学博士论文就是其中新鲜的、有活力的、闪耀着思想火花的论著中的一部分。时值今日，我们会计界培养了一批又一批博士生高级专门人才，他们是会计科研的新生力量并成为会计事业发展的希望。他们的创新能力强，成果产出率高，特别是在他们的博士论文中，某些观点如经深化和完善，有可能成为全新的、具有开拓性的，甚至是代表会计领域今后创新研究的学术思想。

本此初衷，中国财政经济出版社会计分社的编辑策划了一套“会计学博士论丛”，将会计学术研究领域中那些具有较高理论水



平和创新意识，能在一定程度上填补会计理论的空白并与现实需要贴近、对实务操作具有指导意义的财务、会计、审计方面的，主要是博士生的理论著作收录进来，旨在宏扬会计学理论，活跃学术氛围，促进会计理论研究向纵深发展。

我考虑这套“会计学博士论丛”的出版，具有以下意义：

一、总结和反映了我国现代会计教育的最新成果

我在1995年的一篇文章（《我国会计理论研究的若干认识》）中曾经谈到，综观当今世界，既不存在会计教育落后而会计实务先进的情形，也不存在会计教育先进而会计实务落后的情形，会计教育的变革与会计实践的进步密切相关，而会计理论研究成果也很大程度上是通过会计教育转化为对实践的指导作用的。我们每年都要培养一批博士生，他们是会计教育的较高层次上的受益者，是未来的会计理论研究者，将他们在校的研究成果去粗存精、陆续出版，应当说是能够反映我国现代会计教育的最新成果的。

二、较为系统、全面地反映了当前会计学理论与实务研究发展的全貌

综观我国近年来的会计理论研究与会计理论建设情况，很难用一句话概括，学术界的评价也褒贬不一，相持不下。现今的会计学术界也是派系林立，各院校之间门户之见颇多，财经出版社将新近完成的、具有较高理论水准的博士生论文相继出版，可以说是为会计界做了一件好事，使我们不出门便可详细了解最新的会计研究动态和成果。会计是一门有史、有论、有独特的方法与技术且包罗众多分支学科的知识体系，一两本著作，难以道其万一，出一本合集，又难免只见树木、不见森



林,难以窥见会计学的动态发展,这样,出版“会计学博士论丛”不失为良策,可以使我们动态地综观与掌握当前会计学理论与实务研究发展的全貌。

三、能够活跃未来我国的会计理论研究,丰富我国的会计理论

现阶段的在校博士生一般都具有工作或实践经验,他们除具备专业知识外,在相关经济学科知识以及电脑和外语等应用技能方面远比我们那个时代丰富,他们的思想也是非常活跃的。他们在汲取了一系列会计理论研究成果的养分之后,将其充分消化、吸收,有的还能将其发展、创新,提出新的理论观点,在学术界引起争鸣。综观会计发展史,不乏事例。将这批活跃人群的思想、观点整理出版,必将有利于丰富和活跃我国的会计理论研究。

理论是社会需要的产物。我衷心希望这套“会计学博士论丛”中能不断涌现出适应当前社会需要的、推动会计理论研究向纵深发展的著作!

2001年8月9日

序

一

从20世纪50年代公司财务学作为一门独立学科产生以来,已经取得了举世公认的发展和贡献。1995年麦金森(Meggison)曾将现代财务理论发展的里程碑总结为12项,即20世纪初期费希尔(Fisher)提出的完善资本市场下的储蓄和投资理论、1952年马科威茨(Markowitz)提出的投资组合理论、1958年莫迪利安尼(Modigliani)和米勒(Miller)提出的资本结构理论(M & M理论)和股利政策理论、1964年沙普(Shap)提出的资本资产定价模型、1970年法玛(Fama)提出的有效资本市场理论、1973年布莱克(Black)和斯科尔斯(Scholes)提出的期权定价理论、1976年詹森(Jensen)和麦克林(Meckling)提出的代理理论、1977年罗斯(Ross)提出的财务信号理论及利兰(Leland)和派尔(Pyle)提

MAG36/05



出的金融中介理论、1980年布雷德利 (Bradley) 提出的现代公司控制理论。1985年格洛斯顿 (Glosten) 和米尔诺姆 (Milgrom) 提出的市场微观结构理论。这些理论的提出和发展, 为公司财务学体系提供了重要的理论支撑, 并使公司财务学的发展更贴近现实, 使公司财务学成为公司增进财务效率和社会财富的重要工具。

然而, 在此期间, 公司财务学的发展也面临一些困惑, 很重要的一点就是财务学对制度问题的忽视。正如在制度经济学中所描述的那样, 随着时代的进步, 制度 (包括正式制度和非正式制度) 在社会经济发展中的作用已越来越重要。考察一下公司财务管理的现实便不难发现, 制度实际上是内生于公司理财过程的, 它对公司理财的目标、行为和效率均产生十分显著的影响。相关文献显示, 日本的公司注重市场占有, 而美国的公司则注重赚取利润; 日本公司关注利益相关者的整体利益实现, 而美国公司则关注股东利益的实现; 日本公司注重债权人在公司财务治理中的作用, 而美国公司则更为注重股东和经理在公司财务管理中的作用; 日本公司把管理视为一门哲学, 美国公司则把管理视为一门科学; 日本公司注重软管理, 美国公司则注重硬管理。这些管理差别, 在根源上都与制度的差别有关。从我国的现实情况来看, 国有企业的运作效率不尽如人意, 真正根本性原因也在产权制度方面, 这是党的十六大以后特别强调建立健全国有企业产权制度的重要原因。正因如此, 我们认为, 李心合博士选择制度作为切入点和突破口, 来研究分析公司财务行为中内含的制度结构及其对公司财务效率的影响, 这个选题既具有理论上的研究价值, 也具有重要的现实意义。

制度内生的公司财务理论和利益相关者财务冲突理论是一



个具有开拓性、创新性的课题,对这个课题的深入研究,既拓展了公司财务研究领域、丰富了公司财务学研究的内容,也是以产权为根本依据的在财务理论建设方面的创新。尽管这个课题的研究难度是相当大的,学科跨度较大。值得肯定的是,李心合教授经过几年的努力,在这个课题的研究上不仅已有了一个良好的开端,而且已经取得了重大进展。综观全书,有两个显著特点:一是学科跨度大,涉及社会学、经济社会学、制度经济学、管理学、财务学、伦理学、跨文化管理等学科。作者在跨学科中寻求融合点与相互切入点,兼容多学科特色,从而避免了就财务论财务的思维局限,反映了作者的知识体系的全面性和系统性;二是观点新颖,在很多方面均有独到的新见解。综观全书,主要的创新理论和方法有:1. 在研究方法上,突破了数理财务学的个体主义方法论和理性经济人假设,将整体主义和网络结构分析的方法应用于公司财务学的研究领域;2. 将社会学的“嵌入性”理论应用于财务学研究理论,提出了公司财务的新概念,认为公司财务实际上是一种嵌入于社会结构之中的、受社会结构限定的网络化行为,并从这一概念出发,提出了财务网络理论和财务冲突理论;3. 在国内首次将制度视为公司财务的内生性因素,并将制度纳入公司财务学的理论体系,提出了创建制度内生的公司财务理论和制度财务学的新设想。这些研究方法和学术观点的重要创新,为公司财务理论研究提供了崭新的概念和分析框架,给财务学研究以很好的启迪,也将以往所形成的财务学研究成果向前推进了一大步。

将制度纳入公司财务学理论体系还是一个全新的研究课题,需要深入研究的理论和现实问题还有很多,研究和发展前景十分广阔,希望李心合博士继续深入研究,取得更多的研究

利益相关者财务论



成果，为我国公司财务理论和实务的发展作出更大的贡献。李心合博士拥有较深厚的经济学和财务学功底以及学术探索精神，为此我深信，他一定能够在制度财务学的研究领域取得更大的进展。

郭道扬

2003年10月

于中南财经政法大学竹苑



管理学大师彼得·德鲁克教授曾提出，企业的最基本的功能有三项，即创造效用、交换效用以及为这些活动和为企业本身筹措资金。实际上也就是生产、销售和财务。企业这三项功能的地位和受人们关注的程度在不同经济发展阶段是有差别的。20世纪20年代以前，与当时的卖方市场经济结构相适应，企业比较关注生产管理，谓之“生产中心”的管理模式。20年代末和30年代初的经济大萧条，改变了市场经济的形态和结构，使卖方市场经济向买方市场经济转变，与这一转变相适应的企业管理中发生了重大变化，就是企业更加重视市场营销，企业管理的重心从产品生产向市场营销转变。20世纪70年代发生在西方市场经济国家的经济滞涨和资本市场的快速发展，再一次使企业管理的重心向财务管理转变，形成“财务



导向”的企业管理新阶段。在西方财务学界，经常可以听到“财务导向的时代”的说法，从中可以看出财务管理在现代企业管理中的重要性。

相对于社会学、经济学和管理学，财务学还是一门比较年轻的学科，许多公司财务问题还有待于作更深入的研究，诸如制度在公司财务管理中的作用、家族制企业理财的特点、公司财务理论与方法体系对中华文化的适应性问题等等。李心合博士的专著《利益相关者财务论——新制度主义与财务学的互动和发展》，研究的是制度对公司财务的影响和公司的利益相关者财务支持网络，这无疑是一个具有开拓性、创新性的选题。公司财务学历经 50 多年的发展，迄今为止所关注的重点仍是资本市场条件下公司财务运作的技术和方法问题，这方面的研究固然重要，但社会的发展尤其是在社会经济转型阶段，制度对公司财务行为和财务效率的影响作用日益显现。应该说，李心合博士的选题是一个非常现实性的研究课题，如果我们能够对这个问题有比较深刻的认识，那不仅在学术上有很高的价值，更重要的是，对于我们更加科学地推进公司财务的改革和发展，创建具有中国特色的公司财务管理理论和方法体系，也有着重要的指导意义。

客观地说，对这个课题的研究是有相当难度的。这不仅在于这个课题为公司财务学研究提出了一个新的视角，为财务学的发展开拓了一块新天地，几乎是一个全新的课题，而且还在于这个课题具有较大的学科跨越特征，将涉及社会学、经济学、管理学、财务学、跨文化管理等许多相关学科。如何将这些相关学科与公司财务学进行有效的整合，以实现相关科学的互动式发展，也是一个难度很大的课题。作者在这样高难度的课题上作了深刻的研究，值得赞赏。

我们欣喜地看到，在这部著作中，作者所提出的制度主义与财务学的互动式发展路径和利益相关者财务网络内部的冲突与协调理论，为这个开拓性的课题研究提供了一个良好的开端。许多极具创新性的见解，给财务学研究以很好的启迪。归纳起来，这部著作的重大理论创新之处主要有如下几个方面：

（一）在方法论上，从个体主义、理性经济人假说、形式主义三个方面，对标准财务学的理论框架进行了系统反思与批判，将制度经济学、社会结构主义和网络分析方法运用于财务学研究，实现了研究方法论的突破。

（二）借鉴经济社会学的研究方法，并运用“嵌入性”理论，提出了公司财务的新概念，认为公司财务实际上是一种嵌入于社会结构之中的、受社会结构限定的网络化行为。从这个概念出发，这部著作首次将制度视为公司财务的内生性因素，并将制度纳入公司财务学的理论体系，提出了创建制度主义财务学的新设想。

（三）在公司财务学的研究领域，第一次提出了利益相关者财务支持网络的概念，并将其纳入公司财务学的研究框架。作者有针对性地研究了利益相关者财务冲突的形成机理和协调机制，这确实为财务理论研究提供了一个较新的概念框架，为我国企业财务制度建设提供了理论依据。

（四）在跨学科的整合和互动式发展方面，这部著作无疑也是极富创造性的。作者在跨学科中寻求融通点，使多学科知识融会贯通，在较大的系统框架中进行多学科思考，反映了作者知识体系的全面性和系统性。

李心合博士既关注理论研究又熟悉现实生活中的公司财务问题，他先后担任多家公司的财务顾问，并为许多大中型企业设计过内部财务控制制度，这是他能够立足现实来选题并在研

利益相关者财务论

究内容和理论观点上有所创新的重要原因。李心合博士的这部在博士论文基础上撰写成的学术著作，是一部具有独创见解，在国内公司财务学研究领域的前沿性著作，显示了作者所具有的扎实的专业功底和研究高难度理论与实务问题的能力。现在，这部著作的出版，是对这位青年学者在公司财务学理论和实践问题方面勇于探索、勤于思考精神的进一步肯定。为此，我作为李心合博士的指导老师，非常乐意将这部著作推荐给关心和思考公司财务问题的读者。同时，也希望李心合博士能够在今后漫长的学术生涯中不断开拓进取，为我国公司财务理论研究做出更大的努力和贡献。

赵曙明

2003年10月

于南京大学



(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