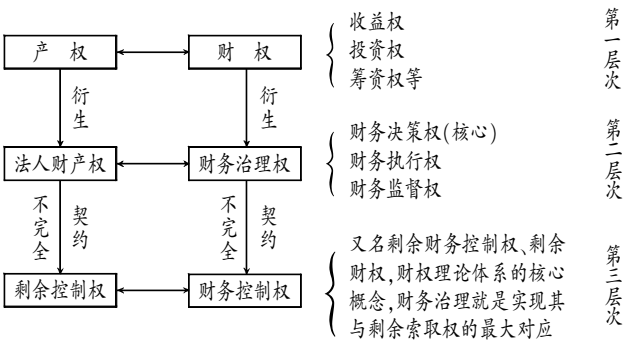
财权概念体系研究

长沙　胡振国

财务治理是以财权合理配置为核心的一系列制度安排，但财权及其配置的研究是随着财务治理的产生而产生的，在此之前并没有相关的成熟理论。因此，对财务治理的研究不能仅局限于一种制度安排，还应该通过借鉴企业的理论研究成果对财权及其配置即财权概念体系进行研究。

（一）

目前，国内学术界对于财权、财务治理权、财务控制权等基本概念的界定还相当模糊，没有一个统一的财权概念体系。财权是一个与产权相近的范畴，表现为某一主体对财力所拥有的支配权，包括收益权、投资权、筹资权等。它起源于原始产权主体，与原始产权主体的权能相依附。财务治理权伴随着现代公司制的产生而产生，与现代公司治理结构和财务分层理论紧密相连，它包括以经营者为主的财务决策权、以财务经理为主的财务执行权和以股东大会、监事会为主的财务监督权。对于财务控制权，则要从企业的不完全契约性质方面予以考虑。由于人的有限理性与机会主义动机以及市场环境的复杂性与不确定性，财务契约具有不完备性和不完全性，不可能对财务治理权的未来安排做出完备的约定，因此只有当未约定的状态出现时，企业的财务控制权才会变得重要起来。



根据上图所示，对于财权（广义）配置的研究可以分为三个层次。对于处于第一层次与产权相似的财权（狭义）配置，在现代公司治理结构下主要体现原始产权主体与法人产权主体之间的关系。按照伍中信的提法，原始产权主体在拥有剩余索取权的同时，也拥有收益权这一权能；法人产权主体在拥有占有权、使用权、处置权等产权权能的同时，也拥有与此相联系的收益权、投资权等财权。目前，我国对财务治理权在所有者、经营者和财务经理之间配置的研究成果主要表现为以所有者、经营者和财务经理分权管理为核心的财务分层理论。另外，雷光勇和李志强从财务决策所需的专门知识角度，对财务治理权中的财务决策权作了深入的分析，认为企业财务有效治理的一个基本要求就是让拥有财务专门知识的人与财务决策权进行有效的结合。对于财务控制权（即剩余财权）的配置应该是财权配置研究的核心内容，这是因为财务治理的一个最核心的任务就是通过剩余财权的最优配置去克服企业契约中因不完备和不完全所造成的当事人的机会主义行为，从而实现企业价值最大化。李心合、张兆国等对利益相关者合作逻辑下的企业财务控制权配置的特征、结构、实现机制及其控制模式的基本框架作了详细的论述。但对财务控制权的研究实质上还是对财务治理权配置的研究，只是这些权力无法通过完全契约予以配置而已。

（二）

下面我们以不完全契约为前提分别对我国上市公司财务治理权的合理配置进行分析。

合理配置我国上市公司财务治理权有助于解决以下两个问题：①所有者（股东）与经营者（董事会）之间的委托代理问题；②大股东与经营者合谋侵犯中小股东和债权人利益的问题。而解决这两个问题又依赖于财务治理权的合理配置能否实现剩余财务控制权和剩余索取权的合理对应。第一个问题主要涉及财务决策权的合理配置和财务监督权的有效行使，第二个问题则主要涉及到中小股东和债权人共同参与财务治理权的分配。

财务决策权的合理配置除了要实现“两权”的对应之外，还有一个非常重要的隐含条件，即决策权与可利用的知识相匹配是有收益的。因此，财务决策权的合理配置也就是剩余财务控制权与剩余索取权不能完全对应所导致的代理成本和财务决策权与专门知识不能完全对应所导致的效率损失之间的权衡问题。最佳的财务治理权配置就存在于使得两者成本最低的那一点，此时由财务决策形成的资本结构也是最优的。

我国《公司法》对财务治理权的配置规定如下：股东大会拥有重大财务决策权、财务预决算的决策权、收益分配权、注册资本变更处置权、董事和监事报酬决定权等非经常性的、对企业发展有深远影响的重大决定权；董事会作为现代公司治理结构的主导拥有投融资方案的制定权、财务预决算的制定权、增减注册资本方案及发行公司债券方案的制定权、公司合并、分立和解散方案的制定权、经理报酬决定权等；而经理则

关系型财务管理的基本理念与结构

南京　涂建明　邵君利

一、关系型财务管理的基本理念

随着现代财务理论与实践的发展，财务学科研究的视野逐步开阔，财务关系作为财务管理的重要范畴越来越受到重视。从企业财务管理的对象来看，资金的筹集与使用包含了多层财务关系，都有一定的财务合约安排，每份财务合约分别确定了企业与各利益相关方之间的权利与义务。股东、债权人等都与企业存在着特定意义的财务合约即股权合约或债权合约，而这些财务合约关注的焦点是投资方和被投资方、债务人和债权人之间经济利益关系的界定和利益的分配。按照我国现有的财务管理理论，财务管理的核心内容除了要包括组织企业的资金运动外，还应包括协调财务关系，即企业在财务管理的过程中要努力协调好企业与股东、债权人、债务人、内部职工、内部各部门等多方面的经济利益关系。但是，大部分财务管理理论关注的都是对资金运动的组织，对财务关系的协调内容则语焉不详，在实务中也缺乏具体的安排。笔者认为，这在一定程度上限制了企业财务管理作用的发挥，使得企业财务管理局限于纯粹的资金运营模式。如果在相当的程度上认识和开展财务关系协调工作，则可以达到很可观的理财效果，不仅可以使财务工作变得更加完整，而且使得构造更有竞争力的财务模式成为可能。

财务关系是企业在组织资金运动过程中与各利益相关方产生的经济利益关系，协调各层次的财务关系有利于企业有效组织其资金运动。比如，企业与债权人之间良好的财务关系有利于企业合理地安排负债；企业与供应商之间良好的财务关系有利于企业获得稳定的供货来源和较为宽松的商业信用。此外，还可从建立新型财务管理模式的角度来看待企业财务关系的协调和管理。可以设想，企业如果认为财务关系是企业财务管理中的特殊财务资源即软财务资源，而软财务资源又是企业硬财务资源（如各类资产）有效获得的前提，那么就拓展了现代财务管理的内容。尤其是培育优质的财务关系资源要求发掘和完善某些特殊的管理方法（如财务激励），这会在方法论层面上丰富现代企业财务管理的理论。

企业财务在管理与制度两个层面给予财务关系更多的关注，视优化财务关系为培育软财务资源，以实现财务资源的可持续性、可再生性等作为企业财务管理业务安排和财务制度设计的一个重要目标，这将使财务管理在模式上实现一种革新。这种革新表现在企业与各利益相关方拥有良好的财务关系，财务资源的可再生性强，资金作为企业的核心财务资源，其运动是顺畅的并处于良性循环状态，企业与各利益相关方形成共生状态。我们把具备这些基本特征的财务管理模式称为关系型财务管理，这是现有财务管理在层次上的提升和视野上的拓展。

二、关系型财务管理的基本结构

1.关系型财务管理的核心要素。

关系型财务管理区别于传统型财务管理的一个重要方面就是，把企业的财务关系作为一项核心的财务资源纳入财务管理，从而摆脱了资金是唯一财务资源的管理理念。这实际上拓展和丰富了财务资源的概念。财务关系资源是一种软财务

主要拥有执行权、对财务经理的选择权以及对一些经常性、突发性财务事项的决策权。可以看出，财务决策权主要还是集中于董事会，股东大会主要是一种表决权和监督权。在股东大会和监事会监督有效的前提下，应该说这是一种合理的财务治理权安排。

除此之外，财务决策权的合理配置还需考虑这一权能在大股东、经营者和中小股东以及债权人之间的分配问题。西方资本结构理论研究表明，股东在投资决策时，可能放弃低风险低收益的项目，而将负债资金转向高风险高收益的投资项目，即所谓的侵犯债权人利益的资产替代行为。在内部人控制条件下，经营者可能做出损害中小股东利益的股权融资偏好行为。在资本市场较为发达的国家，这些问题可以通过控制权市场发挥作用得以解决。但在我国，由于不存在较为完善的控制权市场，因此中小股东和债权人参与财务决策权的分配更有助于提高财务治理效率。其具体形式就是在董事会中吸收中小股东和债权人的代表以及发挥独立董事制度在财务决策权行使过程中的监督作用。只有在平衡了股东、债权人、经营者等不同利益相关者之间利益的基础上所形成的资本结构才可能是真正最优的资本结构。

财务监督权可以分为两类：一类是监事会享有的与财务决策权、财务执行权相互制衡的财务监督权；另一类是委托代理链中上级对下级行使的监督权。对于第一类财务监督权，应注意：①避免监事会和董事会下的审计委员会之间职能重复以及由此引起的监督无效问题；②在监事会的人员构成中应平衡各利益相关者的利益以及有效行使监督权所需的专门财务知识；③监事会能获得真实反映企业财务状况和企业所面临的竞争市场的信息。第二类监督权的有效行使依赖于各代理层的监督动力。因此，财务决策权、财务执行权和第一类财务监督权配置的合理性与有效性直接决定了第二类财务监督权行使的效果。