

企业生存的意义：从股东利益理论到 公司利益理论

李心合 周灿

摘要：对企业生存的意义这个话题，西方社会的主导性认识是“为股东创造财富”，谓之股东利益理论，该理论得到股东所有论、法律虚拟论和自动公益论的支持。但其存在的逻辑缺陷和现实偏差，促使学界反思，于是先后出现了针对利益相关者的共同利益理论、面向社会的公共利益理论和立足企业自身的公司利益理论。股东利益理论、共同利益理论和公共利益理论共同的逻辑前提是契约理论，该理论把企业虚拟化和非实体化，否定公司自身利益存在的合理性和必然性。四种理论中，公司利益理论认为现代企业是为其自身利益即“公司利益”而生存，企业利益相关者的利益则内含在公司利益之中。这既贴近现实，又兼容和平衡股东、非股东利益相关者的利益及社会的公共利益，更有利于共同富裕目标的实现。

关键词：企业；股东利益；共同利益；公共利益；公司利益

中图分类号：F275 **文献标志码：**A **文章编号：**2095-8838 (2022) 06-0003-11

企业生存的意义或企业为谁生存，这个看似简单、普通的问题，呈现给学界的却是由来已久的理论纷争。主流的股东利益理论与新兴的共同利益理论、公共利益理论和公司利益理论的思想分歧，使以此为前提的企业理论呈现出缤纷多彩的理论丛林。面对预设理论的逻辑缺陷以及理论与现实的巨大反差，我们有必要重新思考这个老生常谈的“旧话题”。

一、企业生存的意义：股东利益理论

关于企业生存的意义，最常见的说法还是“为股东创造财富”，这种观点尤其盛行于以美英为代表的海洋法系国家。比如在美国，根深蒂固的观念是，企业归股东所有，为

股东利益服务；满足股东财富最大化的利益需求，是企业经理们天经地义的责任和义务。如同美国著名经济学家米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)所言：“在自由企业和私有产权制度下，公司经理是企业所有者的雇员，并直接对雇主负责。他的责任就是按照雇主的愿望来经营企业，这一般表现为在遵守基本社会规则的前提下，尽可能多地赚钱。自由的资本主义社会，商业唯一的社会责任就是，只要它遵守职业规则，那么它的社会责任就是利用其资源，并且从事那些旨在增加其利润的活动。”

企业为股东生存的观点在海洋法系国家最为流行，且有许多理论支持，值得关注的至少有股东所有论、法律虚拟论和自动公益论等。

收稿日期：2022-10-18

作者简介：李心合，南京大学会计与财务研究院教授，博士生导师；

周 灿，通讯作者，南京大学商学院博士研究生。

(一) 股东所有论

该理论认为,企业为股东生存是因为企业归股东所有,自然就应当为股东的利益服务。至于企业为何归股东所有,理论上的解释主要有三种:

一是资本强权理论。这种理论认为,企业所有权是企业最重要的权力,“所有权是权力的来源”,而资本(准确地说是财务资本)又是所有权的来源,财务资本的专用性、非流动性、稀缺性和信号显示功能等,决定了谁拥有企业的财务资本谁就拥有企业。以威廉姆森为代表的学者运用专用性投资理论对此进行了解释,认为企业所有者就是那些投资于企业专用性资产并享有剩余索取权的人。“专用性”投资者拥有企业控制权,是因为“资产专用性的实质是一种套住效应”。费茨罗和穆勒提出,管理和监督的权力归之于资本家的事实,可以用资本的非流动性来解释。这种理论还认为,“资本是显示他们才能的信号”,“委托权与资本家相匹配不是因为资本的更不易流动,而是因为资本是一种信号”(张维迎,1995)。此外,资本的相对稀缺性也被用来作为解释资本强权或资本至上的重要理由(周其仁,1996; AI·埃巴,2001)。

不过,资本强权理论长期以来饱受质疑。一些学者认为,资本是权力来源的观点之所以适用于古典企业,主要是因为古典企业里,企业的物质资本所有者同时也是企业家和管理者。资本家在古典企业里一身多任,他不需要自己与自己签订契约。这就足以构成“资本家拥有古典企业”命题的认识论根源。这种非人力资本与人力资本的所有者合为一身的现象,造就了经济学上一个笼统的“资本”概念。资本家,则是这种笼统的古典资本的人格化代表。人们常说的早期经济发展中“资本的相对稀缺”,现在看来,不过是对企业财务资本和企业家人力资本不加区分的一种模糊判断而已(周其仁,1996)。

二是风险承担理论。这种理论认为,股东是企业所有者,要归因于股东是企业风险的最大承担者。一方面,股东是企业的剩余索取者,在财富分配顺序中排在最后,是在扣除了相关利益之后的剩余。一家公司只有在支付了员工的工资,向供应商支付了货款,向债权人支付了利息,向政府支付了税金之后,它才能够支付股东的回报。另一方面,最后得到回报的股东,其收益保障系数最小。股东之前的员工工资、债权人的利息,是通过合同得到严格控制的,理论上讲保障程度最大。政府所得税与股东净利润看上去是紧密关联,但保障程度仍有重大差别,政府不需要

负担企业的亏损,股东就没那么幸运了。企业新创造的财富(V+M)不仅在分配顺序上排在最后,而且是盈利扣除工资等后的剩余收益和亏损的唯一承担者。

不过,在收益分配顺序上排在最后的股东成为企业风险的最大承担者,这个观点的逻辑前提是企业的收益性(利润)与流动性(现金流)相一致。很显然,这是经济学适用的观点。但是,考虑一致性假设与现实世界的反差,以及权责发生制等企业会计核算的基本原则和方法,这个观点很难在会计学领域得到合理解释。换句话说,用会计的逻辑,实际上也是现实生活的逻辑解释,利润计算和分配过程中“优先扣除”的并不一定“优先支付”,顺序上排在最后的未必就最后支付。现实生活中存在的欠薪、欠息和欠税等现象,导致一些企业利润计算顺序与现金支付顺序的差异,进而影响股东作为企业风险最大承担者这一观点的普遍适用性。

三是资本控制理论。这种理论认为,在绝大多数情况下,物力资本相对于人力资本更具专用性,加上物力资本所有者承担企业的剩余风险,对物质资产的控制能够导致对人力资本的控制:雇员将倾向于按照老板的利益行动。既然物力资本的所有权就是权力的来源并且能直接或间接地控制人力资本,那么拥有物力资产所有权的股东就能够控制企业,并且只有物力资产的存在才能维护企业的稳定性,所以资本家或股东应该成为企业的所有者。在这个理论中,公司治理就是通过各种手段使公司资金的提供者可以以此保证他们自己能够获得收益(杨其静,2002)。

(二) 法律虚拟论

该理论也称为法律拟制论。企业归股东所有并不必然导致企业是为股东生存,若要在股东所有与为企业生存之间建立必然的逻辑联系,以及在股东与经理之间建立委托代理关系,就必须将企业“虚化”而非“实体化”。追溯经济学的发展历史,从斯密到科斯、从古典经济学到新古典经济学,企业的地位一直是被虚化的。古典经济学把企业定义为一种生产函数,一种将若干种投入或要素转化为产出的生产性单位。科斯将企业定性为“靠权威和科层制度来指挥协调资源配置的契约组织”。“科斯革命”把企业从一个生产函数或生产主体演变成为一组契约关系或利益机制,对后续的经济学发展产生重大影响。迄今为止,主流的企业理论仍然把企业视为一组契约的联结。把企业看成是一种生产函数,就等于是把企业视为一个求解新古典利润均衡点的过程,把企业看成一种网络关系的“集结点”。

无论是生产函数论还是契约集合论，均未把企业作为真正独立的“实体”来看待。但是，在现实世界里和世人的观念里，企业就是实实在在的市场主体或经济实体。理论预设与现实世界的落差与冲突，促使学界反思、质疑乃至批判、突破和创新企业理论。

（三）自动公益论

把企业生存的意义解释为“为股东创造财富”，理论上还必须解决股东利益与社会利益的一致性问题，才能为社会所接受，这就是亚当·斯密在《国富论》一书中提出的著名的“自动公益说”。其基本含义是：进入市场中利己的个人受价格机制的引导，依照利益最大化原则行事，彼此之间展开竞争，其结果带来的是社会财富的增加，从而客观上促进了社会福利即“公共利益”。斯密认为，“每个人都不断努力为他自己所能支配的资本找到最有利的用途，固然，他所考虑的不是社会利益，而是他自身的利益，但他对自身利益的研究自然会引导他选定最有利于社会的用途。每个人在追求自己利益最大化的过程中，最大限度地促进了社会福利即公共利益”。

至于股东利益与社会利益相一致的理由，美国学者AI·埃巴作了如下解释：股东财富最大化是这样一种行为，它引导资源用于最有效率和最有价值的领域。企业是社会财富的最伟大的创造机器，创造股东价值的过程也是为社会中的每一成员创造财富的过程。如果企业不去追求股东价值最大化，资源将被浪费，社会将会更加贫穷。从根本上说，正是因为希望追求每一位社会成员财富的最大化，我们才应当追求股东财富的最大化。股东财富最大化的重要理由就是改善社会福利（AI·埃巴，2001）。

很显然，斯密的“自动公益说”以“经济人”假设为前提，并与“经济人”假设的逻辑内涵相一贯。自动公益说得到西方经济学界较为普遍的认可，从斯密教条到科斯定理，从供求价格到产权界定，西方经济学的隐含语言就是私人利益最大化的追求与社会利益最大化的一致性（方竹兰，2011）。但是，从现实看，对股东利益追求导致社会利益的一致性假设与现实经济主体利益严重失衡形成的强烈反差，已经促使许多企业家和学者反思、修正自动公益说，于是诞生了面向利益相关者的共同利益理论、面向社会的公共利益理论和立足企业的公司利益理论。

二、企业生存的意义：共同利益理论

在较长一段时间里，经济学界和法学界都认为，企业

是围绕资本家或股东的利益组织起来并开展活动的组织，企业经理的权力只有在为了实现和维护股东的利益时才能使用。但是，20世纪70年代美国企业界爆发了一系列丑闻，结果导致公众对企业的信任度急剧下降。自此，企业的社会责任和利益相关者的利益成为理论界与实务界讨论的重要话题。特别是80年代美国出现了较多“敌意收购”现象，利益相关者的问题更是受到社会的关注，鉴于敌意收购维护了股东的利益而损害了债权人、经理和员工的利益，那些一直主张股东利益最大化理论的经济学家和法学家也纷纷改变了自己的立场，转向利益相关者理论的观点。美国各州纷纷开始对敌意收购进行立法干预，相继有29个州通过立法授权公司董事会以考虑非股东的其他利益相关者的利益为挡箭牌，防御和阻止敌意收购的进行。对于这次公司法的变革，崔之元（1996）认为，突破了似乎是天经地义的私有制逻辑（即股东是“所有者”，经理只为所有者服务），破坏了资本主义的核心概念——董事会和经理对股东负责，成为美国当年政治、经济舞台上最有意义的事件。

（一）“共同利益”的概念界定

利益相关者理论关注的是“共同利益”而不是“公共利益”。两者的差别类似所有制理论领域的共有制（可以按份来进行划分）与公有制（不可分）。差别至少三个方面：

其一，“共同利益”是针对企业的利益相关者，由若干利益相关者的个体利益或群体利益构成，并且能够也有必要按照某种方式对个体或群体进行分割；而“公共利益”具有不可分性或社会共享性。一方面，公共利益覆盖的范围具有相对普遍性或非特定性，即它不是特定的、部分人的利益；另一方面，公共利益是“共同共有”而非“按份共有”，不是个体利益或群体利益的叠加，是不可分的。

其二，“共同利益”是具有排他性的不相容利益，增加或减少利益相关者，原有相关者的利益就会受到影响；“公共利益”则是具有不排他性的相容性利益，增加新的受益者并不会减少原有受益者的利益，如洁净的空气、稳固的国防等。

其三，“共同利益”可以直接享有也可以间接享有，“公共利益”则是公众直接享有的利益，如公共交通、公共卫生、国防、科学及文化教育事业、生态环境等。通过分配间接享受的利益不能称为公共利益。另外，公共利益具有非营利性，以营利为目的的商业行为即使能够增加公共利益总量，也不能被认定为公共利益。

“共同利益”是怎样形成的，如何界定“共同利益”，具有“共同利益”的相关个体和群体如何设定，其边界或范围有哪些？

共同利益是在利益相关者之间形成的，但并非所有利益相关者都是“共同利益”的主体。关于利益相关者，学界存在认识分歧，至少有三种观点：一是以“投资”关系为基础，把利益相关者定义为“那些向企业贡献了专用性资产，以及作为既成结果已经处于风险投资状况的人或集团”（Blair, 1999）；二是以“契约”关系为基础，把利益相关者界定为与企业之间拥有正式契约关系的个体或群体，包括股东、债权人、经营者、雇员、供应商和顾客等；三是以“影响”关系为基础，把利益相关者解释为“能够影响一个组织目标的实现或者能够被组织实现目标过程影响的人”（Freeman, 1983）。这个解释将当地社区、政府部门、环境保护主义者等也纳入了利益相关者管理的范围。我们的看法是，“共同利益”应当是以“投资”关系为基础形成，而“投资”关系的形成又以“专用性资产”为基础，拥有“专用性资产”的不同个体或群体投资形成利益共同体——企业，并以其投资贡献分享企业的收益。以“影响”关系为基础界定的利益相关者范围宽泛，但会混淆“共同利益”与“公共利益”的差别。

（二）“共同利益论”相关的具体理论

进一步思考，何种利益相关者拥有“专用性资产”并向企业投资形成“共同利益”的主体？换句话说，企业为哪些“共同利益”的主体服务？对此，学界的看法主要有三种，即两资本论、三资本论和四资本论。

1. 两资本(人力资本与非人力资本)论

该理论认为现代社会人力资本与非人力资本已经分离，现代企业需要将人力资本与非人力资本有机结合，其中人力资本的独立性和相对价值的提升，决定了企业的存在并不仅仅是为了股东的利益，人力资本所有者的利益必须内含在企业的目标函数之中。

把人力资本摆在与非人力资本同等重要甚至更高的位置上看待，主要是因为：第一，人力资本具有专用性。人力资本的专用性得益于社会分工，而社会分工发展又与人力资本专用性的强化密不可分。正因为人力资本在自然形态上与其所有者不可分离，在社会形态上具有专用性特征，所以当人力资本所有者在将自己的资本投入某一特定的行业和企业后，往往就与行业和企业捆绑在一起。第二，人力资本所有者是企业财富的真正创造者。现代社会里，纯

表1 雇员和股东重视程度的国际比较(%)

项目	英国	美国	日本	德国
雇员	10.7	10.8	97.1	59.1
股东	89.3	89.2	2.9	40.9

资料来源：李维安等（2002）

粹的财务资本已经成为“消极货币”，经理和企业家等人力资本才是“积极货币”，正是他们保证了企业非人力资本的保值、增值和扩张，“资本雇佣劳动”的企业逻辑正在被“劳动占有资本”所逐步替代。第三，人力资本所有者是企业风险的真正承担者。由于非人力资本表现形式的多样性和证券化趋势，使非人力资本所有者与企业的关系逐步弱化和间接化，日益成为企业风险的逃避者，而人力资本的专用性和团队化趋势则使人力资本所有者与企业的关系逐渐强化和直接化，日益成为企业风险的真正承担者（方竹兰，1997）。

世界各国的企业界对人力资本及其所有者均较为重视，只是各国的文化传统、法律规定、初始的企业所有权结构和治理规则等因素的影响不同，因此体现出的对人力资本的重视程度有别（见表1）。

2. 三资本(人力资本—财务资本—市场资本)论

20世纪70年代以来，在崇尚私有财产制度的美国，却出现了弗里曼(Freeman)、多纳德逊(Donaldson)、布莱尔(Blair)、米切尔(Mitchell)等学者提出的“共同所有权”理论，该理论认为，企业的人力资本、财务资本和市场资本这三类资本，无论哪一种都具有专用性，都是对企业价值创造的特殊贡献，也都成为企业服务的对象。进入21世纪以来，共同所有权理论被杨瑞龙、崔之元、方竹兰、周其仁等学者引入国内，成为国内经济学界很重要的一个学术流派。

共同所有权理论将专用性资产作为获得企业所有权的基础，并将给予企业专用性资产的个人或群体以企业所有者的身份，提出企业并非简单实物资产的集合，而是一种法律框架结构，其作用在于治理所有在企业的财富创造活动中做出特殊投资的主体间的相互关系。投入并不限于股东，供应商、贷款人、顾客，尤其是企业雇员往往都做出了特殊的投资。从这个意义上讲，企业可看作是一种治理和管理着专业化投资的制度安排。资源是权力的来源，那些向企业提供专用性资源的利益相关者共同拥有企业的控制权，是一个必然的选择。20世纪90年代美国29个州以敌意收购运动为背景相继修改公司法，其内容就是主张从保护股东利益转向保护利益相关者的权利或利益。在这里，利

益相关者概念所内含的资本就是企业的三类资本——“特型财务资本”供给者(股东和债权人)、“特型人力资本”供给者(经营者和一般雇员)及“特型市场资本”供给者(供应商和顾客)。

3. 四资本(财务资本—人力资本—市场资本—管制资本)论

李心合(2003)在《利益相关者财务论——新制度主义与财务学的互动与发展》一书中,将现代企业生存和发展所需要的直接资本资源归纳为四种。主要观点是,古典企业是为资本家生存,现代企业生存的资本或资源基础已经大大扩展:第一,人力资本——企业家才能和管理才能从一体化的“古典资本”里分立了出来,并且在企业价值创造中的作用日渐提升,甚至超过财务资本的作用而成为价值创造的主导力量。第二,随着信息经济、知识经济和数字经济等知识化经济形态的发展和“知识型员工”的出现,人力资本的所有者也从企业家向普通员工扩展。第三,现代企业不同于古典企业的又一方面,是负债经营成为现代企业的内在要求和基本特征,性质上已与股权资本无异,数量上甚至超过股权资本,但与股东相比,债权人的弱势地位严重影响“债权人利益保护”。第四,市场结构的变化,导致企业权力正向客户转移。以客户为中心的企业设计正冲击着股东财富论形成的权力基础,市场资源日益成为了企业权力的来源之一。第五,政府对企业意义在现代企业也不同于古典企业。在现代企业,“看得见的手”作为政府“管制资本”的一种存在形态,在填补“市场失灵”和保障企业运营发展中发挥着十分重要的作用。政府凭借其给企业提供的管制资本分享着企业权力。

因此,相对于古典企业而言,现代企业的所有权分享主体日趋多元化。这种变化主要是由于所有权形成基础的变化所造成的,即由所有权来源——资源结构或专用性资产结构的变化所造成的。在古典企业里,股东提供的财务资本也许是企业所有权的唯一来源,但在现代企业里,股东和债权人的财务资本、经理和员工的人力资本、供应商和客户的市场资本、政府的管制资本等,都可以也应当是企业所有权的来源。按照契约理论的解释,现代企业实际上也是多种资本(至少有财务资本、人力资本和市场资本)缔结的一组更为复杂的“市场里的企业契约”。而按照这个新解释,支撑现代企业所有权的资源是“泛专用性资产”而不仅仅是股东提供的财务资本,现代企业应为所有向企业提供专用性资产的利益相关者服务而不仅仅是为股东提供

服务。

面向利益相关者的共同利益理论获得了越来越多的支持者,但也遭到了股东利益理论支持者的反对。反对者认为,利益相关者的共同利益理论“是一个不切实际的提法,因为它使董事会失去了行为准则,从而无法解决股东利益和其他利益相关者之间的冲突,或者不同利益相关者之间的利益冲突”(AI·埃巴,2001)。他们认为,利益相关者的共同利益与内部优先权存在矛盾,除非决策是基于股东利益之上,否则就会导致混乱。

三、企业生存的意义：公共利益理论

(一)企业的社会属性

公共利益不同于共同利益。共同利益偏“私”,具有排他性;公共利益偏“公”,属于社会共享的不可分也不需要分的利益。公共利益与流行的“企业的社会责任”概念有所区别,“企业的社会责任”是“一种企业对股东以外的其他利益相关者的利益和对社会公共利益的制度安排”,实际上包括但又限于社会的“公共利益”。

把共同利益和公共利益纳入企业“生存意义”或目标函数,理论前提是对企业社会属性的认同,换句话说,就是对“经济人假设”的突破与修正。从古典经济学到新古典经济学、从斯密到科斯,主流的经济理论和企业理论,都是以“经济人假设”为前提的。经济人假设为“股东财富最大化”生存意义和目标函数设定了逻辑前提,因此当我们把共同利益和公共利益纳入目标函数时,经济人假设就必须修正为“经济社会人假设”甚至“社会人假设”。社会人假设并不多见,因为企业毕竟还是一个营利性的经济组织,更多的人把企业视为一个具有经济与社会双重属性的组织。国有企业作为特殊企业,是具有政治、经济和社会三重属性的组织。双重属性与三重属性,其共同点是都需要把企业认定为具有社会属性的组织。

企业的社会属性内涵至少包括:第一,企业存在于一定的社会基础之上,其特征深受这个社会结构的影响。如同美国学者理查德·T·德·乔治(Richard T. DeGeorge, 2002)所描述的:美国的企业根植于美国社会之中,它所映射出的是整个美国社会的共同价值观和文化。这一神话(非道德性神话)反映了自由经济环境下所形成的根深蒂固的个人主义思想、竞争行为的消极方面、美国人固有思维模式中功利主义的特征。第二,企业的目标函数中内含社会责任。企业目标并非单一结构而是多样化结构,股东利益、共

同利益和公共利益,政治的、经济的、社会的以及宏观的、中观的和微观的目标都内含其中,使得企业的“生存意义”中包含了体现社会属性的公共利益。第三,企业行为能够产生一定的社会后果,社会利益或收益、社会成本、社会风险等,都是社会后果的具体表现形式。

企业具有社会属性,这种理念正推动着企业的重大变革。现代社会中,企业的性质和功能已经发生了重大变化,这种变化的态势和趋势是:伴随经济社会化和全球化以及企业的规模化和多元化程度的持续增强,企业的社会属性逐渐显现和提升。即使在倡导自由竞争和新古典分析范式的美国也是如此,正如理查德·T.德·乔治(Richard T. DeGeorge, 2002)在考察了现实的企业后发现,尽管流行的观点是“企业的职责就是经营”,但“有越来越多的证据表明,美国企业的职责正在发生变化,越来越多的人要求企业在决策过程中不仅考虑财务方面的因素,还要充分认识各种影响,制订更全面的行动方案。”他认为,企业具有社会的属性,“企业的社会性体现在其基本职责与行为限制均由社会规定”。

(二)“公共利益论”相关的具体理论

在企业性质和功能变化的过程中,相继出现了多种关于企业社会属性的理论,诸如社会责任理论、社会成本理论、社会平衡理论、社会契约理论、社会嵌入理论、社会制衡理论等,这些理论均将社会公共利益纳入了企业生存的意义。

1. 社会责任理论。公共利益在概念上通常与社会责任联系在一起,但又区别于社会责任。企业社会责任一词出现在20世纪30年代大萧条时期,多德(Dodd)与伯利(Berle)之争拉开了企业社会责任理论和实践发展的序幕。检索相关文献不难发现,针对企业社会责任的解释有两种不同视角和观点:一是企业主体视角或股东视角的社会责任观,认为企业是股东所有的,为股东创造财富是企业应尽的义务,不属于社会责任范畴,只有为股东以外的其他利益相关者及社会整体作的贡献才可以纳入企业的社会责任范围。二是企业董事视角的社会责任观,认为企业社会责任是指企业董事作为包括股东在内的各类利害关系人的信托受托人,积极实施利他主义行为,以履行企业和社会中的应有角色业务。该定义包括两项基本原则:利他主义原则和受托管理原则。

社会责任包括两部分:一是共同利益。董事视角的社会责任观包含了全部的共同利益,而股东视角的社会责任

观把股东利益排除在了社会责任以外,所以尚未内含全部共同利益。二是社会公共利益,并且是由政府、社会公众等所享有的全部公共利益。就其中的公共利益而言,企业的社会责任在理论上通常与社会公平、社会正义、社会道德、社会福利及社会权益等概念联系在一起,并以此为理论基础。

2. 社会成本理论。“社会成本”概念是美国经济学家庇古在分析负外部性时提出的,其原本含义是产品生产的私人成本与生产的外部性给社会带来的额外成本之和。本文主要指其中的外部性给社会造成的损失,或者说是企业行为的社会后果。很显然,经济人假设以及以此为基础的股东利益理论,是不考虑社会成本的,如同美国财务学家爱斯华斯·达莫德伦(Aswath Damodaran, 2001)在《公司财务》一书中指出的:“公司的管理决策会造成社会后果,如何处理这些社会后果仍然难以回答。公司或股东财富最大化目标函数含有这样一个假设,即公司带来的社会副作用微小到可以忽略不计或者可以定价向公司收取补偿费用。”但是,正如达莫德伦本人随后指出的:“在许多情况下,这种假设不合理。”面对现实我们不得不承认,企业决策的社会成本整体来看是巨大的,而且呈现逐步增大的趋势。让世界付出沉重代价的环境损失就是明显的例证。在这样的现实环境中,如果我们固守社会成本为零的假设,则建构企业理论的逻辑前提和理论本身都会因为远离现实世界而失去存在的价值。

3. 社会平衡理论。美国学者乔治·恩德勒(Georges Enderle, 2002)提出“平衡的企业概念”,并由此提出社会平衡理论。该理论主张立体式、多维度反映和观察一个企业法人的属性,其中社会文化的属性就是一个重要属性(如图1)。

4. 社会契约理论。该理论基于“企业影响力”概念来解释社会或政府与企业的关系。企业影响力指的是企业通过行动改变社会的力量和强度,其来源是社会赋予企业的一种职权,可以将资源有效地转化成社会需要的产品和服务。作为实施这种转化的回报,社会给予企业采取必要与合理的行动的权利,并允许获得投资回报。企业与社会之间的这种协议是一种社会契约。社会契约理论认为,在任何一个时点上,企业和社会之间都存在一种基本的协定,社会契约反映了企业与社会之间的各种关系,反映了支配企业行为的习惯和价值观,并部分地以立法和法律形式表现出来。社会契约理论的最大优势在于,可以使企业从无序

表2 约翰·凯关于公司所有权的举例

权利	我对我的雨伞的权利	BT 股东对 BT 的权利	BT 董事对 BT 的权利
所有权	拥有	不拥有	拥有
使用权	拥有	不拥有	不拥有
管理权	拥有	部分	拥有
收益权	拥有	部分	不拥有
资产收益权	拥有	部分	不拥有
财产权	拥有	不拥有	部分
转让权	拥有	不拥有	拥有
无期限限制	是	是	不是
责任权	拥有	不拥有	拥有
债务权	拥有	不拥有	不拥有
剩余控制权	拥有	拥有	拥有

这类问题来暗示企业的人格化是种严重的错误。”

但是，现实世界里人们能够感受到的，是作为独立的经济实体、法律实体和会计主体而存在的实实在在的企业。同时，以市场经济发展为基础呈现的企业规模大型化、组织集团化及影响社会化的趋势，促使人们关注企业行为对股东以外的其他利益相关者及社会整体的影响，关注企业自身运行和发展的成果及贡献，关注企业自身的经济利益及寓于其中的全部利益相关方的利益。对这些问题的关注，又促使经济学界、法学界和会计学系统反思、质疑乃至批判主流的企业契约论，开始挑战和突破“非实体说”，企业实体化的声音在逐渐增强。

在经济学领域，目前处于主流地位的仍然是契约论，与此同时，实体论的声音开始响起。英国学者约翰·凯 (John Kay, 也有文献译作加文·凯利) 从所有权的角度对公司对股东的独立性以及公司利益的独立性进行了论证和说明。约翰·凯等以“我拥有一把伞”为例，将“所有权”概念的主要特点归纳为十一个方面，如表2所示(加文·凯利等, 2001)。他们认为，“BT 股东拥有 BT 的股份”与“BT 股东拥有 BT”这两种表达方式是有区别的。在有关所有权概念的十一个特点中，有三个方面的内容毫不含糊地与 BT 和它的股东之间的关系相吻合；有四个方面的内容部分吻合；有四个方面的内容一点也不吻合。

约翰·凯等得出结论：公司不是股东拥有的或所有的，而是独立于股东的社会组织。公司是有自己个性、特点和激情的机构，它关注投资者、雇员、供应商、顾客和管理者等的广泛利益，而不是仅关注其中某一类。公司的个性特

点决定了公司有其独立的有别于股东利益的目标和利益。据此他们将公司利益与股东利益进行了区分，并认为公司管理者应当为实现公司的利益行动，而不是为了实现股东利益的最大化。约翰·凯等认为，公司利益包括：给予股东、投资者一定的利益回报，以酬谢他们过去的投资，并鼓励他们进一步投资；开发公司雇员和供应商的技术和能力；保障公司就业、公司贸易关系的稳定性和安全感；以公平的价格向公司的顾客提供高质量的商品和服务；通过高水平的商业运作，提高公司的信誉(加文·凯利等, 2001)。

关于公司与股东的关系以及公司利益与股东利益的关系，英国学者珍妮特·威廉森 (Jeannette Williamson, 2001) 也有相似的看法。她认为：“董事的主要职责是对股东负责，股东是公司责任和控制权的绝对管理者”这个观点产生于早期资本主义社会，当时，作为投资者的个人与作为被投资对象的公司之间存在着较为直接的关系，人们的真实感受是公司“属于”股东。“目前情况已大不相同了。大约百分之六十的英国公司股份是由机构投资者拥有，主要是养老金基金会和保险公司”。这些机构通常不是在一个或两个公司，而是在上百家企业中拥有股份。每个公司的核心是利益相关者关系网，每个关系网都是建立在相互依赖基础上的。因此，需要一种推进公司管理的新方式，这种方式基于以下认识：公司不仅是实现股东利益最大化的工具，而且是将不同利益相关者群体寓于其中的组织。

在法学领域，14 世纪以来，法学界对何为法人本质的问题至少提出了三种学说，即法人拟制说、法人否认说和

表3 会计学领域所有权理论与企业理论的比较

	所有权理论	企业理论
基本观点	企业的业主（股东）是实体，企业自身不是主体。围绕股东权益展开研究。	企业与业主（股东）是不同的实体，企业作为一个法人在法律上是独立实体，经济上独立于股东。围绕公司权益展开研究。
会计重心	会计体系设计以业主（股东）权益为中心，致力于正确反映股东财富的变动。	会计体系设计以企业实体为中心，致力于正确反映公司财产的变动。
财富观念	从股东立场定义财富，资产是股东拥有的财产，负债是股东承担的义务或负资产，收入即为股东权益的增加，费用为股东权益的减少，利润是股东财富的增量。	从公司自身定义财产，资产代表企业自身收受特定物品和服务或其他利益的权利，负债是企业自身的特定义务，收入是企业的成果，费用是为取得收入付出的代价。
会计等式	资产 - 负债 = 股东权益	资产 = 权益（负债 + 股东权益）
收益概念	股东立场的收益是净收益，包括期间内影响业主权益的全部项目，它是主要的股东财富增量。利息和所得税属于费用，留存收益是股东的权益。	公司立场的收益是增值收益（V+M），利息、股利和所得税都属于收益分配，留存收益是公司自身的权益，其中股利才是股东的收益。

法人实在说。其中，法人否认说认为社会中除存在自然人和财产外，从来无所谓法人的存在，或者说法人只不过是个人财产的集合而已。因该学说否认法人的存在，与社会现实不符，为大多数学者所不取。而法人拟制说（法律虚拟论）与法人实在说在对立中皆有发展。法人拟制说是最早论及法人本质的学说，形成于大陆法系，但对海洋法系影响最大。其基本观点是：自然人（或个人）是社会唯一的法律主体，企业（或社团）不是真正的、只是一种虚拟法律主体，也就是只有当主权国家赋予企业或社团以法律人格的时候才能成为法律主体，才具有法律上的权利义务。法人拟制说是19世纪的流行观点，该学说只承认自然是当然的权利义务主体，对法人采取政府或法律许可的态度，不能正视法人组织的权利、义务及行为、责任等范畴，难免不适应社会经济发展的需要。随着社会发展，尤其是20世纪中期以后，企业大型化的趋势明显，企业作为事实上的经济主体不仅在市场经济中发挥重要作用，而且其自身利益也要求受到保护，法人拟制说显然不能满足法人实体的这一要求，于是便出现了法人实在说。20世纪六七十年代以后，法人实在说被更多法学家所接受并逐渐成为法学主流。到现在，无论是在大陆法系还是海洋法系，也无论持何种法人本质学说，或者何种表述，在公司法人人格制度法律特征的认识上基本上是一致的。法人实在说认为公司法人是社会现实的独立实体，是“现实整体存在的”主体，与自然人一样，具有自己的独立意志，可以独立享有权利和承担义务。企业作为一个独立法律主体的基本特征是：（1）具有独立的法律人格。独立法律人格意味着企业具有与其成员（包括股东与员工等）独立人格相区别的法律人格。（2）具有独立的权利能力和行为能力。（3）具有独立

的与其成员相分离的财产。（4）具有独立的责任，企业的独立责任与其成员的有限责任密切相关。

在会计学领域，18世纪产生的“所有权理论”（或称业主主权理论）至今仍影响着会计理论的发展并主导着企业会计实务，该理论以非实体理论为理论基础并在逻辑上保持一致。所有权理论把业主置于企业的中心地位，从股东的立场来定义资产、负债、利润等会计概念；从股东财富最大化的目标函数出发，把会计核算的重心确定为正确反映股东权益或财富的变动，并将股东财富变动的主要途径解释为扣除利息和所得税等费用支出后的净利润或净收益。显然，所有权理论维护的是作为企业所有者的股东的权益，这对于需要协同和平衡利益相关者利益的现代公司来说是不合理的。于是，在其后的发展中，会计领域学者先后提出了“实体理论”“剩余权益理论”“企业理论”和“基金理论”，分别从不同视角突破了所有权理论。其中特别值得一提的是“企业理论”，这是最能体现企业独立实体地位的会计权益理论（见表3）。

“企业理论”认为，公司利益在内涵上应当被理解为公司作为法人组织所享有的利益，这种利益包括股东、员工、经营者、债权人、顾客、客户、公司所在地社区、政府和公众等各种利益相关者的利益，既有短期利益又有长期利益。股东利益一般是用净利润来表现和计量，公司利益可以也应当用“增加值（V+M）”来反映和计量。增加值（V+M）是商品总价值扣除转移价值后的余额，代表企业在一定期间创造的新财富的价值总量，股东的股利、债权人的利息、员工的薪酬、经理的年薪、政府的税收等企业利益相关者的利益和社会的公共利益，都内含在增加值（V+M）之内。所以从本质上看，公司利益所体现的就是包括股东和非股东

利益相关者的利益及社会的公共利益。

与股东利益理论、共同利益理论和公共利益理论比较,公司利益理论突破了针对企业性质和地位的主导性认识——非实体论,确立了企业的独立经济主体和法律实体地位,进而突破了流行的企业契约理论,使企业理论更贴近现实世界,同时又将股东利益、共同利益和公共利益内含在公司利益之中。用新的公司目标函数——公司利益(V+M)统揽和协调三个利益概念,更有利于平衡股东与其他利益相关者的利益关系,平衡股东与社会的利益关系,更有利于解决初次分配利益存在的因过于强调股东利益而导致的分配不公和两极分化的问题,更有利于实现共同富裕。尽管在经济学、法学和会计学等关注企业性质和地位的学科研究领域,非实体论、企业契约论和股东利益论仍是主流的理论,但至少是在理论研究的层面上,突破主流理论的实体论和公司利益理论的呼声已起,且大有异军突起之趋势,而实际上,这种突破已不再是纯学术意义的探讨,还包含部分付之实践并被广泛接受的社会变革举措。

五、结束语

企业是社会的重要主体。对企业生存意义的研究,将涉及企业的性质、地位和目标函数等企业理论研究的前提性或基础性问题,其重要性由此可见一斑。

关于企业生存的意义,西方社会的主导性认识是股东利益观,也就是为股东创造财富,企业就是实现股东财富最大化的工具。股东利益理论之所以能够长期位居经济学和法学的主流地位,是因为背后有西方资本主义制度的支撑。资本主义、资本雇佣劳动、股东是企业所有者、股东是企业真正的主人、企业归股东所有、股东至上、为股东服务、为股东赚钱、为股东创造财富、股东财富最大化等,这些都是美国社会普遍存在的根深蒂固的思想观念(李心合,2021),这些观念源自资本主义价值观,是美国式的自由政治体制及自由经济和文化模式的产物。

股东利益理论存在的逻辑缺陷和现实偏差,促使经济学和法学等学界反思、批判并重新解释企业生存的意义,于是先后出现了针对利益相关者的共同利益理论、面向社会的公共利益理论和立足企业自身的公司利益理论。三种理论中,唯有公司利益理论确立了更贴近现实的实体理论,并通过“公司利益(V+M)”覆盖、平衡了股东和非股东利益相关者的利益及社会的公共利益,有利于解决初次分配

过程中因过于强调股东利益而导致的分配不公和两极分化的问题,从而得到越来越多的社会认可。

主要参考文献:

- [1] 爱斯华斯·达莫德伦.公司财务:理论与实务[M].荆霞等译.北京:中国人民大学出版社,2001:2-24.
- [2] 崔之元.美国二十九个州公司法变革的理论背景[J].经济研究,1996,(4):35-40.
- [3] 方竹兰.“经济人”假设的反思——探寻2008年全球经济危机发生的根源[J].教学与研究,2011,(2):22-29.
- [4] 方竹兰.人力资本所有者拥有企业所有权是一个趋势——兼与张维迎博士商榷[J].经济研究,1997,(6).
- [5] 加文·凯利,多米尼克·凯利,安德鲁·甘布尔.利害相关者资本主义[M].欧阳英译.重庆:重庆出版社,2001.
- [6] 李维安等.现代公司治理研究——资本结构、公司治理和国有企业股份制改造[M].北京:中国人民大学出版社,2002.
- [7] 李心合.利益相关者财务论——新制度主义与财务学的互动与发展[M].北京:中国财政经济出版社,2003:95-189.
- [8] 李心合.公司财务理论创新的基础与路径[J].财务研究,2019,(1):4-12.
- [9] 李心合.主流企业财务目标函数解析与国有企业财务目标函数重构[J].财会月刊,2021,(8):14-20.
- [10] 理查德·T·德·乔治.经济伦理学[M].李布译.北京:北京大学出版社,2002.
- [11] 迈克尔·C·詹森,威廉·H·麦克林.公司理论:管理行为、代理成本和所有权结构[M]//资本结构理论研究译文集,上海:上海人民出版社,2003.
- [12] 乔治·恩德勒.面向行动的经济伦理学[J].高国希,吴新文译.上海:上海社会科学院出版社,2002.
- [13] 乔治·斯蒂纳,约翰·斯蒂纳.企业、政府与社会[M].张志强,王春香译.北京:华夏出版社,2002.
- [14] 杨其静.合同与企业理论前沿综述[J].工业企业管理,2002,(1):80-88.
- [15] 张维迎.企业的企业家——契约理论[M].上海:上海人民出版社,1995.
- [16] 周其仁.市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别合约[J].经济研究,1996,(6):71-80.
- [17] AI·埃巴.经济增加值——如何为股东创造财富[M].凌晓东等译.北京:中信出版社,2001.

The Meaning of Enterprises' Existence: From the Theory of Shareholders' Interests to Corporate Interests

LI Xin-he, ZHOU Can

Abstract: In view of the topic about the meaning of enterprises' existence, the dominant understanding of western society is to "create wealth for shareholders", that is, the theory of shareholders' interests, which is supported by the theory of shareholder ownership, the theory of legal construct and the theory of automatic public welfare. The logic defects and realistic deviation of the theory of shareholders' interest have prompted scholars to reflect, therefore the theory of common interest for stakeholders, the theory of general interest for society and the theory of corporate interests have emerged one by one. The common logic premise of the theory of shareholders' interests, the theory of common interests and the theory of general interests is the theory of enterprise contract, it virtualizes and dematerializes enterprises, while denying the rationality and inevitability of the meaning of its own interests. The theory of corporate interest holds that modern enterprises exist for their own interests, that is "corporate interests", and the interests of stakeholders are included. This theory is consistent with reality, compatible and balanced with the interests of stakeholders such as shareholders and non-shareholders and the public interests of society, which is more conducive to achieve the goal of common prosperity.

Key words: enterprises; shareholders' interests; common interests; general interests; corporate interests

(责任编辑 周愈博)