

专用性投资、隐性契约与财权配置探析

程建波

(浙江林学院 浙江临安 311300)

【摘要】 本文讨论了专用性投资与隐性契约所涉及的利益相关者问题,指出了企业在财权配置上的治理困境和计量困境,并为企业如何摆脱财权配置困境提供了方法途径。

【关键词】 专用性投资 隐性契约 财权配置 社会责任

作为一系列契约的集合体,企业在本质上是各利益相关者选择的结果。企业价值的大小取决于未来现金流量的贴现值,而现金流量本质上反映的是企业与股东、债权人、顾客、员工、社区等诸多利益相关者之间的交易关系。企业社会责任问题也不能回避契约问题,尤其是隐性契约,因为它模糊了企业的边界。专用性投资则是企业社会责任问题的另一个重要影响因素。那么,对于企业的财权配置来讲,如何才能兼顾供应商、顾客、社区、自然环境等更多层次的利益相关者的利益以保障社会责任的履行呢?

一、相关研究文献回顾

专用性投资与资产专用性相联系。Williamson(1985)指出,资产专用性是在不牺牲生产价值的条件下,资产可用于不同用途和由不同使用者利用的程度。杨瑞龙、杨其静(2003)认为,专用性投资特指专门为支持某一特定的团队生产而进行的持久性投资,一旦形成若再改作他用其价值将大跌。程宏伟(2005)认为,专用性投资是交易主体为特定交易关系而进行的投资,是企业取得竞争优势、获取超额收益的基础。

隐性契约较多地与专用性投资联系在一起,并对企业的财务政策产生影响。Jensen等(1976)认为,大部分组织是一个“合法虚构”,并较早提出隐性契约确实存在的明显证据,他们将企业理论关于契约集合体的认识从显性契约拓展到显性契约与隐性契约的综合体。Klein等(1978)通过对隐性契约、专用性投资与纵向一体化之间关系的细致分析,揭示了隐性契约存在的基本条件。Cornell等(1987)对显性契约与隐性契约进行了划分,他们通过定义净组织资本系统地分析了非投资人利益相关者对财务理论研究的影响,认为隐性契约要求权的存在是非投资人利益相关者对财务政策产生影响的基础。Klein等(1990)还探讨了隐性契约的自我实施问题——终止交易与声誉机制。Baker等(2002)通过对人力资本专用性投资问题进行分析,明确地将企业看作是显性契约与隐性契约的集合体。程宏伟(2005)从商品所有权分割的角度分析了隐性契约与企业财务政策的关系,认为专用性投资与隐性契约密切相关,利益相关者将根据企业履行隐性契约的情况考虑是否进行专用性投资。同时强调,专用性投资通常是在利益相

关者之间交互进行的,如企业与顾客之间由于商品的实体所有权与服务所有权的分割,既产生了企业对顾客的专用性投资,也产生了顾客对企业的专用性投资。

二、专用性投资、隐性契约理论对企业社会责任的诠释

企业是社会系统中不可分割的一部分,是利益相关者之间显性契约和隐性契约的载体。利益相关者理论为企业社会责任问题的研究奠定了基础。从本质上讲,企业社会责任问题是企业在配置资源时所引发的各个利益相关者之间的交易是否公平、机会主义行为是否发生等系列问题。新制度经济学所涉及的专用性投资、隐性契约的理论与方法有助于我们正确分析紧密围绕企业的各利益相关者关系的作用机理,并寻求企业合理履行社会责任、公平配置财权以提高组织和社会的经济效率的有效途径。

遵循Williamson(1985)的方法,经济组织的问题其实就是为了达到某种特定目标而如何签订契约的问题,有些契约内容明确,有些则比较含蓄,最终目的均是为了节省交易成本。同时他强调,要解决私人成本、私人收益与社会成本、社会收益之间的矛盾,应该把社会成本、社会收益放在第一位。在下表中,Williamson将有限理性、投机思想和资产专用性三个条件考虑到签约过程当中,总结出了签约过程的四种属性。

签约过程的各种属性

行为假设		资产专用性	隐含的签约过程
有限理性	投机思想		
○	+	+	有计划的
+	○	+	言而有信的
+	+	○	竞争的
+	+	+	需治理的

注:“+”表示相应的条件起作用;“○”表示相应的条件不起作用。

在前两种情况下,虽然都涉及到资产专用性,但是分别在投机思想、有限理性发挥作用的前提下,要么交易者具有完全理性,能准确预测到所有的不确定事件,要么交易者不具有投机思想,这都不影响交易者以显性契约来实现公平交易,并由法院等外部机构提供法律强制力,而且交易成本也不会增加,

风险也可以得到有效控制,各利益相关者的利益均不会受到损害。但这两种情况在现实中极少存在。在第三种情况下,交易涉及到的是通用性资产而非专用性资产,而通用性资产完全可以在充分的市场竞争中获得,这时交易者无论是选择显性契约还是选择隐性契约都不影响其交易目标的实现,交易成本和风险均不会受到太大的影响,利益相关者的利益也能够得以合理维护。但是在第四种情况下,交易者既是有限理性的,又存在投机思想,同时资产专用性容易对交易者形成锁定效应。在这三个条件的共同作用下,机会主义行为不可避免,各种不确定事件通常难以准确地预测,也难以用较低的成本在契约中明确地加以规定。因此,交易者通常很难通过显性契约和纵向一体化的方式来有效约束交易者机会主义行为的发生,此时交易者倾向于选择交易成本较低的隐性契约,但这时的契约关系是需要治理的。企业社会责任问题其实也就是围绕有损交易公平性的机会主义行为而展开的。

可见,在第四种情况下专用性投资与隐性契约所涉及的利益相关者问题应是企业社会责任问题的重点与难点所在。

三、专用性投资、隐性契约与企业财权配置的困境

在社会责任条件下,专用性投资和隐性契约对企业价值的影响主要表现在:交易者相互进行专用性投资后,选择隐性契约的方式可以节省交易成本,从而相对增加各利益相关者的预期现金流量,最终提高企业的价值。但这同时也使企业在财权配置上面临着困境:一是各个利益相关者之间的财务关系如何协调和适应才能降低各个利益相关者的风险;二是各利益相关者能否对自己的未来现金流量有一个较为准确的预期。

1. 模糊的企业边界带来的治理困境。在过去许多与企业社会责任有关的讨论中,企业通常被视为一个有动机、有意图的“人”在履行社会责任,这样就从主观上给企业确定了一个较为清晰的边界,从而容易掩盖某些关系的本质。在本文的分析中,由于专用性投资的客观存在,隐性契约使企业的边界模糊了,企业只是一个合法虚构,它的作用是充当一个复杂过程的中心。这对于企业来说,就不能只将财权配置的机会给予诸如股东、债权人、管理者、雇员等所谓的企业内部的利益相关者,而应当包括:①主要的社会利益相关者,如投资者、顾客、社区、供应商和其他合作企业等;②次要的社会利益相关者,如政府和监管机构、市政机构、社会压力群体、媒体和学术评论者、贸易团体、竞争者等;③主要的非社会利益相关者,如自然环境、未来几代人、非人类物种等;④次要的非社会利益相关者,如环境保护压力群体、动物福利组织等。但在财权配置方面,筹资权、投资权、营运权、收益权、分配权以及与这些权能相交叉的财务决策权、财务执行权、财务监督权等诸项权能又如何在上述如此之多的利益相关者之间进行分配?他们之间的财务关系又如何协调和适应?各利益相关者能否有意识地主张自己的利益?本文把此称为治理困境。

2. 机会主义行为带来的计量困境。企业是诸多利益相关者的一个价值创造系统与分享系统,在财权配置上,每个利益相关者的投入与回报应当能够被计量,这是公平交易与提高

经济效率的前提。企业社会责任问题的重点和难点,即在前述第四种情况下,利益相关者之间倾向于选择隐性契约,虽然交易成本得以降低,但是一方面所涉及的利益相关者范围更广、层次更多,另一方面机会主义行为的发生不可避免,与交易相关的未来不确定事件即风险难以准确地预测。这些会影响到各利益相关者对各自未来现金流量的预期。本文把此称之为计量困境。

四、摆脱企业财权配置困境的途径

1. 利益相关者的利益能顺利地主张。在前述四种类型的利益相关者当中,对于社会利益相关者来说,他们有独立的意识能力来主张自己的利益,这为企业更广泛、更公平的财权配置的实现提供了前提条件;而对于部分非社会利益相关者来说,如自然环境、非人类物种、未来几代人等,它们与社会利益相关者的利益息息相关,但是它们没有独立的意识能力来主张自己的利益,这就需要政府或民间组织来代行其权力。关于利益主张问题,政府或民间组织必须对人们进行必要的社会责任教育。

2. 社会责任信息的充分披露。要实现社会责任信息的充分披露,可以考虑从自愿披露与第三方披露两方面着手。自愿披露方面,沈洪涛、杨熠(2007)的研究表明,社会责任信息披露虽然被广大会计人员所接受,但是披露方式和内容有很大的随意性。对于企业来说,可以参照《OECD公司治理原则》、《深圳证券交易所上市公司社会责任指引》等逐步建立一个清晰的社会责任信息披露框架并付诸实施。对于与企业相联系的各个层次的利益相关者来说,在现有的信息技术条件下,可以尝试披露自身对其他利益相关者的现时责任和潜在责任,这也需要政府或民间组织进行引导和规范。第三方披露方面,主要是鼓励第三方对其他利益相关者进行监督并披露相关信息,弥补自愿信息披露的不足。这样,通过充分的社会责任信息披露,可以促进Klein(1990)所说的关于隐性契约两种自我实施机制即终止交易关系和声誉贬值作用的发挥。

3. 综合使用多种计量单位和计量方法。针对未来不确定性和机会主义行为所带来的计量困境,可以从综合使用多种计量单位和计量方法着手。在财权配置所涉及的各项权能当中,计量单位的选择上应当首先用货币来计量,对于用货币计量有困难的,可以尝试使用诸如劳动量、实物量以及其他计量单位来计量,如可用“分贝”来计量车间给工人带来的噪音损害等。在计量方法的选择上,比如对于人力资源价值可以选择使用未来工资报酬折现法、随机报酬价值法、完全价值法等进行计量;对于生态环境可以选择使用与商品或劳务直接相关的计量方法、替代市场法、费用分析法、意愿评估法等。

主要参考文献

1. 杨瑞龙,周业安.企业的利益相关者理论及其应用.北京:经济科学出版社,2000
2. 程宏伟.隐性契约与企业财务政策研究.北京:中国经济出版社,2005
3. 张栋,杨淑娥.论企业财权配置——基于公司治理理论发展视角.会计研究,2005;4