

# 我国企业相关利益者的 识别与权重研究

## ——基于财务报表的分析

沈洪涛 沈艺峰

**内容提要:** 相关利益者问题在我国日益引起重视,但是,关于相关利益者理论的研究为数不多,且都是规范性研究,还没有出现对我国相关利益者基本状况的描述与解释。本文通过对财务报表的分析,对我国企业相关利益者的识别与权重问题展开研究。

**关键词:** 相关利益者 识别 权重 财务报表

**中图分类号:** F275.4 **文献标识码:** A

**相**关利益者理论是对“股东利益至上”的挑战。相关利益者理论认为,公司的存在并不是单一地为股东提供回报,它们必须服务于一个更为宽泛的相关利益者群体。相关利益者理论在西方得到了企业界和学术界的关注,在我国,近年来相关利益者问题也日益引起重视。我国《上市公司治理准则》第六章专门对相关利益者做出了规定,指出:“上市公司应尊重银行及其他债权人、职工、消费者、供应商、社区等利益相关者的合法权利。”本文的目的在于解决企业相关利益者理论的两个根本性问题:即相关利益者的定义(即相关利益者的识别)以及各类相关利益者在企业中的重要性。

### 一、利益相关者理论对利益相关者的识别

斯坦福研究所(SRI)的定义是现在大家可以看到的最早的关于相关利益者的定义,它把相关利益者界定为“那些如果没有他们的支持企业组织将不复存在的群体”(Freeman, 1984)。相关利益者理论的鼻祖Freeman给相关利益者下了一个日后成为经典的定义:“一个组织里的相关利益者系可以影响到组织目标的实现或受其实现的影响的人”(Freeman, 1984)。不过,Freeman的定义尽管甚为经典,却普遍被认为是一个“广义上的概念”。广义上的相关利益者定义还必须要能够在定量上得到明确和充分的支持。于是,Freeman以及Clarkson等人从定量上来界定清楚相关利益者。他们将相关利益者分为第一层级相关利益者(primary stakeholders)和第二层级相关利益者(secondary stakeholders)(Wijnberg, 2000)。

本文的研究得到暨南大学人文社会科学研究课题青年项目的资助,项目批准号:003JXQ004。

**作者简介:** 沈洪涛,厦门大学管理学院博士研究生,沈艺峰,厦门大学管理学院教授、博士生导师。厦门市,361005。

所谓第一层级相关利益者指公司幸存和永续经营不可或缺的人,通常包括股东、债权人、员工、客户、供应商和政府及社区等。所谓第二层级相关利益者指左右或影响公司,或者受公司左右或影响的人,包括媒体和其他在公司具有特殊利益者。可以明显地看出,第一层级和第二层级相关利益者的划分主要是根据相关利益者在公司中的作用而定的。前者对公司的幸存至关重要,没有他们,公司必将受到严重损害。反之,公司的幸存虽也受到第二层级相关利益者的影响,但并不取决于这一部分人(Freeman, 1984, Clarkson, 1995)。Freeman及Clarkson关于第一层级相关利益者的定量划分目前被普遍接受为是对于相关利益者的最合理的界定。

## 二、相关利益者理论对相关利益者权重的研究

在一个企业中,不同的相关利益者的重要性是相同的还是不同的?对此,学者们的看法不尽相同。Donaldson和Preston认为:“所有在企业中拥有合法利益的个人和团体都是为了从企业中获得好处,没有任何一组(个人或团体)的利益和好处有优先权”(Donaldson & Preston, 1985)。但是,有学者指出,实际上管理者并不将企业与所有相关利益者的关系看得同等重要,例如Harvey和Schaefer(2001)就持这种观点。Mitchell、Agle和Wood(1997)则认为,相关利益者在企业中的重要性取决于其三个关键特征:权力(power)、合法性(legitimacy)和紧迫性(urgency)。根据以上三个关键特征,他们把公司里的相关利益者分为三大类七小类。第一大类为“潜在的相关利益者”(latent stakeholders),指仅只具有权力、合法性和紧迫性中某一个关键特征的相关利益者;第二大类为“观望型相关利益者”(expectant stakeholders),指具有权力、合法性和紧迫性中某两个关键特征的相关利益者;第三类为“铁定的相关利益者”(definitive stakeholders),指同时具有权力、合法性和紧迫性中三个关键特征的相关利益者。Jawahar和McLaughlin(2001)认为可以用资源依存理论(resource dependence theory)来解释Freeman等人定义的第一层级相关利益者在公司中的重要性。在他们看来,公司的幸存取决于符合其生存环境要求的若干资源,而这部分关键资源的所有权和分配权又是掌握在部分相关利益者手中,所以,这种对相关利益者控制的资源的依赖形成相关利益者的权力,他们因而有权要求公司应该更多地为这些提供公司关键资源的相关利益者着想。

## 三、关于相关利益者识别和权重的实证研究

国外在关于相关利益者识别和权重的实证研究中找不到一个统一的方法,早期出现过两种不同的方法,即“声誉指数法”(reputation index)和“内容分析法”(content analysis),后期又出现了“《财富》评级法”和“KLD指数法”。

所谓的“声誉指数法”主要是由专家学者(甚至MBA学生)通过对公司各类相关政策进行主观评价后得出排序结果。不过,“声誉指数法”主观色彩太浓,此外,“声誉指数法”往往只考虑了某一或某几方面的相关利益者。这类方法也谈不上考虑相关利益者的权重。

“内容分析法”主要藉由分析公司已公开的各类报告或文件,其中特别是年度报告来确定每一个特定项目的分值或数值。相比起“声誉指数法”,“内容分析法”较为客观。“内容分析法”也有较为明显的缺陷,大部分的公司报告或文件都不是特地为衡量公司某一类相关利益者量身定做的,因此很难准确地进行相关利益者的分类与权重的赋予。

在80年代的不少实证研究中,学者们大都使用了《财富》杂志的“公司声誉评级法”。《财富》从1982年开始在每年秋季对20~25个行业中的大公司进行调查,由超过8000个高管、外部董事和分析师从财务稳健、长期投资价值、资产使用、管理质量、创新、产品和服务质量、人才使用以及社区和环境责任

八个方面对本行业最大的10家公司进行评级,然后在每年一月公布结果。但是,有研究发现,“《财富》评级”的指标之间存在高度相关性,而且,所有的指标都被赋予相同的权重(Ruf. et al, 1998)。

随着相关利益者理论的发展,在90年代后出现的文献里,KLD(Kinder, Lydenberg, Domini and Company)指数法在公司社会责任研究中得到普遍的采用。所谓KLD指数是KLD公司的分析师们独立创设的一种评价公司与相关利益者之间关系的评级方法。KLD公司是多米尼社会基金(Domini Social Equity Fund)的投资咨询机构。比起早期相关利益者理论识别和权重的方法,KLD指数法明显有两方面的改进,第一,KLD指数法涵盖了诸多行业里公司的多维方面,且时间跨度较长。第二,最为重要的是,KLD指数法着重探讨了公司与相关利益者之间的关系,每一家公司对待上述五方面相关利益者的态度按Likert五分刻度制进行衡量。难怪相关利益者的理论大师Wood和Jones把它看成是相关利益者研究中“设计得最好、也最容易被理解”的方法。但是“KLD指数法”却也同时没有给各个维度赋以不同的权重。

Ruf等人(1998,2001)在“KLD指数法”的基础上增加了各类相关利益者的权重。他们利用AHP(Analytic Hierarchy Process)方法对问卷调查所得的各类相关利益者的重要性进行两两比较,然后给“KLD指数法”的八个方面分别赋予权重。由此可见,学术界开始注意到了不同相关利益者在企业中的不同地位与重要性,他们也力图在实证检验上考虑到不同相关利益者的权重。

#### 四、我国企业相关利益者的识别与权重

如何进行我国相关利益者的识别和权重的赋予?本文尝试提出一种新的方法,即建立在公司财务报表基础上的“相关利益者识别与权重”方法。该方法本质上属于改良后的“内容分析法”。

依据相关利益者理论的经济学基础——产权理论,企业是一组契约的核心,这组契约本质上代表着与企业相关的各相关利益者的利益,此类利益具有两大特征。其一,它主要是可以用货币形式进行表述和计量的。这里我们强调“主要”两个字。因为货币形式的局限性决定了它反映不了相关利益者的全部利益,它反映不了工会罢工的效果,也可能体现不了管理人员之间的矛盾冲突,但相关利益者一定要就他们之间的重要利益进行相互比较和权衡,通过货币形式进行表述和计量则提供了一个通用的比较和权衡的标准。其二,它必然与一定的会计实体相联系,受限在一定的范围内。这里我们强调“范围”两个字,即所谓相关利益者只能是一定会计实体里的利益集团,他们的任何利益也只能局限在一定的时间和空间范围内,即相关利益者的利益必定是他或她于一定时期(或具体到一个时间点)内在某一会计实体里所能实现的利益。相关利益者的利益所具有的特点决定了它们可以通过财务报表来予以体现。换句话说,我们可以通过财务报表来体现相关利益者的利益,进而对相关利益者进行识别,并赋予相应的权重。

20世纪70年代,FASB(美国财务会计准则委员会)在构建其概念框架时,开始运用资产/负债观来决定收益,将其关注的焦点从损益表转移到资产负债表上。本文对相关利益者的分析也主要从资产负债表开始。

通常认为,资产负债表的负债和所有者权益方(即报表的右边)报告了企业的资金来源。其中负债部分代表了债权人对企业的索取权,它还反映了许多相关利益者所提供的资金以及由此产生的利益,包括供应商(体现为应付账款和预收账款)、员工(体现为应计工资和应付福利费)以及政府(体现为应付税金和递延税款)。所有者权益部分狭义上被认为代表了股东对企业的索取权。但是所有者权益这一项并不完全反映来自股东的资金。尽管实收资本(或股本)和资本公积项目反映了股东最初投入的资金,但是盈余公积和未分配利润项目并不完全代表股东的贡献,实际上赚取利润的是企业而不是股东。美国会计学学会前任会长罗伯特·N·安东尼(Robert N. Anthony)就曾提出,要确认存在三类资金来源,而非两类,即:负债,由股东提供的股东权益以及企业通过自身努力所创造的资金,称为“主体权

益”。<sup>①</sup>实际上，企业的主体权益正是企业的股东、债权人、客户、供应商、员工、政府等相关利益者共同努力的结果。由此可见，资产负债表可以全面反映Freeman以及Clarkson等人所界定的企业第一层级相关利益者，即股东、债权人、客户、供应商、员工和政府之间的关系。<sup>②</sup>其中，实收资本和资本公积项目反映了股东的利益，短期和长期借款反映了债权人的利益，剩余的项目共同体现了股东、债权人、客户、供应商、员工和政府的利益。但是，在企业中的剩余项目中又是如何分配共同的利益呢？相关利益者的权重又应该如何确定？我们再转向企业财务报表的另一张重要报表—损益表。损益表反映了企业在一定期间的经营成果，而这些成果正是这些主要的相关利益者在企业中的投入所形成的，其投入的大小可以通过损益表中的股利、利息、业务收入、购买商品和劳务的支出、员工的工资和福利、税金及附加和所得税等项目得到体现和偿付。因此，可以依据股东、债权人、客户、供应商、员工和政府在一定期间对企业的贡献来分配企业中除股权和债务之外所剩余的利益。

### 五、对我国上市公司财务报表的分析结果和结论

根据上述理论，本文从香港理工大学中国会计和金融研究中心和深圳国泰信息技术有限公司联合开发的《中国股票市场研究数据库》中选取了1999年至2002年在上海和深圳证券交易所上市交易的所有非金融业的A股公司的财务报表进行分析<sup>③</sup>。为避免出现偏差，剔除了各类相关利益者贡献值中最大和最小的10%的值，最后共有3253个公司年度数据，其中工业企业2017家，综合类企业581家，商业企业332家，公用事业企业229家，房地产企业94家。

本文按照图1及以下公式确定股权和债务：

$$\text{股 权} = \text{股本} + \text{资本公积}$$

$$\text{债 务} = \text{短期借款} + \text{一年内到期的长期负债} + \text{长期借款} + \text{应付债券}$$

总资产扣除上述股权和债务之后剩余的部分，即主体权益，在股东、债权人、客户、供应商、员工和政府之间再进行分配。权重为各相关利益人的利益在全体相关利益人利益总和中的比重。各相关利益人的利益通过以下公式确定：<sup>④</sup>

$$\text{股 东} = \text{股利}$$

$$\text{债 权 人} = \text{财务费用}$$

$$\text{客 户} = \text{主营业务收入净额}$$

$$\text{供 应 商} = \text{本期支付的商品和劳务现金} + \text{期末应付} - \text{期初应付} + \text{期初预付} - \text{期末预付}$$

$$\text{员 工} = \text{本期为员工支付的现金} + \text{期末应付工资和福利} - \text{期初应付工资和福利}$$

$$\text{政 府} = \text{主营业务税金及附加} + \text{所得税}$$

$$\text{股东利益的权重} = \frac{\text{股权}}{\text{总资产} + \text{主体权益}} + \frac{\text{主体权益}}{\text{总资产}} \times \frac{\text{股东 (股利)}}{(\text{股东} + \text{债权人} + \text{客户} + \text{供应商} + \text{员工} + \text{政府})}$$

$$\text{债权人利益的权重} = \frac{\text{债务}}{\text{总资产} + \text{主体权益}} + \frac{\text{主体权益}}{\text{总资产}} \times \frac{\text{债权人 (财务费用)}}{(\text{股东} + \text{债权人} + \text{客户} + \text{供应商} + \text{员工} + \text{政府})}$$

<sup>①</sup> 罗伯特·N·安东尼：“为股权资本记息：它的时代已经来临”，《现代财务会计理论：问题与论争》（第5版），斯蒂芬·A·泽弗和贝拉·G·德兰主编，夏冬林等译，P129。

<sup>②</sup> 社区在我国是个较为特殊的相关利益者。

<sup>③</sup> 由于要使用现金流量表的数据和期初的数据，所以只能从1999年开始

<sup>④</sup> 其中有些项目，如员工和供应商的利益，无法直接从损益表中获得，只能通过现金流量表和资产负债表的有关项目推算。

客户+供应商+员工+政府)

其他利益人的权重 = 主体权益/总资产 × 利益人/ (股东+债权人+客户+供应商+员工+政府)

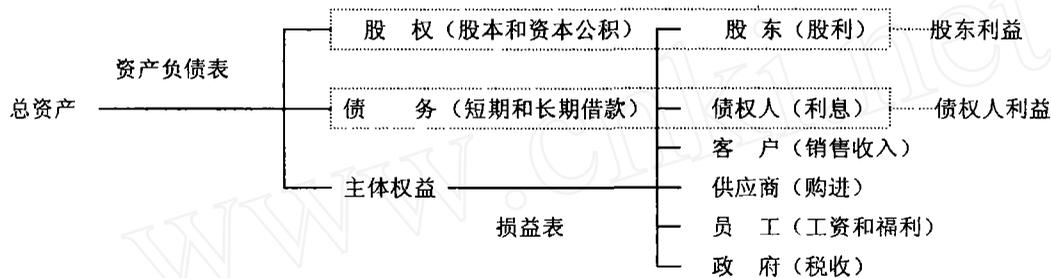


图1 相关利益者权重的确定

最后得出各类相关利益者在企业中所拥有的利益的权重，其总体及行业特征如表1所示。

	股东	债权人	客户	供应商	员工	政府
工业	46.73	25.06	15.22	11.32	1.22	0.45
综合	46.01	25.44	15.26	11.79	0.94	0.56
商业	45.11	26.07	14.67	12.77	0.99	0.38
公用事业	48.16	22.10	18.03	9.35	1.69	1.03
不动产	40.98	29.88	16.61	10.97	1.10	1.10
合计	46.37	25.16	15.39	11.38	1.17	0.53

从上述分析的结果来看，在我国上市公司中，股东出资额在企业总资产中的比重在50%以下。由于在现代公司制的企业中，股东只拥有有限责任，而且他们所承担的风险可以普遍通过投资多元化来化解，与其他相关利益者相比，上市公司的股东有更多、更便捷的退出途径，所以，他们并非像“股东利益至上”的支持者们认为的那样承担了全部剩余风险，他们所承担的风险只限于他们的出资额，从这一点来看，我国上市公司的股东不是惟一的相关利益者，除股东外的其他相关利益者共同拥有比股东更大的利益，从本文的分析来看，他们的利益之和达到53.63%。按利益大小，这些相关利益者依次为债权人、客户、供应商、员工和政府。此外，从行业特征来看，在各个行业中，各类相关利益者利益的大小都遵循相同的顺序，即使同一类相关利益者在不同行业中的利益大小有所不同，但差距甚微。由此看来，我国上市公司中相关利益者的特征并不存在明显的行业间差异，具有共同的特性。

本文的研究结果显示，我国上市公司中债权人平均拥有25.16%的利益。我国与德国等国家相类似，债务成为企业主要的资本来源，据中国人民银行的统计，全国企业的资产负债比在1999年、2000年及2001年分别为61.67%、61.27%和59.85%。<sup>①</sup>随着负债比率的提高，债权人面临的风险越大，他们会越加关心企业的战略决策和日常经营，因此，债权人会成为企业不可或缺的重要的相关利益者。客户作为第三重要的相关利益者，平均利益为15.39%。随着社会从制造业时代，经过销售导向时代、营销导向时代，走到了消费者导向时代，强调“消费者就是一切”，企业与客户之间的关系就显得尤为重要，让客户满意是所有组织的中心目标（万建华等，1998）。供应商随客户之后，以11.38%位居第四重要的相关利益

① 资料来源：《中国人民银行统计季报》。

者。供应商是否在企业中拥有利益取决于它是否大量投资于某些长期资产，这些长期资产会由于与企业供应关系的中断而蒙受损失(Williamson, 1984)。我国上市公司中员工的利益仅占到1.17%，这与国外大量的文献中强调员工在企业中占据举足轻重的地位的观点颇为矛盾。按照Williamson(1984)的观点，那些做出“企业专用化投资”的员工在企业中拥有利益。本文得出令人失望的结果可能是由于在我国企业中人力资本的重要性还远未赶上有形资本，企业不重视在人力资源方面的投入，不鼓励员工做出企业专用化投资，并与企业分担分险、分享利益。政府以微弱的0.53%的权重成为我国上市公司中最不显眼的相关利益者。我国上市公司大部分是国有企业改制后上市的，股权中包含有相当一部分的国有股和国有性质的法人股，所以直觉上很容易认为政府在企业中有十分重要的影响。但是本文认为，作为国有股或法人股持有者的政府在本质上只是股东，而不是本研究中所界定的作为规则制定者的政府。同时，随着我国从计划经济逐渐向市场经济转变，政府在企业中的权责利相应也会弱化，政府的利益也将变小。

本文是根据我国上市公司公开披露的财务报表信息进行分析的，由于现有的财务报表并不是完全为了反映企业相关利益者的利益而编制的，而且财务报表是以货币为计量单位。所以，本研究一方面无法反映出诸如社区等其他相关利益者的利益；另一方面，对财务报表中已得到体现的相关利益者，他们的利益也仅局限于显性的、能用货币计量的部分，这也可能是造成本文研究结果中员工和政府的利益较小的原因之一。这些既是我国相关利益者研究领域有待深入的方面，同时也是我国企业，特别是上市公司公开披露的信息中值得改进和完善的地方。

#### 参考文献:

1. Clarkson, M., 1995, A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance, *Academy of Management Review* 20, No. 1, PP92~117.
2. Donaldson, T. and L. E. Preston, 1985, The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications, *Academy of Management Review* 20, No. 1, PP65~91.
3. Freeman, R. E., 1984, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Publishing Inc.
4. Jawahar, I. M. and G. L. Mclaughlin, 2001, Toward a Descriptive Stakeholder Theory: An Organizational Life Cycle Approach, *Academy of Management Review* 26, No. 3, PP397~414.
5. Jones, T. M. and A. C. Wicks, 1999, Convergent Stakeholder Theory, *Academy of Management Review* 24, No. 2, PP206~221.
6. Mitchell, R. K., B. R. Agle and D. J. Wood, 1997, Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts, *Academy of Management Review* 22, No. 4, PP853~886.
7. Ruf, B. M., K. Muralidhar, R. M. Brown, J. J. Janney and K. Paul, 2001, An Empirical Investigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective, *Journal of Business Ethics* 32, PP143~156.
8. Wijnberg, N. M., 2000, Normative Stakeholder Theory and Aristotle: The Link Between Ethics and Politics, *Journal of Business Ethics* 25, PP329~342.
9. Ruf, Bernadette M., Krishnamurty Muralidhar and Karen Paul, 1998, The Development of a Systematic, Aggregate Measure of Corporate Social Performance, *Journal of Management*, Vol. 24, PP119~133.
10. 沈艺峰、林志扬：“利益相关者理论评析”，《经济管理》，2001年第8期。
11. 沈艺峰、沈洪涛：“论公司社会责任与相关利益者理论的全面结合趋势”，《中国经济问题》，2003年第2期。
12. 沈艺峰、沈洪涛：“相关利益者理论研究传统之探讨”，《中国经济问题》，2003年第3期。
13. 万建华、戴志望、陈建编：《利益相关者管理》，海天出版社，1998年版。

(责任编辑：孙天法)