

# 财务本质的重塑：一种契约观

张正国(博士)

(成都信息工程学院 成都 610103)

**【摘要】** 本文从财务、契约与交易的关系入手,分析了企业财务的契约属性,并在此基础上提出了财务契约论,揭示了其具有的现实意义。

**【关键词】** 财务 契约 财务契约论

财务的本质是什么,这是财务学的基本理论问题之一,也是财务学理论研究的重要课题。回顾财务学理论的发展历程,关于财务本质的观点主要有资金运动论、价值运动论、资金分配(配置)论、本金投入收益论和财权流论等。这些观点从不同的角度研究了财务的本质,虽然认识不尽相同,但对财务学理论的发展是有益的。因此,本文拟从新制度经济学的角度来探讨财务的本质。

## 一、财务、契约与交易

从历史的角度看,财务与交易有着密切的联系。财务属于商品经济的范畴,随着商品生产与交换的产生而产生,并随其发展而发展(郭复初,1997)。随着商品生产和商品交易(交换)的不断进行,资金(本金)的投入和收入活动也不断进行,于是就产生了简单的资金(本金)循环周转运动,这标志着财务已从雏形向独立的财务形态转化。原始社会后期,人类进入文明时代以后,出现了第三次社会大分工,创造了一个不从事生产而只从事商品交易(交换)的阶级——商人阶级。商人阶级的出现,使商品交易形式和交易关系变得复杂,而商品交易的日益复杂又促进了财务的发展。商人的资金(本金)投入和收入活动尽管形式简单,但已基本包括现代财务活动的内容,即融资(筹集)、投资(投入、耗费)和收益分配(收入、补偿、纳税、积累和消费等)。因为商人阶级的出现,马克思的资本循环公式由 $G-W-G$ 变成 $G-W-G'$ ,也就是说,商品交易的目的不仅是收回垫支资金(本金),而且更重要的是获得资金(本金)的增值。随着人类社会的发展,商品生产和商品交易(交换)逐步发展,财务活动也随之不断深入。因此,商品交易是财务产生的基础,财务是商品交易的必然结果。

契约与交易也有着密切的关系。简单来说,契约就是人们在交易过程中达成的某种协议。麦克尼尔认为,契约不过是有规划将来交换过程中的当事人之间的各种关系的协议。易宪容认为,契约是当事人(两人或两人以上)在地位平等、意志自由的前提下,各方同时为改进自己的经济状况而在交易过程中确立的一种权利流转关系的协议。由此可知,契约产生于交易过程,是人们为实现交易目的而做出的一种制度安排,它与交易之间存在着内在的必然联系。交易是契约的基本内容,

是契约产生的基础,不同的交易需要不同的契约安排;而契约是交易的载体或规制机制,是人们从无数次交易实践中总结出来的理性结果。

综上所述,笔者认为从逻辑上看,交易是财务与契约产生的前提和基础,没有交易行为,就不会产生财务问题,也不会产生契约这种制度安排。财务是随着商品交易的产生而产生,随其发展而发展,是商品交易的必然结果;而契约则内生于交易过程,是交易的载体,没有交易的契约是不存在的。财务要对交易进行管理就必然通过其载体——契约来进行。

## 二、财务的契约属性

现代财务是商品经济(商品生产和商品交易)充分发展的必然结果。财务活动是企业经济活动的重要内容,是关于企业的资本取得、资本运用和收益分配的活动。因此,分析财务的契约属性必须从探讨企业的契约属性开始。

契约关系在企业中普遍存在,各种要素(包括人力资本要素和非人力资本要素)通过契约联结在一起,订立契约的目的在于降低交易成本。在企业的契约模型中,企业本身并不是一个经济角色,没有目标或动机,也不能用任何主体加以界定,它可以被看做是一个舞台,自发的经济主体在这个舞台中按照相互之间签订的协议或隐含的规则去行动,以实现他们各自的目标。这就是企业的契约属性。

一般而言,企业财务包括财务活动和财务关系。财务活动包括融资活动、投资活动和收益分配活动,其实质就是资本要素的交易活动;财务关系则是利益相关者之间在资本交易活动中所形成的经济关系。财务活动的实质是当事人之间对财产权利所做出的契约安排,其目的是要实现财务资源在时间和空间上的有效配置和合理利用,从而增进社会福利。而实现这个职能的基本工具或载体便是各种各样的契约安排。

资本作为一种财务资源,是通过融资取得的。在融资过程中,企业的管理者与股东、债权人之间需要就关于资本所有权的所有交易活动做出一系列有约束力的制度安排,以明确各方的权责利关系,这些制度安排就是债务融资契约和股权融资契约。投资包括人力资本投资和非人力资本投资。其中,人力资本投资分为两个阶段,即进入企业前的人力资本投资和

进入企业后的人力资本投资,人力资本投资是通过一系列显性或隐性的契约安排,实现人力资本要素的价值运动;非人力资本投资主要是指财务资本投资,是通过一系列显性或隐性的契约安排来实现财务资源的有效配置和合理利用。在收益分配过程中,企业通过一系列具体的契约安排来协调各利益相关者之间的权责利关系,以实现收益的有效分配,这些契约安排包括报酬契约、税收契约、股利契约、留存收益契约和其他契约。

财务关系是指各利益相关者在财务活动中形成的权责利关系,这种经济关系就是在各种契约安排(显性的或隐性的)的基础上产生的,因此可以认为财务关系体现了利益相关者之间的契约关系。这种契约关系一方面能影响企业利益相关者的利益,另一方面能影响企业在融资、投资和收益分配等方面的财务决策。财务契约的存在表明财务管理是一门具有丰富制度内涵的社会科学。

当企业契约取代市场契约来进行社会资源配置时,财务就成为企业契约集合中的一个子契约,即财务契约,它是企业签订契约与履行契约的前提和基础。如果财务管理被看做是企业管理的中心,资本运作被看做财务管理的中心(赵德武,2000),那么作为实现财务资源配置职能载体的财务契约就是企业契约集合的中心。因为利益相关者必然会关心其企业契约的签订与履行过程中的责权利关系。财务契约作为一种共同认识被引入到企业契约中,可以降低各利益相关者之间信息不对称的程度,有利于降低契约履行成本,以便确定利益相关者之间的这种经济关系。

### 三、财务契约论及其意义

财务契约是企业利益相关者在财务活动中所形成的各种有关财产权利流转的协议或约定。财务的本质是指财务活动固有的内在属性,无论资金运动论、价值运动论、资金分配(配置)论,还是本金投入收益论、财权流论等,体现的都是财务活动的事实或现象,即使这些理论已考虑到财务的某些内在属性,但都不是具有抽象意义的一般属性,而契约属性能够反映出抽象意义上的财务内在属性。因此,从新制度经济学角度来看,我们将财务的本质定位于契约属性或许更为恰当,这就是财务契约论。财务契约论具有以下意义:

1. 财务与契约具有共同的历史渊源。契约是交易的载体,有交易必然有契约,有契约必然有交易。财务是交易产生和发展的结果,最初的财务形式很原始,它以交易作为经济活动的起点,从而财务对交易的处理就必然涉及到契约的界定、反映和控制。并且随着社会生产力的不断发展,交易形式日趋专业化、复杂化,财务与契约也越来越复杂,但二者始终相互影响和相互渗透。

2. 将财务的本质定位于财务契约,有助于从产权角度来研究财务问题。在现实生活中,契约不仅是交易的载体或规制机制,而且就其本质而言,它是一种关于交易要素财产权利的制度安排。无论是在古代社会还是现代社会,契约实质上就是一种权利或多种权利的体现,特别是财产所有权(即产权)的体现。财务契约则是对资本交易过程中利益相关者之间各种

财产权利关系的集中体现,它作为实现财务资源有效配置职能的工具或载体,本质上就是一种财产权利的配置,即财权配置。在经济活动中,财产权利体现为企业所有权(主要是剩余索取权和剩余控制权)、投资决策权和收益分配权,而对这些财权的有效配置是通过融资(债务融资和股权融资)契约、投资契约及收益分配契约来实现的。

3. 将财务的本质定位于财务契约,可以更好地解释经济活动中的许多现象和财务学理论中的许多基本范畴。反映财务本质的财务契约论可以把财务理论的研究与现代契约经济学、现代企业理论有效地联接起来,从而将财务学研究建立于成熟的经济学、管理学以及法学研究的基础上,从而推动财务学科本身的进一步发展和完善。例如,财务治理是利益相关者之间责、权、利相互制衡的一种制度安排,而这种制度安排是通过一系列财务契约安排来实现的,从这个意义上说,财务治理就是一种契约治理。因此,财务契约理论有助于研究公司治理问题。

4. 将财务的本质定位于财务契约有助于理解衍生金融工具问题和加强诚信建设。将财务的本质定位于财务契约,有助于我们更深刻地理解衍生金融工具问题。在当今知识经济时代,资本市场的发展促进了大量的衍生金融工具产生,衍生金融工具的广泛运用对传统财务理论提出了挑战。衍生金融工具的交易属于金融财务范畴,具有强烈的虚拟性。衍生金融工具产生于基本金融工具,其本身并没有价值,是一种契约安排,规定了交易当事人的权利和责任。衍生金融工具交易的资本并没有进入社会生产和流通过程,但能够通过一定的契约安排从资本市场上取得收益。衍生金融工具的这种虚拟性特征充分表明了财务的契约属性。

将财务的本质定位于财务契约,有助于诚信建设。近年来,中外资本市场上发生的一系列财务造假案件表明了企业诚信问题的严重性。所谓诚信,就是指遵守各方确定的契约安排,诚信缺失作为一种非正式制度安排。对正式的制度安排如契约等具有重要的影响。非正式的诚信机制与正式的制度安排一样是市场经济发展的基石,特别是在制度的“公共领域”范围。事实上,诚信机制是一种成本更低的维持市场经济秩序的工具。财务的契约属性就是要求企业利益相关者在财务活动(融资、投资和收益分配)中要讲究诚信,遵守既定的契约安排,从而降低契约成本。

### 主要参考文献

1. 郭复初.财务新论.上海:立信会计出版社,2000
2. 雷光勇.会计契约论.北京:中国财政经济出版社,2004
3. 科斯等著.李风圣译.契约经济学.北京:经济科学出版社,2003
4. 赵德武.论公司财务资源的配置与再配置.会计论坛,2004;2
5. 张维迎.企业的企业家——契约理论.上海:上海人民出版社,1995
6. 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.经济研究,1996;6