



“消费资本”参与财务治理的动因、 环境与路径分析

戴理达

(徐州工程学院 江苏徐州 221008)

【摘要】 本文以消费资本的双重属性为切入点,探寻消费资本参与财务治理的内外部动因,分析了消费资本发挥财务治理效用的环境,同时提出赋予消费资本所有者相应的剩余索取权并将消费资本引入企业相机治理机制。

【关键词】 消费资本 财务治理 剩余索取权

一、“消费资本”参与财务治理的动因

1. 消费资本的双重属性是其参与财务治理的内部动因。消费资本具有权益资本和债务资本的双重属性。尽管主流财务理论认为企业财务政策选择不需要考虑契约中没有明确的利益要求权,因而未将顾客和产品市场纳入研究范围,但实际上“消费资本化”突破了传统观念,扩大了利益相关者的边界。企业应当赋予消费资本所有者相应的财权,使消费资本参与公司财务治理,这无疑将成为未来的一个发展方向。

2. 消费资本的内在功能是其参与财务治理的必要条件。尽管消费资本具有双重资本属性,但这仅仅是其参与财务治理的一个理论基础,而这一基础要转化为现实的一个必要条件就要看其是否具备相应的资本功能。消费行为间接地调整融资规模和融资结构,引导资本的流量和流向。具体而言:第一,就财务决策权而言,当企业的某种行为直接或间接地侵害了消费者的利益而导致产品的整体市价下跌时,消费资本所有者便会重新选择消费品或替代品,采取“用脚投票”的方式将其资本转向预期业绩良好的企业。“只有处于不断流动之中,资本的收益性才得以凸现”,这一点通过消费资本体现得淋漓尽致。第二,按照“剩余索取权与企业控制权对等”的原则,由于消费资本通过强大的声誉机制来干预企业的战略选择并承担相应的风险——企业的败德行为直接影响着消费者权益和资本提供者的权益,因而消费资本实际上具备“实收资本”的功能,消费资本所有者应当分享企业剩余。第三,由于消费资本所有者为企业的终端利益相关者,因而消费资本的财务监控功能明显强于普通意义上的权益资本和债务资本,同时其具有较强的公众反馈能力和市场鉴别能力。

3. 节约代理成本、增强资本市场和商品市场的信息沟通能力是消费资本参与财务治理的外部动因。消费资本所有者对契约的监督是间接的,诸多分散的消费者通过投资将自身的消费意愿传递给经营者,在经营指向更为明确的条件下,经营者代替消费者决策而产生的剩余损失减少。此外,目前诸多企业在资本运营过程中普遍存在一个误区,即就“资本”谈“运营”,完全割裂了资本市场与商品市场的关系,忽视与资本有

着密切联系的“生产力”因素。“消费资本化”一方面调整资本市场上消费资本的流向与流量,另一方面影响企业的研发、采购、制造、配送、售后等整个价值链,而这两种干预行为同时渗透到商品市场和资本市场,有效地实现了两个市场之间的信息传递与共享。基于此,为了最大程度地减少剩余损失、增强资本市场与商品市场的信息传递能力,有必要将消费者纳入财务治理主体的范围。

二、“消费资本”发挥财务治理效用的环境分析

1. 网络技术环境:推行“消费金卡”工程。厂商在持续经营过程中面对着数量庞大的消费者,若缺乏一个性能完备的信息交换系统,“消费资本化”就会始终停留于理论层面而无法转化为现实。因此,消费资本发挥相应的财务治理效用的一个前提就是实现网络支持。具体而言,对于直销,厂商可建立“一对多”的客户电子信息系统,直接对消费者的个人信息和消费信息进行记录;而对于存在多层分销商的情况,可借鉴目前税务管理中普遍推行的“消费金卡”工程的思路,通过网络将终端消费者、分销商、厂商联系起来,构建一个双层实时反映监督系统,即消费者在消费之时采用“消费金卡+现金”(或“消费金卡+信用卡”)的结算方式,消费金卡将每一特定时点的消费情况(商品类别、品牌、消费总额等数据)以及根据系统设定的资本转化率转化的“投资”和累计消费比重等信息实时传递给分销商。这是实时反映的第一个层次。为了提高系统运行效率,避免资源空间被不必要占用,在分销商向厂商实时传递信息时,可以有选择地反映与“消费资本化”密切相关的信息,例如特定商品的资本转化额、累计消费比重等,其他方面的信息可适当省略。这是实时反映的第二个层次。此外,为了进一步提高“消费金卡”工程的实施质量和效率,可规定只要在一定时间段内对同一类别消费品反复消费达到特定频率,就可以将消费额按资本转化率转化为“资本”,从而使消费资本所有者能分享企业剩余。当然,对耐用品和一般日用消费品的时间段选择应区别对待。若无任何限制地进行消费资本化,必将降低工作效率,从而背离成本效益原则,同时也与“消费资本化”理论的初衷相去甚远。

2. 组织内部环境:在股东大会下设置“消费股权委员会”。消费资本发挥财务治理效用的一个必要条件是存在一个可供消费资本所有者发表自己意见的固定场所。尽管前文已表明消费者可通过消费品的更换来“用脚投票”,但从宏观层面而言,其财务治理效用非常小。所以从长远来看,有必要设置一个法定权力机构,将间接治理行为转化为直接治理行为。由于股东大会是公司最高权力机关,而大量分散的消费者远离公司日常经营活动,因此股东大会应当成为一个发挥财务治理效用的平台。为了与一般意义上的货币资本和人力资本相区别,凸显“消费资本”的特性,有必要在股东大会下单独设立“消费股权委员会”。具体而言,可选择近期(最近5年)与公司保持稳定往来关系、累计消费比重较大且具有一定的专业背景(具有会计或法律方面的专业素质尤为重要)的消费者作为消费股权委员会的成员,代表广大消费者对产品研发、融资决策及剩余分配等重大问题发表意见。同时,由于消费者与其他监督者相比更具独立性性与外部性,因此其能对消费资本的保值增值实施更为有效的外部监督。

3. 会计信息披露环境:倡导“工具理性”与“价值理性”的融合。“工具理性”是人们受功利心驱使而创造工具、选择工具以及使用工具的经验 and 能力,它关注效率、讲求效益但却很少关注工具本身的价值性、道德性与审美性,是一种典型的“自我利益的理性”;而“价值理性”则是人们对自身实践活动的价值与意义的自觉把握,它崇尚道德理想和终极关怀,主张通过善意的手段来探求真理,促进人与人、人与自然、人与社会的全面、自由、和谐发展,因而是一种“非自我利益的理性”。

消费者已经越来越多地参与到价值的界定与创造过程中,可以说,消费者共同创造价值的体验已经成为价值的基础。因此,有必要营造一种工具理性与价值理性相融合的披露环境。在此,可尝试建立一种网络双轨披露模式:一方面,消费者通过定期在“消费论坛”(消费BBS)上发布信息的方式将有关消费需求的信息传递给注入消费资本的企业;另一方面,企业侧重披露资本、应计未付返利额、累计资本转化额等根据固定契约所能确定的信息,同时通过消费BBS披露资本转化率、消费转化率等解释性的量化指标以及企业的消费文化、消费者与企业的文化共建等信息。毕竟,不同于“消费者主权”思想,“消费资本化”在肯定消费者意愿对厂商战略选择具有影响的同时,也倡导厂商关注消费者的文化价值取向并引导其共同创建“消费文化”。

三、“消费资本”参与财务治理的路径

1. 以混合产权的确立为切入点赋予消费资本所有者一定的剩余索取权。基于消费资本的双重资本属性,笔者试以消费资本混合产权的确立为突破口,赋予消费资本所有者一定的财权,进而确定消费者混合权益索取者的身份,以探索基于“消费资本化”的公司财务治理模式。混合产权所内生的“混合

权益索取权”包含两个层次:第一层为类似于债务资本的索取,企业以“年返利额”的形式在税前对消费者进行支付,即“静态索取层”;第二层为类似于权益资本的索取,企业按非固定的比例提取一部分留存收益拨付给消费者,即“动态索取层”。具体而言,在固定契约期内进行分期返利,从企业角度来看是企业由于进行债务融资而让渡部分经济利益,而从消费者的角度来看则是拥有固定索取权。在固定契约期满之后,企业将消费者对企业的投资转换为股本,并发放消费者股权凭证——消费者股权类似于流通在外的普通股股权,赋予消费者在持续经营期内根据其股权比例分享企业剩余的权利,即赋予消费资本所有者一定的剩余索取权。由于动态索取层的资本索取不再囿于固定的时期与回报率,因而具有更强的灵活性。总之,只有将消费者的投资、企业收益的变化及对剩余的索取这三个因素紧密结合起来,才能够真正实现“消费资本化”。

2. 建立引入消费资本的企业相机治理机制。根据“剩余索取权与企业控制权对等”的原则,有必要赋予消费者一定的实际控制权,并将消费资本引入企业相机治理机制。由于现代企业的生产已突破了大众化、大规模、重复性的模式而进行面对特定消费群的个性化生产,因而满足特定群体的特定需求成为企业价值增值的一个切入点。对于企业来说,消费者的作用不单只是提供一种新的融资渠道以及由此产生“资本沉淀”效应,更重要的是推动企业的战略发展和核心竞争力的形成,可以说,消费者在新的竞争环境中已成为企业的一个极其重要的利益相关者。基于此,企业赋予消费者控制权无疑是对新竞争环境的一种理性适应。关于企业相机治理机制的具体运行,笔者建议分为两种情况:①若企业在固定契约期内破产,消费资本所有者应同债务资本所有者先于权益资本所有者得到资本返还,消费资本所有者通过消费股权委员会与债务人共同行使企业的重大决策权。②在固定契约期满后,若企业难以满足消费资本所有者的相关要求,则消费资本所有者将获取由经营者那里转移而来的企业控制权;若在此期间企业破产,则将消费资本视同权益资本,消费资本所有者仅承担有限责任。

主要参考文献

1. 赵昶. 消费资本观的理论与实践. 经济论坛, 2006; 6
2. 陈瑜. 消费者也能成为“资本家”——消费资本化理论与应用. 广西: 广西科学技术出版社, 2006
3. 衣龙新. 公司财务治理. 北京: 清华大学出版社, 2005
4. 张云亭. 顶级财务总监——战略、资源、理财与监控. 上海: 上海财经大学出版社, 2001
5. Prahalad, Venkat Ramaswamy. The future of competition: co-creation unique value customers. Navard Business School Press, 2003