

从利益相关者理论看财务契约与财务冲突

刘冬荣, 贺勇

(中南大学商学院, 湖南长沙, 410083)

摘要: 利益相关者理论认为企业是所有利益相关者之间的一系列多边契约。企业缔约主体向企业投入资源归根到底是为了获取财务收益索取权。因而企业事实上是一个以财务契约为核心的各利益相关者缔结的产权契约联结体。利益相关者财务契约强调利益相关者共同价值最大化, 是企业整体契约的核心, 它着眼于企业可持续发展, 克服了以往财务契约理论的局限。财务冲突的焦点是会计信息供求博弈, 其实质是财务收益索取权和控制权如何在利益相关者之间的分配。

关键词: 利益相关者; 财务契约; 财务冲突

中图分类号: F230

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2009)06-0776-06

自 Coase 打开企业这个黑箱, 开创契约理论研究
的先河以来, 契约理论逐渐成为企业理论的主流解释
框架。此后, Jensen 和 Meckling 提出企业是不同个人
之间一组复杂的显性契约和隐性契约构成的一种法律
实体^[1]。Freeman 和 Evan 等则更明确地把企业解读为
所有利益相关者之间的一系列多边契约, 包括企业与
管理者、雇员、所有者、供应商、客户及社区等利益
相关者之间的契约^[2]。March 和 Simon 以及 Hill 和 Jones
等人主张, 每一个参与订立契约者实际上都向公司提
供了个人的资源, 作为交换, 每个人都希望自己的利
益能够得到满足^[3]。企业是收益的来源, 人们加入一
个企业归根到底是为了获得财务上的收益, Cornell 和
Shapiro 就认为利益相关者作为与企业有合约关系的
要求权人, 能以所有权或法律的名义对公司资产行使
收益和权利^[4], 因而事实上构成的是以财务契约为核
心的各利益相关者缔结的产权契约联结体。企业正是
在这些有着利益追求的主体的“合力”中得以生存、
发展和壮大的。Donaldson 和 Dunfee 认为作为利益相
关者显性和隐性契约载体的企业对其利益相关者的合
理利益要求不作慎重考虑且尽量满足, 则企业难以长
久生存和持续发展^[5]。为了保证契约的公正和公平,
契约各方的权益应该都被照顾到。但由于利益相关者
之间的目标函数不可能完全一致, 财务契约中各个利
益相关者往往站在自身利益需求的角度, 凭借其对他
信息不对称占有、权力的不均衡配置以及契约的不完
全性, 来对企业提出要求, 因此企业财务冲突行为成
为企业的一种常态^[6]。

一、利益相关者与财务契约: 回顾与扩展

Smith 和 Warner^[7]最早使用财务契约术语。但财
务契约理论的研究范围过于狭窄, 主要建立在以物质
资本和人力资本的为内容的狭义资本理论之上, 且基
本界定为债务契约。如 Hart 的“财务契约是资金所有
者和资金需求者之间达成的某种条款”, Aghion 的“债
务契约是为了完成可能发生的某种特殊类型控制分配
权的一种自然方法”等^[8]。目前广义的资本理论把资
本分为三种:物质资本、人力资本和社会资本。只要能
为企业带来未来经济利益的均为资产, 不仅包括实物
资源和财务资源, 而且也包括人力资源、社会公共资
源以及关系资源等。显然, 过去以解决股东—管理者
与债权人之间的代理问题为核心的财务契约理论也将
被财务学家的不断研究所超越。因此, 财务契约理论
的研究是一项“未完成的事业”。在国内, 林钟高和
徐虹较早把利益相关者理论与财务契约理论相结合进
行研究, 他们认为企业财务行为实际上是为满足利益
相关者利益要求的、一组复杂的且有交互影响的契约
系统的均衡行为^[6]。张军波认为企业业绩评价是解决
不同利益相关者在财务契约履行过程中的资源界定和
利益分配问题^[9]。张荣武认为现代公司本质上是利益
相关者之间的产权契约联结体, 其核心是公司财权契
约, 并认为财权契约的履约效率是公司财务治理效率
的内容之一^[10]。不过国内在这方面的研究还是相当匮
乏。

收稿日期: 2009-03-09

作者简介: 刘冬荣(1942-), 女, 湖南桃源人, 中南大学商学院教授, 博士生导师, 主要研究方向: 财务会计理论, 企业管理。

企业是要素所有者交易产权的结果, 股东价值最大化的假设是把企业的目标与股东的目标等同起来, 而没有考虑企业其他利益相关方。利益相关者理论认为公司不是由其股东所“拥有”, 并且股东仅仅是公司众多利益相关者中的一员。那么, 我们就没有理由认为股东的利益应该优于其他利益拥有者, 股东与管理者之间的内在契约仅仅是构成所谓现代公司的法律解说的那组契约中的一份。有研究表明, 企业与顾客之间存在默契合约关系^[11]。包括那些介于管理者与企业各主要利益团体或相关利益者之间的其他(外在)契约也可以放到代理理论框架里, 所有这些均表明代理理论所界定的委托代理关系可以被看作更为一般的相关利益者代理关系类别中的一种。值得说明的是, 利益相关者理论并没有要求管理者要服务于两个或两个以上的“主人”的利益, 实际上利益相关者只要求管理者服务于一个“主人”利益, 即公司的利益^[12]。管理者应将所有利益相关者的福利引入企业之中。利益相关者享有企业契约权利, 一是在企业契约中, 各利益相关者从自身的地位出发, 相互之间签订契约, 组成一组企业的契约; 二是利益相关者作为公司权利的所有者, 在委托-代理的契约关系中, 应享有他们的权利。这种契约关系集中体现为企业在理财过程中动态形成的各利益主体在财权上相互约束、相互制衡的财务契约关系。它一方面能影响企业相关利益主体的权利、义务和责任, 另一方面能左右企业的筹资、投资、收益分配及生产营销等财务决策。片面强调其中一方的产权权益并不符合内生于市场经济的公平原则, 企业缔约主体有权利从未来的交易活动中获取自己的产权权益。因此可以认为利益相关者财务契约是企业为了实现合作盈余, 在平等互利的基础上与各个利益主体确立的一种权利和义务交换与流转的关系, 它强调企业的可持续发展。表1反映的是权利(收益)和义务(投入资源)的流转产生的利益相关者财务契约类型。

表1 主要利益相关者财务契约类型

主体类型	贡献(义务)	利益(权利)	契约类型	市场类型
股东	权益资本	股利、剩余价值	股权契约	资本市场
经理	管理技能	工资奖金与福利	报酬契约	人力资本市场
债权人	借贷资本	利息、本金	债务契约	货币(信贷)市场
政府	公共物品	税收	税收契约	公共领域
员工	工作技能	工资薪金与福利	报酬契约	人力资本市场
供应商	物品、劳务	现金	买卖契约	商品市场
顾客	现金	物品、劳务	买卖契约	商品市场

二、从缔约到冲突的经济学分析

主体之间通过缔结契约实现合作是因为他们之间存在差异, 即主体之间的效用函数和生产函数不同。对每一个缔约主体来说, 企业是收益的来源, 当主体预期从企业获得报酬超过从其他地方获得的报酬时就会参与进来。企业具有成本降低和报酬递增的双重优势, 从而能使他们获得更多的报酬^[13], 而且资源的稀缺性与人类需求的多样性和无限性, 也决定人们必定追求利益, 从而发生投资行为。所以, 利益相关者如果想要取得更大的报酬, 他们必定需要进行合作。分工理论表明, 具有比较优势的不同经济主体的专业化分工合作可以实现报酬递增。人的经济利益不仅要与自然界打交道中获得, 而且通过人与人之间的合作实现。亚当·斯密在《国富论》中谈到人与其他动物的一个重要区别是人具有交换倾向。但分工并不必然引起合作, 合作的实现必须解决利益分配问题。具体方式是通过谈判达成契约, 契约就是人与人之间实现合作时就利益分配问题达成的协议。在制度经济学中, 契约形式可以被理解为是制度安排。

缔约主体在合作前, 首先要弄清他们各自都有什么资源也即界定产权。产权界定与否、以及如何界定产权, 直接影响到人们的成本和收益。而对成本和收益的计算, 是人们进行经济决策的基础^①。在某种程度上说, 合作是一种交易。经济学认为交易是寻求更多满足的手段, 一个主体参加交易是因为他预计从获得某一物品中所得到的收益会超过他的成本, 交易一方的支付手段可以是货币也可以是其他物品。交易的收益是指主体从获得更多物品的使用权利中所取得的满足程度的增加; 而交易的成本是主体不得不放弃的满足或者说被放弃的价值(即机会成本)。因此, 交易行为隐含着主体对收入、时间和其他财产的不同用途所作的选择, 而且其选择是以交易将来的结果所作的预期为基础的。自由的缔约市场提供任何主体在经济活动的不同行为方式之间进行选择的自由, 这种自由可以概括为自由进入和自由退出任何市场的自由。有的主体选择加入某个组织而有的主体选择退出这个组织或者现有的主体之间重新协商契约都是因为不同的主体预期与偏好即效用函数不同。当收益由于一些主体的自利行为等原因而变为负数时, 企业中的所有缔约主体都将意识到他们现有的契约组合必将在不久的将来被修改或解除。因此只要企业的未来预期收益发生变化, 一般来说在一个自由完美市场, 很小的交易成本就可以使参与主体迅速作出调整以应付这种变化, 而且对所有参与主体和非参与主体而言或获得的

信息是相同的。缔约的自由向各方提供了关于资源的各种报价和机会的信息,资源的产权私有制激励资源流向具有最高价值的用途。只要生产要素的归属(所有权)是明确的,每个要素的所有者会自动地将要素从收益较低的用途转移到收益较高的用途,从而实现“经济租”的增加。趋利避害是每个主体的基本“偏好”,任何主体都希望追求更小的成本和更大的效用,一个主体想通过转嫁给另一个主体以降低成本的企图会受到另一主体的强烈抵制。但是得到有关他人的偏好的信息并非易事,因此要最终签订一个各方都满意的契约可能是一个长期过程。正是由于偏好不同以及信息不对称,缔约一方的专用性投资很容易被另一方“敲竹杠”。同时,由于交易费用等原因,专用性投资存在被“套牢”的可能。科斯也承认专用性投资以及准租金的增加会带来敲竹杠的风险。

三、利益相关者财务契约的理论内涵

(一) 利益相关者财务契约是企业整体契约的核心

财务契约理论是公司治理,尤其是财务治理的理论基础^[14]。它提供了一些治理机制、治理目标和控制的标准。各种索取权人之间的基本关系、利益冲突及其治理机制是由财务契约确定的。所以财务契约是企业的中枢神经,是企业各种利益关系的焦点^[15]。但是各个利益相关者在公司治理中所拥有的权利不同,所起的作用也不同:股东是公司的发起人,是公司治理的原始动力;企业管理者拥有公司经营控制权,是公司治理的关键;雇员是公司的劳动力资源;债权人是公司发展的资金提供者;供应商是公司产业链中的供应链;顾客是公司生存和发展的外部依赖者;政府是公司税收政策的制订者;他们共同参与公司治理。但基于共同利益,他们应共同拥有公司共同的权利。因而利益相关者公司治理体现的是企业利益相关者之间的契约关系,是权力、责任、利益的平衡。由于某种程度的有限理性或者交易费用,使得现实中的企业契约是不完全的^[16],缔约主体不能在契约事前明确规定事后的一切事件引起的索取权与控制权的分配问题。因此,剩余索取权和剩余控制权一定归出资人以及企业的所有权专属于出资人难以成立。如前文所述,公司所有权不应仅是股东投资的实物资产,还包括企业管理者投入的人力资本产权,雇员所投入的专用技能,债权人、供应商和客户所投入的专用投资。从这个意思上说,企业是一个为所有缔约主体即利益相关者创造价值的实体,而利益相关者财务契约是公司整体契

约的核心。

(二) 利益相关者财务契约强调利益相关者共同价值创造

利益相关者会被公司的决策所影响,也会影响公司的决策。公司战略如果不能满足客户的需求,将会损害利益相关者的价值,最终损害股东的价值。公司欺骗债权人目前的贷款支付较低利息,但是当下次筹资时会支付较高的利息。忽视员工福利的公司,一般都会有较高的员工流动率和较低的员工努力程度,从而导致较低的未来现金流。股东价值不是独立于其他利益相关者的福利的,关注利益相关者的福利是提高股东的价值的前提。公司与利益相关者的隐性契约会给公司增加明显的价值^[17]。获得较高的“权益收益率”作为目标并不能成为动员大多数人的强大精神动力^[4]。甚至连一贯坚持股东价值最大化的 Jensen 也认为,改良的价值最大化理论的一项基本原则在于如果我们忽视或践踏了与重要利益者的任何关系,我们将无法最大化企业的长期价值^[18]。从价值链的角度来看,企业是一个投入-产出的价值增值系统,它利用和协调价值链上利益相关者的各种资源进行投入-产出活动并得到回报。价值链的终端顾客支付超过企业对外支付的价格时,就形成了企业的价值增加,同时也得到了想要的商品。供应商的货款、股东的股利和员工的工资、国家的税收以及债权人的利息等都应该看作是各个利益相关者从总体价值增值中分配到的增值,而企业存在的根本目的及实际意义就是提高利益相关者资源在企业中的回报程度,创造最大的总体价值增值^[19]。

如果总收益大于总成本,主体就会认为把所拥有的资源投入组织要比不投入组织更能增加财务收益。如,在资本市场为非人力资本所有者即股东创造价值增加收益,在人力资源市场为人力资本所有者创造价值增加收益,在货币市场为债权人提供价值增加收益,在商品市场为顾客提供价值增加功能和情感收益。价值观应当在组织中系统地传达下去,不打任何折扣。根据科特勒对价值的定义[®],可以得到所有利益相关者的价值等式。在人力资本市场,员工的总收益包括得到的固定工资、奖金、股票股权、职工优先认股权以及自我实现感;总成本包括职业约束和在公司内部的个人参与。在资本市场中,股东的总收益包括每股股权分红以及随着市值而盈利;总成本包括股价以及投资公司所发生的机会成本。在货币市场,债权人的总收益包括利息;总成本包括贷款本金和机会成本。在商品市场,顾客的总收益包括从特定产品或服务中获得的的功能收益和情感收益;总成本则是该产品和服务

务的价格加上消费产品过程中所发生的所有其他支出。如图 1 所示。

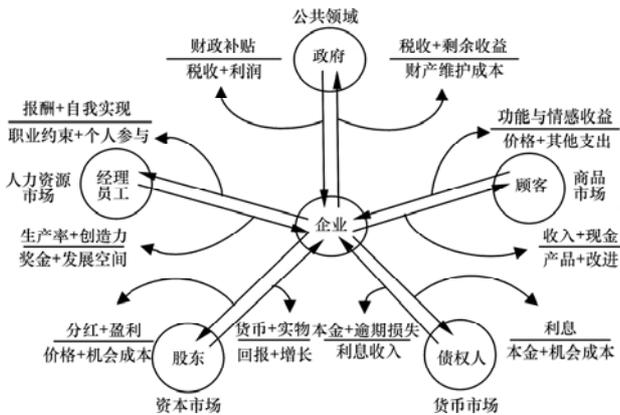


图 1 主要利益相关者价值网络图

所以企业的财务目标应该是利益相关者价值最大化，即企业通过财务上的合理经营，采用最优的财务政策，充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系，在保证企业可持续发展的基础上，使企业总价值达到最大，其基本思想是将企业长期的可持续发展摆在首位，强调在企业价值增长中满足各方利益。这一目标从量上覆盖了股东价值最大化目标，从质上也优于股东价值最大化目标，它把利益相关者问题转变为内生变量，使企业财务管理的目标不再局限于“人力资本所有者”和“非人力资本所有者”双方的博弈问题，而是完全着眼于创造价值的过程。

四、利益相关者之间的财务冲突：焦点与实质

由于契约的不完全性，利益相关者之间的财务冲突在企业财务契约的履行过程中将不可避免。我们认为财务冲突的焦点是会计信息供求的博弈。因为成本—效益权衡、分工、个人秉赋等因素的制约等诸多因素的限制，企业的利益相关者不愿、也不能对企业的生产经营进行实时监督，而利益的驱动性又决定了他们仍会关心企业的产出，那么就on需要一种机制来反映“中心签约人”的履约情况。会计信息披露机制的存在无疑在很大程度上可以解决这种两难。作为中心签约人的经理正是通过会计信息这种替代变量，供包括远离企业日常经营管理的投资者在内的利益相关者了解情况。会计是企业内部的一个管理信息系统，相关性、可靠性和可比性的会计信息以及谨慎性为代表的会计原则都是企业契约的基本要求。企业向利益相关者披露信息的目的在于向利益相关者传达企业资产和权益的结构以及企业资产的运用状况等信息，以利于

利益相关者据此分享利益并做出是否继续参与企业契约以及如何参与企业契约的决策^[20]。契约不完全性引发的契约主体的机会主义行为导致了企业内部的契约冲突，最后的表现形式都在于各缔约主体经济利益矛盾。企业总体经济利益在一定条件下是一个固定的数量，各契约主体之间利益的争夺，一方利益的增加必然以其他方利益的损失为代价，这种典型的“零和博弈”就是契约主体之间财务冲突的重要特征。而契约利益冲突的最直接和常用的手段是利用对企业的直接控制权对会计信息的操纵得以实现的。由于经理拥有相对的信息优势，同时在效用最大化的驱使下，可能出现企业经理人通过选择会计政策进行盈余管理问题，从而影响会计信息的质量。而信息劣势方则会采取各种手段去获取更多的信息，以便做出更为利己的决策。在这一信息的隐蔽与搜集、限制与利用的博弈过程中，每一方不仅要考虑到自己可能采取的各种措施，还要考虑到对手可能采用的对策。很多时候企业除了应提供正常经营活动报告之外，外界利益集团，政府机构和社会公众都需要会计人员提供有关企业“社会责任”的更多信息^[21]。从内容上看，信息不对称的发生可能是由于参与主体的行动只有他们自己知道，而其他主体不能观察到的行动，也即信息分布的不均衡。

财务冲突的实质是财务收益的索取权和控制权(包括剩余索取权和控制权)在各利益相关者之间分配上的争夺。在某一时刻企业收益“蛋糕”既定，问题是如何根据主体投入资源来分配。财务冲突是因为财务收益控制权与索取权不匹配，有利的一方往往是占有信息和成本优势的一方，因此就有必要进行财务约束和财务控制权配置。我们可以用图形来表示财务冲突这种此消彼长的关系。图 2 列示了一个存在两个缔约主体的财务冲突模型。横轴表示主体 B 的财务收益向量，纵轴表示主体 A 的财务收益向量， oi_b 表示主体 B 的财务收益索取权，根据前文分析，主体的财务收益索取权应与其投入企业的资源相匹配。 $i_a w$ 和 $i_b w$ 分别表示主体 A 和 B 的财务收益控制权，财务收益控制权与财务收益索取权应相匹配。扇形区域 $r_a o r_b$ 表示企业整体收益大小，在某一时刻，企业可分配收益一定，即扇形区域 $r_a o r_b$ 面积是保持不变的。弧线 $r_a r_b$ 表示收益可能边界，当弧线 $r_a r_b$ 移至弧线 $r'_a r'_b$ 时，表明企业整体收益这块“蛋糕”在做大，是一种帕累托改进，如前文我们所称利益相关者之间的合作博弈产生的合作盈余。 w 点表示收益与资源均衡点，直线 ow 与弧线 $r_a r_b$ 相交于 w 点表明主体从企业分得的收益与其投入企业的资源是相对应的，此时不存在财务收益索取权

与控制权不匹配问题,即财务冲突。但这种情均衡点并不总是存在。由于存在信息和成本优势,主体 B 可能侵占主体 A 的收益,图中 w' 点和扇形区域的灰色部分 $w'ow$ 反映了这种不均衡的情况。如图 2 所示,主体 B 的实际控制权大于对应于索取权的控制权,即 $i_b z' > i_b w$ 。而主体 A 的实际控制权小于对应于索取权的控制权,即 $i_a y > i_a w$ 。这时,主体 B 就攫取了一部分本应属于 A 的财务收益,扇面 $w'or_b >$ 扇面 wor_b , 主体 A 实得的财务收益小于应得财务收益,面 $w'or_a >$ 扇面 wor_a 。我们也可以构造出多个主体财务冲突的多维图像,此时收益分配曲线变为一个球面。

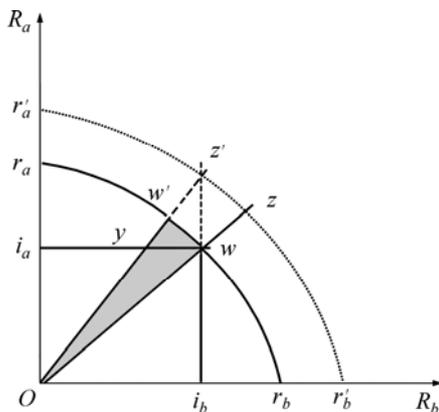


图 2 利益相关者财务冲突模型

财务冲突的存在与恶化产生负外部性,如经理人员会对持股者产生大量的外生效应,负外部性必将导致人们采取互不合作态度。各利益相关者的行为是一个博弈过程,外部性问题恰是博弈论中的“囚徒困境”,因为一方的行为对另一方造成损失,所以最后大家都选择不合作。不合作又导致资源达不到最佳配置,因此,强调个体理性的非合作博弈是无效率的;而团体理性的合作博弈可以带来“合作剩余”,即合作性目标的实现^[22]。

五、结语

本文结合利益相关者理论和财务契约理论探讨了利益相关者财务契约的内涵,对缔约主体从合作到冲突进行了理论分析,认为企业是一个以财务契约为核心的各利益相关者缔结的产权契约联结体,有利于转变企业的短视行为,着眼于可持续发展,全面提升企业的竞争力,也有利于一个地区或一个国家的经济增长和社会和谐。从一次性“敲竹杠”中得到的收益远少于长远合作的收益,然而拥有强势产权和信息优势的一方常有对弱势产权和信息劣势的其他方“敲竹杠”的激励。如,股东与经理之间和大小股东之间的两类

代理问题;经理人控制的企业对消费者剩余的攫取和对员工的欺诈等。市场长期契约和声誉资本通常可以很好避免敲竹杠的短期行为。但是拥有合法暴力的国家提供保护产权利益的公共物品仍显得十分重要。无论是从决策有用还是从受托责任角度来说,会计信息披露缔约各方的受益和受损情况,维护各方权益,对各利益相关者都是一种有价值的资源。因此必须界定会计信息的产权,因为只要社会存在相互依赖性,就需要一系列规则来协调人们的偏好以及偏好的集合。

注释:

- ① 会计恰好承担了成本和收益的确认计量职能。因此,我们可以说会计及由其产生的会计信息是各个缔约主体进行经济决策的基础。
- ② 科特勒认为价值可以定义为“总收益”除以“总成本”。见菲利普·科特勒、胡古浩、贾崧译.科特勒新思维—持续营销模型[M].北京:中国人民大学出版社,1995.

参考文献:

- [1] Jensen M, Meckling W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure[J]. Journal of Financial Economics, 1976, (3): 305-360.
- [2] Freeman R, Edward, Evan, William. Corporate governance: A stakeholder interpretation[J]. Journal of Behavioral Economics, 1990, 19(4): 354.
- [3] 沈洪涛,沈艺峰.公司社会责任理论的起源与演变[M].上海:上海人民出版社,2007.
- [4] Cornell B, Shapiro A C. Corporate stakeholders and corporate finance[J]. Financial Management, 1987, 16(1): 5-14.
- [5] Donaldson T, Dunfee T W. Integrative social contracts theory: a communitarian conception of economic ethics[J]. Economics and Philosophy, 1995, 11(1): 85-112.
- [6] 林钟高,徐虹.财务冲突及其纾解:一项基于契约理论的分析[J].会计研究,2006,(6): 8-14.
- [7] Smith C W, Warner J B. On financial contracting: an analysis of bond covenants[J]. Journal of Financial Economics, 1979, (7): 117-161.
- [8] 沈艺峰.资本结构理论史[M].北京:经济科学出版社,1999.
- [9] 张军波.基于财务契约理论的企业业绩评价初探[J].中国乡镇企业会计,2008,(7): 17-18.
- [10] 张荣武.财务治理效率论纲[J].财经理论与实践,2009,(4): 43-47.
- [11] 张荣武.财务治理效率论纲[J].财经理论与实践,2009,(4): 43-47.
- [12] Klein B, Leffler K B. The role of market forces in assuming contractual performance[J]. Journal of Political Economy, 1981,

- 89(4): 615-641.
- [13] Phillips, Robert, Freeman, Edward R, Wicks, Andrew C. What stakeholder theory is not[J]. *Business Ethics Quarterly*, 2003, (13): 485.
- [14] 吴联生. 利益相关者对会计规则制定的参与特征——基于调查数据的初评分析[J]. *经济研究*, 2004, (3): 88-96.
- [15] 张先治, 袁克利. 公司治理、财务契约与财务控制[J]. *会计研究*, 2005, (11): 21-25.
- [16] 尚洪涛. 企业的中枢神经: 财务契约[J]. *北京工业大学学报(社会科学版)*, 2004, (12): 18-23.
- [17] 杨瑞龙, 聂辉华. 不完全契约理论: 一个综述[J]. *经济研究*, 2006, (2): 104.
- [18] Hill, Charles W, Thomas M. Jones. Stakeholder-Agency Theory[J]. *Journal of Management Studies*, 1992, (29): 133.
- [19] Jensen, Michael. Value Maximization, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function. *Unfolding Stakeholder Thinking*[M]. Greenleaf Publishing Limited, 2002: 77.
- [20] Senge P. The leader's new work: building learning organizations[J]. *Sloan Management Review* Fall, 1990: 7-23.
- [21] 李心合. 利益相关者财务论[J]. *会计研究*, 2003, (10): 10-15.
- [22] 葛家澍, 林志军. 西方会计理论[M]. 厦门: 厦门大学出版社, 2002.
- [23] Johnson D W, Johnson R T. Cooperation and competition: Theory and research[M]. Edina, MN: Interaction Book Company, 1989.

Financial contract and financial conflict: in stakeholder theory perspective

LIU Dongrong, HE Yong

(School of Business, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: Stakeholder theory holds that the firm is a nexus of multilateral contracts among stakeholders. Participants attempt to obtain financial return by joining firm and the right to get return based on their input. Thus a firm is in fact a nexus of property rights contracts stakeholders signed with financial contract as its core, which aims at sustainable development. The focus of the financial conflict is a game between the supply and the demand of accounting information, and its essence is the distribution of the right to obtain and to control financial benefits among stakeholders.

Key words: stakeholder; financial contract; financial conflict

[编辑: 汪晓]