



## 论财权分割与财务主体二元性



四川大学工商管理学院 蔡刚 干胜道(博士生导师)

**【摘要】** 财权和财务主体是财务基础理论的重要研究内容,对其理解历来有很多争论。针对财权泛化及财务主体一元论和财权主体多样化的观点,笔者谈了自己的看法:财权是专属概念,不能泛指,但不是企业法人才是惟一的财务主体,财务主体应是二元性的。

**【关键词】** 财权 财务主体 财权主体

《财会月刊》(会计)2005年第10期刊登了王跃武同志的《论财务主体一元性与财权主体多元性》(简称“王文”),笔者读后深受启发,也想参与讨论,特提出以下看法,以供探讨。

### 一、财权是泛指还是特指

关于财权涵义及其内容有种种说法,目前尚无定论,主要观点有:财权是某一主体对财产所拥有的支配权,包括筹资、投资、财务决策、收益分配等权利;公司财权可归纳为筹资权、投资权、留用资金支配权、资产处置权、成本费用开支权、定价权与分配权。我国《公司法》将财权归纳为投资权、财力预算与决算审批权、融资权、资产处置权和财务分配权。王文引用伍中信的观点也认为,财权的定义是某一主体对财力所拥有的支配权,包括收益权、投资权、筹资权、财务决策权等。将财权定义为某一主体对财力的作用和用财权的表现形式来界定财权是否严谨,值得进一步研究。王文认为债权人、员工等能对企业施加影响,因而可称为财权主体。笔者认为,此种说法太过宽泛且有失偏颇。笔者认为财权是一个专属概念,不能泛指,财权产生并根植于产权,不能因工人领取工资、债权人收回本金及利息就称他们对企业拥有财权。

笔者认为,对财权的理解要放置到企业的资本价值运动中去,即财权是资本价值运动的控制权。现代企业理论认为企业是一个契约的集合,在契约中没有特别规定活动的决策权,如战略性重大决策权、任命和解雇经理人员、决定经理人员报酬、决定重大投资、合并和拍卖等,这些权利一般为所有者代表董事会所拥有,有时也需要股东大会表决决定,这些可以理解为企业的剩余控制权或直接控制权。与之相对的是可以通过契约授予经理人员的经营权,包括日常的生产、销售、雇佣等权利,这些权利称为合同控制权。无论控制权在所有者与经营者之间的分离程度如何,都可以从直接控制权和合同控制权中分离出与资本价值运动有关的控制权,即财务控制权,也就是财权。在传统企业中,财务控制权由所有者独立、完整地行使;在现代企业中,两权分离,财务控制权分属所有者和经营者。所有者所拥有的财务控制权主要是指企业的重大财务决策权和监督权,经营者所拥有的财务控制权主要是指财务决策执行权、日常财务管理权、财务经理选择权

以及对财务经理财务管理工作的监督权。财务控制权在企业控制权中居于主导地位。

笔者认为,工人出卖劳动力给企业而按合同约定领取固定报酬,其对企业资本运动谈不上有控制权,因而不能说其拥有财权;对于债权人来说,债权人将资金交付债务人后,在企业持续经营期间只就固定契约领取固定报酬而对其交付资金并不能再实施有效控制。债权人参与企业财务治理权的分配,须借助于一定的制度设计安排,可能在特殊条件下取得决定的财务控制权(有的学者称之为“相机治理权”),实现财务控制权的有效转移,这种财权转移是被迫的且实际上此时的企业可能已经难以持续,因而债权人不能称做对其拥有财权;其他利益相关者能对企业经营产生一定的正、负面影响,但对企业的资本运动并不具有控制权,也不能说其拥有财权。

### 二、财权分割是在利益相关者之间进行还是在所有者与经营者之间进行

王文指出,财权在实质上是对产权主体之间权利、义务关系(从社会关系角度)或安全与服从关系(从经济状态角度)的界定,这种解释揭示了财权的本质规定性及其经济学与财务学涵义,具有较强的说服力。笔者认为,财权只能在一个完整的产权中分割而不能在利益相关者之间进行分割。

**1.财权是由资本派生而来的。**财权是指对资本价值运动的控制权,是由资本派生出来的,与资本的权能相依附、相伴随。对独资企业而言,由于产权没有分离,企业(同时是所有者)拥有完整产权,也拥有完整的财权。而对于现代公司而言,财权随着所有权和经营权的分离而让渡和分离。股东作为资本的所有者,从资本派生出经营者选择权、重大事项决策权和收益索取权、财务监督权、转让股份权、企业终止解散等法律赋予的权利。公司只拥有部分资本营运的财权,所有者可能根据自身能力大小、决策的时效等因素,将由资本派生出的一部分财权交与经营者,这样就会使经营者拥有部分由资本派生的财权。

**2.财权的可分割性。**财权按职能表现为某一主体对财力所拥有的控制和支配权,包括收益权、投资权、筹资权、财务决策权等权能。这些财权是可以分割的,在所有者和经营者

之间财权的分开行使能起到优势互补、提高企业经营管理效率的作用。在现代企业制度的情形下,两权分离、委托代理本身就是使财权在所有者与经营者之间进行分割,目的是提高企业的经济效益。通常所有者保留企业重大财务决策权,经营者拥有企业资产的运作权。根据我国目前上市公司的通行做法,经营者的投资决策权仅限于净资产的10%以下的项目,10%(含10%)以上的项目投资必须由董事会或股东大会决定。另外,像担保决策等权限也会适当加以划分,分属董事会和股东大会。

**3.分割财权的相对独立性。**财权没有绝对的独立性,因为经营者财务主体不能架空所有者,财权在所有者和经营者之间进行分割必定是相对的。所有者对经营者的日常财务决策并不干预,所有者仅仅参与企业合并、产业结构调整等重大决策,所有者财权与经营者财权的行使是并行不悖的。经营者不受约束,股份公司就有可能变成经营者的“独立王国”,公司所有者是不允许这种情况出现的。这就是为什么对上市公司的控制权争夺十分激烈的原因。如果契约允许公司的实际控制权转移到经营者手中,那么股东们就不会热衷于控制权的争夺了。

### 三、现代企业制度下财务主体的二元性

王文指出,财务主体作为独立进行财务活动(即配置其拥有或控制的财务资源并使之增值)的主体,是以拥有独立、完整的财权为前提条件的。其认为财权是对财力拥有的支配权并能获得收益,财权主体就是财权的拥有者和运用者,而财务主体与财权主体的不同点在于,财务主体的支配权和收益权是完整、独立的,也就是说财权主体相应的权利受到一定的限制而不完整、不独立。

王文将能对企业财务活动施加影响的股东、债权人、员工都称为财权主体,而将企业称做是财务主体,这是因为:企业之所以能独立地开展财务活动并成为财务主体是因为它拥有完整而独立的配置财务资源的权利(即财权)。而且他进一步认为,财务主体,首先应是财权主体,且有独立、完整的财权。事实上,只有企业自身这个特殊的法人财权主体才能独立地开展财务活动,成为企业惟一的财务主体,这也就是他所认为的财务主体的一元性。

笔者认为,以财权是否独立、完整来确认财务主体的观点是值得商榷的。在实际生活中,企业确有很多利益主体都参与企业的财务运营并从中获取收益,但并不能因为企业的财权可以在各产权主体之间进行分割与归集就推定出他们的财权不完整、不独立,也不能就此推定出企业是惟一拥有完整且独立的财权主体,也就是说不能就此推定企业是惟一财务主体。同时,王文对于财权独立的理解过于绝对化,认为企业的财权独立后,所有者就放弃了所有的财权,不可能参与企业决策,所有者保留的只是剩余收益索取权的一部分。而企业作为一个法人,其财权确立之后,企业就有了独立、完整的财权,拥有“自主决策、自负盈亏”的能力,从而成为财务主体。将法人产权主体企业界定为有独立、完整的财权之后,出资人就不可能有独立、完整的财权,不能进行财务决策了,当然也就不能成为财务主体了。

笔者认为,企业是一个契约的结合体,它本身不能成为

产权主体,也不可能是财务主体,能成为财务主体的只能是对企业投入要素的签约人,且这一签约人必须是掌握企业财务控制权(财权)的所有者和经营者。将企业作为财务主体,将所有者排除在企业决策之外,会使经营者有恃无恐,这会使经营者的财务决策权成为不受约束的权利,把所有者创办的企业当成“提款机”,进而侵蚀企业形成的产权基础。因此,认为企业是惟一的财务主体即财务主体一元性结论有悖于投资者创办企业的初衷和根本要求,与现代企业的实际情况不符。

根据上述分析,笔者得出这样的结论:财权主体不是一元而是二元的,理由如下:

**1.两权分离是现代企业形成和发展的必然结果。**在现代企业制度下,由于所有权与经营权的两权分离,导致了财务的分化,即财务分化为所有者财务与经营者财务,财务的分化必然要求财权的分割,于是便产生了所有者财权与经营者财权。可见,财务的分化是财权分割的基础。

财务的分化要求企业的财务分层管理。不仅经营者要进行财务管理,所有者也要进行财务管理,所有者财务管理的对象是其资本的投入与收益活动。所有者财务主体不仅存在,而且拥有完整的权、责、利,拥有重大决策权、财务监督权、收益获取权和转让股份权,还有选择经营者之特殊权力,同时具有向经营者的财务活动提供所有者资金之义务。所有者财务主体可以融资、投资和收益分配,其财务活动是完整的,只不过具有一些特殊性,如主要进行虚拟资本运作。在传统企业中,所有权与经营权合一,所有者是企业的财务主体;在现代公司制企业中,所有权与控制权分离,所有者和经营者共同拥有企业的财务控制权,从而使现代企业财务主体具有二元性。

针对理论界诸多财务主体的提法,笔者认为,所有者和经营者与其他利益相关者在风险、收益上有所不同,所有者从企业获得的收益事先完全无法确定,经营者财务活动的结果因市场因素和经营条件的变化等也有很大的不确定性,而其他利益相关者与企业签订的是固定或相对固定收益合同,只要企业能够持续经营,其风险和收益是较为确定的,所以其他利益相关者的经济行为只能称为理财活动,不能称为财务活动。因此,所谓的债权人财务、债务人财务、劳动者财务等都是不能成立的。至于财务分层理论所言的“财务经理财务”,笔者是不赞同这一说法的。因为,财务经理实际上没有相对独立的财权,而是受制于总经理。因此,企业的财务主体是多元的说法也是不能成立的。

**2.财务二元主体的产权边界。**如果所有者财务主体与经营者财务主体并存,不确立法律界限,所有者没有作为或者不作为,经营者若为自己谋取利益,有可能掏空企业。另外,所有者也有可能利用财务治理中的主导地位,越过“禁区”,损害公司利益、小股东利益及其他利害关系者利益。因此,合理划分两个财务主体边界是十分必要的。

所有财务管理的对象是虚拟资本,其并不会插足经营者的日常资本运营活动。所有者与经营者在《公司法》等法律的约束下进行各自的财务活动。两者的关系应是,经营者财务必须接受所有者财务的合法监控,所有者财务目标的实现要依赖于经营者的有效经营,合理的财权分割、完善的规章制度

# 企业自愿披露社会报告的风险与成本

暨南大学管理学院 龚明晓 宋献中(博士生导师)

**【摘要】** 本文在对现有文献的调查数据进行再分析的基础上,讨论了企业自愿披露社会报告的风险,并得出结论,即企业在进行社会报告披露时面临着各种风险,需要花费大量的成本,因而企业可能会选择不披露社会报告。

**【关键词】** 文献分析法 企业社会报告 风险 成本 收益

## 一、企业自愿披露社会报告的风险

1.招致额外批评的风险。Jenny Dawkins的调查显示:公众对企业社会责任方面的期望高于企业自身。70%的一般公众认为企业没有对它们的社会责任给予足够的重视,而企业的管理层中持有这一观点的比例仅是43%。这种期望的差异会因为企业的社会报告而在利益相关者的心目中得到进一步的确认,甚至是放大。而且,这种认识的存在会导致信息使用者对企业的正面报告产生不信任,认为企业社会报告仅仅是企业的广告或公关策略。所以,调查显示关键利益相关者对企业的社会报告不满意就不足为奇了。63%的企业认为自身的环境、社会 and 可持续绩效的报告质量是好的,而只有32%的分析师、28%的投资者和20%的记者认为是好的。因此,

度、有效的治理结构加上适当的激励约束机制是处理所有者财务与经营者财务的基点。

从所有者财务与企业的利益相关者的关系来看,应明确提出所有者财务并非必然损害其他利益主体的利益。笔者认为,企业是一个由相关利益者签订的契约结点。利益相关者追求的是固定或相对固定的收益,而所有者追求的利益是不能事先确定的,或者说所有者追求的是剩余收益,拥有企业的控制权会带来利益,但这种“控制权私有利益”要受到法律法规、合同、公司章程等的约束。

财务控制权在所有者和经营者之间存在一个划分问题。权利划分合理、制衡有效,企业财务决策就会有效,财务资源的配置也会有效。企业财务战略的实施、企业筹资、投资分配决策等这些引导企业财务资源流动和配置的各种举措,都依赖于所有者与经营者财务管理职能的有效发挥。因此,合理确定所有者财务与经营者财务的边界具有重要的理论意义与实际价值。回避所有者财务将导致经营者侵犯所有者利益,致使资本大量流失;而无视经营者财务,将使大股东侵犯利益相关者的利益。

3.树立财务主体二元性观念的现实意义。提出财务主体二元性的目的在于,一方面,要转换企业的运行机制,建立现代企业制度,确立企业的财务主体地位;另一方面,要明晰国有企业产权,确立对企业的投资公司,即确立所有者财务主体。笔者认为,经营者财务与企业财务可视为同义词,也就是

如果在公众已经感觉不好的情况下,披露负面信息将使公众的感觉得到确认,从而造成其对企业社会责任履行情况的不满;即使披露正面的信息,企业社会报告的质量仍会招致怀疑和非议。

2.无法满足利益相关者预期的风险。有研究发现,一般公众对企业的社会责任关心程度很低,公众对企业社会报告的需求是一种被动的需求。这种信息的实际需求在企业供给不足的情况下完全由供给决定。即对公众而言,如果有企业发布无偿的社会报告信息,那么在决策时可以采用,如果没有也不会花费成本去获取。而且80%的英国民众认为企业应该在社会责任的信息披露方面投入资金,无论其是否有在社会

说,经营者与所有者同为财务主体,所有者具有财务决策权、调节控制权,而不仅仅是分配权。

大量的事实已经证明,所有者与经营者追求的财务目标存在着重大差异,因此所有者财务对于国家以所有者身份加强国有资本管理,对于现代企业构建有效的法人治理结构、保护股东的合法利益具有十分重要的理论价值和实践意义。多年来,由于我国理论界没有认识到这一点,没有遵循所有者财务活动规律,导致大量国有资本流失的教训告诉我们:两权分离导致财务主体出现二元化特征是必然的,必须重视对所有者财务与经营者财务关系的处理。

目前,我国企业尤其是国有企业,效益低下,财务运营效果很不理想。从企业财务源头上分析主要在于企业所有者在企业的产权关系、内部组织、机制的安排设计,而不仅仅在于经营者。如果将治理的办法仅着眼于经营者的层次,难以达到根治的目的。只有明确所有者的主导地位并用制度约束、激励约束使其发挥最大正向作用,明确财务责任,并强化财务约束,才有可能从根本上解决我国企业财务管理上存在的种种问题。

## 主要参考文献

①千胜道.两权分离与财务主体的二元性研究.财会月刊,2002;A4

②王跃武.论财务主体一元性与财权主体多元性.财会月刊(会计),2005;10