

财务可持续发展模型的构建

周春梅 张慧

(华侨大学旅游学院 福建泉州 362021)

【摘要】 本文首先对已有关于财务可持续发展模型的研究进行了回顾,然后指出了财务可持续发展模型构建的关键问题,并据此建立了财务可持续发展模型。

【关键词】 可持续发展 企业价值 可持续增长

随着环境的不断恶化,人类开始反思和总结传统经济发展理论的缺陷和不足,并努力寻求一种建立在保护环境和自然资源基础上的可持续发展的经济模式。自20世纪70年代开始,可持续发展理论陆续被提出。可持续发展经济模式的确立为财务理论的研究提供了新的方向,拓展了原有绿色财务理论的研究视野。

一、财务可持续发展模型研究回顾

关于财务可持续发展模型,汤谷良和游尤(2005)曾作了全面细致的总结,他们把理论界现有的财务可持续发展模型概括为下述两大类:

1. 基于会计口径的财务可持续发展模型。基于会计口径的可持续发展模型是理论界的传统模型,其中最为经典的模型有两个:一是希金斯提出的可持续发展模型;二是范霍恩提出的可持续发展模型。这两个模型的理论出发点以及理论逻辑从本质上讲是一致的,均是从会计恒等式出发,揭示了企业实现可持续发展的实质和途径,并将其用数学模型表达出来。相比较而言,希金斯的可持续发展模型直接揭示了可持续发展的本质,认为企业的可持续增长率就是所有者权益的增长率,并度量了在不增加新股的前提下企业所能达到的最大增长率。范霍恩的可持续发展模型则对“不增加新股”这一约束条件进行了放松,并推导出不同约束条件下的两个增长模型——稳定增长模型和非均衡条件下的增长模型。

2. 基于现金流口径的财务可持续发展模型。基于现金流口径的可持续发展模型主要关注的是可持续增长与现金流的关系,较具代表性的模型是拉巴波特的可持续发展模型和科雷的可持续发展模型。拉巴波特认为可持续增长应与持续价值创造相一致,该模型依据现金流入与流出来计算可持续增长率,但其将净利润直接视为现金流入的观点值得商榷。科雷在其所著的《公司战略》一书中明确指出可持续增长率是现金流为零时企业所能实现的增长率。在此基础上,科雷建立了企业增长率与现金流的对应关系,指出可持续增长率与现金流呈负相关关系。

二、财务可持续发展模型的构建要点

虽然基于现金流口径的模型已经明确反映出财务可持续

发展与企业价值最大化的关系,但并未指出财务可持续发展的内生性决定因素,因而存在改进的空间。同时我们还应当注意到,可持续增长是从量的角度来分析的,它既包括在特定约束条件下的综合性营业指标(如营业收入等)的增长率,也包括当系统整体达到可持续增长状态时各个分量指标的平衡控制标准;而可持续发展则是从质的角度来分析的,它反映的是一个系统的持久生命力和发展力。

财务可持续发展模型研究的是宏观层面——一国的生产率的决定性因素问题,而财务可持续发展模型研究的则是微观层面——企业财务效率的决定性因素问题。应当说,财务可持续发展模型是财务可持续发展理论模型在微观领域的“投影”。西方主流经济学和新制度经济学中有关财务可持续发展理论模型的研究成果,能够为我们在微观层面构建财务可持续发展模型提供强有力的理论基础。在此基础上,财务可持续发展模型的构建重点主要是实现资本外延的拓展和研究范式的转化。

1. 资本外延的拓展:“人力资本”和“物质资本”并重。目前,对人力资本相关问题的研究主要局限于经济学领域,少有文献从企业层面研究人力资本。即使有学者从企业层面研究人力资本,也是侧重于作为资产性质的人力资源管理(如人员的招聘、培训、组织、考核),以致现在的企业财务系统依然是以物质资本为核算对象。进入知识经济时代之后,物质资本的重要性相对下降,而人力资本的重要性日益突显。无疑,人力资本已经成为与物质资本并重甚至可以说更为重要的资本形式。与物质资本不同的是,人力资本是非同质或非均质的,不同类型的人力资本对财务可持续发展的影响是不同的。一般型人力资本、技能型人力资本、管理型人力资本和企业家人力资本缺一不可,这都是企业财务效率提升的重要源泉。

2. 研究范式的转化:“技术主义”和“制度主义”的折衷。我国的主流财务学主要采取“技术主义”范式来研究财务的操作技术方法,如财务筹资的技术方法、财务投资的技术方法和财务预算的技术方法等。可以肯定的是,财务技术的发展和在一定程度上推动了财务效率的提高和可持续发展。但财务技术研究的大行其道也很容易使主流财务学陷入纯技术

主义的尴尬局面,而忽视财务制度的重要性。

制度经济学的产生,为财务学的发展提供了新的机遇和研究方向。李心合(2005)在考察公司发展现实的基础上,借鉴制度经济学的思想指出,制度实际上内生于公司财务活动,是作为公司赖以生存及公司财务活动得以开展的内生变量存在的:①制度是公司存在的前提。利益相关者之所以能够缔结合约形成公司,主要原因是他们存在某种共同的期望。而这种共同期望的达成,需要以一定的制度约束为前提。②公司合约内含财务性和非财务性的种种“冲突”,这就需要一种制度安排,以明确各契约主体的权利和责任并均衡各方利益。财务制度作为企业合约的一部分,其本身的性质就是一种以明确各利益相关者的责、权、利为主要内容的制度安排。③制度是公司财务效率提升的决定性要素。公司财务的最基本功能在于有效培育、配置和使用财务资源。财务效率的提高取决于多种因素,制度在其中的作用日益突显。严格来说,国有企业的财务效率不尽如人意的根本原因在于制度缺失,这也是国家大力推进国有企业改革的重要原因。

不同的经济流派赋予了制度不同的含义,其中以诺斯的定义最具代表性。诺斯认为,制度是一种社会博弈规则,是人们所创造的用以限制人们相互交往行为的框架。他把博弈规则分为两大类:正式规则(宪法、产权制度和合同)和非正式规则(规范和习俗)。对照诺斯的观点,企业的财务制度也应当有正式和非正式之分,即企业财务制度可以分为显性财务制度和隐性财务制度两大类。显性财务制度,是指财务主体有意识制定的一系列行为规则,一般包括财务治理结构与财经法规、准则、办法等;隐性财务制度,是指规范财务主体行为但并不出现在行为主体正式契约中的部分,是人们在长期交往中无意识形成的、社会公认的行为规则,主要表现为财务伦理。

目前,我国隐性财务制度的建设相对滞后。在“经济人”和“社会人”的博弈中,“伦理冲突”时有发生,因此加强隐性财务制度的建设是当务之急:①要立足组织伦理层面,通过关注组织伦理在提高财务效率和企业价值中的作用,形成一种良好的观念导向。②要建立一套科学合理的财务伦理准则,这些伦理准则至少包括财务效率准则、财务公平准则、财务诚信准则以及社会责任准则。

三、财务可持续发展模型的具体构建

财务可持续发展模型构建的核心问题是要素的内生性问题,财务可持续发展的目标和基本约束条件是模型构建的重要前提,也是模型构建中首要的、必须解决的关键问题。

1. 财务可持续发展的目标:企业价值持续满意化。企业财务可持续发展的目标制约着财务运行的方向,是财务运行的重要驱动力。在不同的财务可持续发展目标下,会形成不同的财务管理机制和财务治理机制。科学地设置财务可持续发展目标,对改善企业理财行为、缓解企业利益相关者的冲突具有重要的理论意义和现实意义。

对财务可持续发展目标的探讨可以参考财务管理目标,同时还应当考虑到目标的可持续性。目前在学术界得到一致认可的财务管理目标是企业价值最大化,但是对这一目标的探讨还建立在传统的新古典经济学“完全理性人”假设的基础上。事实上,现实中的理性只是有限理性。有限理性的概念最初是由经济学家肯尼斯·J.阿罗于1951年在其著作《社会选择与个人价值》一书中提出的。而诺贝尔经济学奖得主赫伯特·A.西蒙在1982年对有限理性的阐释则更为深刻和精辟。他认为:“一个人的行为,不可能达到较高级别的理性。由于他必须寻找的备选方案如此之多,他为评价这些备选方案所需的信息如此之多,因此即使近似的客观理性也令人难以置信。”基于有限理性假设,赫伯特·A.西蒙进一步指出人们在决策过程中寻找的并非是“最大”或“最优”的标准,而只是“满意”的标准。

根据肯尼斯·J.阿罗和赫伯特·A.西蒙对新古典经济学“完全理性人”假设的重新考量,笔者认为财务可持续发展的目标必须由传统的“最大”或“最优”标准转化为“满意”标准,即财务可持续发展的目标应当是企业价值的持续满意化而非最大化。

2. 财务可持续发展模型的建立。在明确了财务可持续发展的目标、财务可持续发展的基本约束条件等一系列问题的基础上,笔者认为财务的可持续发展应由物质资本、人力资本、技术以及制度四个内生性要素共同决定。笔者所构建的财务可持续发展模型如下:

$$F_i = f_i(K, H, T, I) \quad i=1, 2, 3, \dots, n$$

其中: f_i 为发展状态函数; K 代表物质资本; H 代表人力资本; T 代表技术; I 代表制度。在物质资本、人力资本、技术、制度这四个内生性要素构成的四维空间里,不同的要素总量、不同的要素构成比例和不同要素的边际贡献率会影响企业财务向不同的方向发展,并最终决定财务可持续发展的不同阶段。

主要参考文献

1. 郭复初,郑亚光.经济可持续发展财务论.北京:中国经济出版社,2006
2. 郭复初.财务专论.上海:立信会计出版社,1998
3. 油晓峰,王志芳.财务可持续增长模型及其应用.会计研究,2003;6
4. 贺胜军,刘杰锋.论基于价值链的财务可持续增长.财会月刊(综合),2008;5
5. 刘承智.民营企业财务可持续增长模型的改进与应用.财会月刊(会计),2008;3
6. 王化成.财务管理.海口:海南出版社,1999
7. 王擎.我国资本市场的财务伦理缺失分析.财经科学,2006;8
8. 李心合.论制度财务学构建.会计研究,2005;7