

# 关于财务理论若干问题研究

李心合

(苏州大学 财经学院, 江苏 苏州 215021)

**摘要:**本文针对国内外财务理论研究中存在的问题,提倡从环境出发,将整个财务理论体系分为财务环境理论、财务基础理论、财务战略理论和财务运作理论四个层次进行深入研究。论文对财务基础理论中的财务本质、财务假设、财务目标和财务原则以及财务运作理论中的财务治理权配置层次、配置结构和配置模式等问题提出了自己的看法。

**关键词:**财务理论;研究;财务治理权

**中图分类号:**F234 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2001)01-0046-06

## 一、财务理论体系的框架结构

从已接触到的中外财务文献看,西方财务理论研究主要集中在“操作性”财务领域,尤其是股份公司在金融市场的财务运作问题(汤谷良,1997)。比较而言,国内财务理论研究内容要丰富得多,诸如财务的基本概念、公司内部的财务运作机制和财务控制等,改革开放以来,这些一直是国内财务学研究中最活跃的领域之一。不过,财务理论的体系结构以及未来财务理论研究得发展方向,至今仍不甚明朗。诸如财务环境在财务理论体系中的地位、财务环境的具体结构及其对财务运作的具体影响、公司法人治理结构中的财务治理结构、财务治理权的有效配置、财务治理模式及其选择、股权结构和文化等环境因素对财务治理模式的影响等问题,还很少研究。甚至于财务理论的重心究竟在哪里,我以为也需要重新把握。尽管财务学研究十分关注方法论问题,如财务决策的方法、财务控制的方法、财务评价的方法等,但从现实看,影响公司财务资源培育与配置效率的关键因素似乎并不是财务方法而是财务机制和财务战略,尤其是财务治理权在公司内部的配置与运作。这些问题的存在,说明还需要对财务学的理论结构作进一步的探讨。我的看法是,完整的公司财务学理论体系应当由财务环境理论、财务基础理论、财务战略理论和财务运作理论四个层次组成,其中财务运作理论又分为财务治理权配置理论和财务管理方法理论两大部分。

1. 财务环境理论。应该说,没有任何一个财务学家否认过环境对财务理论与实务的影响,在中外财务文献中,财务环境也都占有一定的篇幅。问题是,财务环境在财务理论体系中的地位、财务环境的具体构成及其对财务理论与实务的具体影响等问题,在研究上还不能说已

收稿日期:2000-09-30

作者简介:李心合(1963—),男,江苏沛县人,苏州大学财经学院教授、博士生。

经到位。时至今日,人们还是把环境视为财务理论界域以外的东西,还没有把环境作为财务理论体系的内生性要素来看待。这样做,将不能体现财务环境应有的理论地位,实践中也带来一些问题。从历史和现实看,财务环境对财务目标及根据逻辑导出的财务战略、财务策略、财务机制和方法都有着全面的和直接的影响。从这个意义上说,应当把财务环境理论作为财务理论体系的内生性要素,甚至应作为财务理论体系的最高层次来理解。

其次,尽管人们已经对财务环境的构成内容进行过多种归纳,但“重硬环境轻软环境、重经济环境轻文化环境、重股份制企业环境轻非股份制企业环境、重一般环境轻特殊环境、重一般描述轻具体分析”的现象仍然普遍存在。对于财务环境要素,我的看法应当用多维度的立体论方法归纳,概括为政治、经济、文化、法律、社会、科学、技术、人口、历史和地理十个维度,并按对财务的影响范围、影响程度、影响方式和发生频率等多种方法进行归类分析。

最后,对财务环境的研究还应克服和消除目前存在的“环境与财务板块结合”的状态,从纵横结合的“时空差异”上深入分析和把握各个维度的环境因素对财务理论、财务战略、财务机制和财务方法的具体影响。国际间的财务行为总是存在差别的,而差别的形成基础是环境差异。财务学的研究,必须能够有效地把握国际财务差异及其形成机理,并侧重从中国特殊的财务环境出发,研究适合这个特殊环境的财务理论与方法。只有按照这个思路和方法,才能构建对中国企业具有实际的和直接的指导意义的财务理论体系。

2. 财务基础理论。这是财务本体理论最基础的部分,讨论财务的具有“实质性”的问题。近年来这部分的研究较为活跃,已经出现了不少创新的成果。但是,财务基础理论究竟由哪些内容或要素构成,学术界的观点仍不尽一致。我的看法是,如果把财务理解为“一种有目的性的行为”,则财务理论的基础部分就应当从特定的财务环境出发,研究这种行为的主体与范围、本质与职能、动机与目的、前提与条件、原则与规则、方式与方法、过程与结果等行为要素。也就是说,财务基础理论的构成内容应当包括财务主体(包括法人主体与自然人主体)、财务活动范围、财务基础性和基本假设、财务本质与职能、财务基本目标、财务一般过程或环节、财务基本原则、财务一般规则(包括制度性规则、技术性规则和道德性规则)、财务基本方法、财务效果评价十个部分。即使是“一般”或“基本”概念,也必须密切结合特定的财务环境,全盘照搬西方财务的做法是极不可取的。

3. 财务战略理论和财务治理权配置理论。这两个都是全新的财务学研究领域,尤其是财务治理权配置理论。关于财务战略,国内已有一些研究成果,有代表性的是陆正飞教授的《企业发展的财务战略》和刘志远教授的《企业财务战略》,他们在这一全新的领域进行了开拓性的、极富创新与成效的探索。至于财务治理权的配置,目前还难以发现专门的、较为具体的研究文献。对于公司财务治理权,我的看法它是公司法人财产权的核心,人们常说的法人财产权,其主要内容就是法人财务治理权,包括财务决策权、财务执行权和财务监控权,《公司法》的规定就是较好的体现。财务治理结构是公司法人治理结构的重要部分,财务治理权配置又是财务管理体制和财务运行机制的核心内容,从目前情况看,配置的合理与否还是影响财务资源配置效率的关键性因素。如此重要的问题,至今却未能引起理论界的重视,不能不说是财务学研究的一大缺憾。围绕财务治理权的配置,需要研究的问题很多,比如财务治理权的内容与结构、财务治理机构的设置与运作、财务治理权的配置范围与层次、配置模式与结构、运作机制与方式、企业集团财务治理权配置的特殊性、财务治理权配置模式的国际比较、文化差异与财务治理模式的选择、政治制度对公司财务治理模式的影响、股权结构等经济因素差异与财务治理

模式选择等,这些问题甚至可以作为财务学的一个分支学科专门研究。我期望这个最具现实意义、也最能体现国别特色的研究,能够得到应有的重视。

## 二、财务基础理论的若干基本要素

1. 关于财务本质。财务本质理论的讨论由来已久,主要有货币收支活动论、货币关系论、分配关系论、价值运动论、资金活动论、现金流转论、本金投入和收益论、财权论、资本要素配置论等几种观点,它们在不同程度上反映了财务的某些特性,也推进了财务理论的建设和发展。不过,这些观点是难以将财务学与会计学和政治经济学相区别的。比如货币关系或分配关系,原本就属于政治经济学所研究的生产关系的范畴。而资金运动或价值运动,会计学上则一直把它作为会计的对象来看待。在把握现代财务的本质与职能(本质的具体化)问题时,传统的静态分析法和就财务论财务的狭隘主义观点必须调整,而郭道扬教授(1998)在分析会计本质与职能时所采用的动态分析法和环境联系法值得借鉴。实际上,财务的本质与会计的本质一样都不是一成不变的,传统计划经济体制下的财务解释为“分配关系”尚可理解,而在现代市场经济条件下,再将财务的本质与职能仅仅理解为某种关系或某种资金或现金的活动,就显得有点过于狭隘了。现代财务作为公司管理系统中最重要的组成部分,其最本质的职能就是有效培育与配置财务资源。处理分配关系、或组织现金流转、或安排资金或资本、或财权合理配置等,不过是“有效培育与配置财务资源”系统的一个侧面或一个组成部分。这里所说的财务资源,在现代社会和现代企业中,应当既包括“硬财务资源”如资金和自然资源等,也包括“软财务资源”如市场资源、人力资源、知识产权和组织管理资源等。所谓财务,其实质就是通过合理的财务制度安排、财务战略的设计和财务策略的运作,有效地培育和配置财务硬资源和财务软资源,以求利益相关者的利益最大化和协调化,维持理财主体的可持续发展。

2. 关于财务假设。这方面的研究成果已有一些,诸如财务主体、货币时间价值等几乎一致被作为财务基本假设来看待。在科学研究和学科建设领域,假设的存在具有普遍性,任何一门学科都有与之相适应的假设体系。然而问题是,财务学假设的客观基础是什么?有无必要将财务学假设作为一个体系来看待并进行层次划分?财务主体、货币时间、价值等假设是否是财务学的基础性假设?我的看法:(1)任何假设的客观基础都是环境不确定性。比如会计上的持续经营假设,就是源于会计主体的生存寿命的不确定性。(2)不确定的财务环境因素是一个体系,有些财务环境因素如财务资源是否稀缺、理财人的行为动机和行为方式等,对财务行为和财务学体系的构建具有全局性和重大性影响;而有些财务环境如产品寿命周期、物价变动、税率调整等,只对财务行为具有局部性的影响。据此,可以把财务学的假设体系分为基础性假设、基本假设和技术性假定三个层次。(3)财务学的基础性假设对财务行为具有全局性影响,构成财务学的基础性理论,主要包括财务资源稀缺性假设、理性理财人假设、理财者为经济人假设、理财信息完备性和对称性假设、财务利益最大化假设等。(4)财务学的基本假设对财务行为具有重大性和直接性的影响,构成财务学的基本概念和基本原理,主要包括财务主体、货币时间价值、现金流转、风险与报酬对等假设等。(5)财务学的技术性假定对具体的财务行为具有局部性和直接性的影响,构成财务学的操作方法论部分。如在投资决策中,不考虑通货膨胀或紧缩时的币值不变假设,或考虑通货膨胀或紧缩时的币值有规则变动假设等。财务学的技术性假定是多种多样的,可以说,每一种财务方法都有一个或几个假定前提。

3. 关于财务目标。这是财务学领域中研究较为热烈的一个问题,王化成教授(1998)曾归

纳有 14 种观点,目前较为流行的是股东财富最大化的观点和企业价值最大化的观点。关于股东财富最大化,我的看法将其作为现代财务的目标是不合适的(李心合,2000)。实证研究也证明了股东财富最大化的目标假设具有不合理性。英国学者帕克(R. Pike)等人对英国公司的目标定位情况进行的一项调查表明,管理人员对企业盈利能力比对创造财富更有兴趣,股东财富最大化的目标仅排在第 4 位,而且只有不到 18%的被调查者认为它是一个“非常重要”的目标。许多美国企业的调查研究也支持这一发现(刘志远,1999)。

至于企业价值最大化的目标假说,理论上还不能说是比较成熟的。主要问题有两个:一是企业价值的含义模糊,与利润和股东财富的关系尚未理清。西方经济学自诞生以来就一直认为企业的价值在于追求利润的最大化,因此,作为出资人的股东最关心的是企业的利润及产生利润的载体——企业的资产和净资产。然而,信息技术和知识经济的发展,使得像微软公司这类的企业的市场价值与其利润或净资产严重背离。于是,人们便思考用股票市值来解释企业价值,并将企业价值等同于股东财富。美国麦肯锡公司的汤姆科普兰、蒂姆科勒和杰克·默林三位学者在《价值评估——公司价值的衡量和管理》一书中,还将企业价值解释为“产生现金流量和基于现金流量的投资回报能力”,并认为这就是全新的价值观念。二是企业价值难于计量。在所接触到的文献资料中,人们已经提出的企业价值的计量方法有每股收益法、股票市价法、净资产收益率法、经济利润法(公司价值现值=投资资本+相当于每年创造价值的溢价即预计经济利润)和未来现金流量折现法等多种,尤以股票市价法和现金流量折现法最为流行。股票市价法只能在上市公司使用,并且最好是该公司的股票市价与其价值高度相关,而这样的公司,不说在中国,就是在市场经济发达的西方国家,为数也是不多的。至于未来现金流量的折现,用这个具有高度不确定性的数值来计量公司的价值,其可靠性是很难保证的。

关于现代企业的财务目标,我的看法是有效增加值最大化和利益分配协调化。增加值是对企业创造的新财富的价值衡量,增加值的多少体现企业为社会创造的新财富的实际水平;同时它也是企业股东、债权人、经营者、政府、员工等利益相关者的利益源泉,用增加值作为财务的目标,能够兼容所有利益相关者的利益需求。对单个企业而言,增值有有效增值与无效增值之分,区分的标志就是增值能否给企业实际带来经济利益的流入,因为增值的实质就是未来经济利益的流入。无效增值的形成原因是信用风险和会计上的权责发生制。有效的增值需要按照经济的和社会的规则在各利益相关者之间进行分配,基于利益相关者各自对自身财务利益最大化的追求,企业管理当局还必须把有效地协调利益关系作为其理财目标的重要组成部分。

4. 关于财务基本原则。目前学术界的看法不尽相同,可以罗列出至少十几种观点,有三原则、四原则、五原则、六原则的归纳,更有内容上的千差万别。从知识经济和可持续发展财务的角度出发,本文提出的财务基本原则是:资本保全原则;硬财务资源适度耗费与有效利用原则;积极培育软资源原则;利益相关者配置与共同治理原则;公平分配与利益协调原则;人本财务与物本财务相结合原则;权责利效相结合原则。这些原则强调了对稀缺硬资源的有效利用和对软资源的有效培育,突出了利益相关者共同参与企业的财务治理和财务利益的分配以及利益分配中的公平性,体现了与人们倡导的可持续发展战略相适应的可持续发展财务的基本特征与要求,所以称为基本原则。

### 三、财务治理权配置的几个理论问题

1. 财务治理权的配置层次。1994年,汤谷良教授提出了三个层次的财权配置观点,即除监事会行使财务监控权外,股东大会、董事会、总经理、财务经理共同分享企业全部财权。1997年,汤教授又明确提出财务三层次论(所有者财务、经营者财务和财务经理财务),并认为经营者财务处于财务管理的核心地位。这个观点的创新意义及对国内财务学研究的积极影响是有目共睹的,问题是,还有无必要与可能进一步发展。我的看法是,至少有两个问题还需要进一步探讨:

一是处在第一层次上的是否只有出资人或所有者。财权的基础是产权,产权制度安排决定财务治理权的配置。从历史上看,以小规模为主要业态的古典企业是体现“财务资本至上”逻辑的“财务资本所有者拥有企业产权制”或“业主产权制”,相应的财务治理结构为“一元主体(业主)治理结构”,即业主拥有绝对的财务治理权。现代公司制的出现以及“经理革命”使公司财务资本“所有权与经营权分离”,相应的财务治理权配置模式也演化为“二元主体(所有者与经营者)共同治理结构”,所有者与经营者共同分割公司的主要财务治理权。公司的产权归谁的理论,直到20世纪80年代以前,经济学家们还一直维护“(财务)资本雇佣劳动”的逻辑,维护“业主产权论”的观点。但是80年代以后,业主产权论的逻辑开始受到经济学家们越来越多的怀疑,体现“财务资本与人力资本并重”逻辑的“财务资本所有者与人力资本所有者合作产权论”越来越受到人们的重视。最值得一提的是“利益相关者共同产权论”,该理论把企业视为利益相关者缔结的一组合约,每个利益相关者都对“企业剩余”作出贡献并享有剩余索取权。因此,经理们要为企业的利益相关者而不仅是股东的利益服务。从现实来看,政府、投资者、债权人、经营者、员工乃至社会公众,这些利益相关者均对企业有财务利益要求,也均对企业有财务权利。这就是说,处在财务治理权配置第一层次的,应当不仅仅是企业外部的股东,还有企业外部的其他利益相关者。换句话说,外部利益相关者是公司理财的第一层次。

二是员工是否构成一个独立的理财层次。外部的利益相关者、内部的经营者和财务经理,他们都是企业财务治理权的分享主体,也是企业财务利益的分享主体,那么员工呢?从理论上说,员工是企业直接的利益相关者,在“从业员主权理论”下还是最重要的利益相关者,当然应参与企业的财务治理。我们一贯提倡的民主理财,也是把员工作为企业内部的一个独立的理财层次来看待。这样说来,企业财务治理的层次,实际上就是四个层次,即外部利益相关者、经营者、财务经理和员工。不同的人参与财务治理的程度和方式也是不同的,这正是我们结合中国国情需要认真研究的。

2. 财务治理权的配置模式。面向知识经济、可持续发展的现代财务治理模式的基本特征和框架可归纳为4个方面:利益相关者共同参与财务治理;人力资本最大者拥有最重要的财务治理权;财务相机治理;知识和信息专家参与财务治理(李心合,2000)。这4个方面是现代财务治理模式的一般特征,其具体结构和表现形态因时因地而异。研究我国企业财务治理模式,必须广泛、深入地联系我国特殊的经济、法律和文化基础。

3. 财务治理权的配置结构。财务治理权的配置,应以权利性质、公司类型、法人治理结构、管理人员素质、环境影响和配置效果等因素为基础。在“一长(董事长)四会制(股东会、董事会、监事会和经理会)”的公司,财务决策权配置的一般情形是:财务战略决策权归属股东会和董事会,财务日常决策权被授予经理会。不过,财务决策权的安排也具有明显的相对性和环

境适应性。其次,财务决策权的配置还具有动态调整性,财务相机治理机制所揭示的就是这个道理。一般的理解,相机治理是指:内部人或经营者主导财务治理权的条件是公司财务生存能力,当公司偿债出现困难时,银行就会出面干预公司财务与经营。财务决策权在公司内部人与银行之间的变换与转移,是现代企业治理制度的重要组成部分。

相对于财务决策权,财务监控权的配置要分散得多。主要有四大分享主体体系:一是财务监控权的市场分享体系,主要是通过会计市场来实现的;二是财务监控权的政府分享体系,包括财政机关、税务机关、审计机关和证券监管部门等;三是财务监控权的出资人分享体系,包括投资者和债权人两大类;四是财务监控权的内部人分享体系,这个体系又可以分为纵向财务监控体系和横向财务监控体系两个分支体系。纵向监控体系是在公司内部各层级之间,享有监控权的上级组织或个人对下级组织或个人的监控;横向监控体系是在地位平行的组织或个人之间展开的。公司内部的财务牵制制度应按纵横结合的立体方式设计方能奏效。

---

#### 主要参考文献:

- [1]汤谷良. 经营者财务论[J]. 会计研究,1997,(5).
- [2]谢志华. 论市场经济条件下财务微观性[J]. 会计研究,1993,(6).
- [3]辜值清. “价值评估—公司价值的衡量和管理”评介[J]. 管理世界,2000,(3).
- [4]王化成. 再论财务管理目标[J]. 财务与会计,1999,(3).
- [5]李心合. 知识经济与财务创新[J]. 会计研究,2000,(10).
- [6]李心合. 利益相关者产权与利益相关者财务[J]. 财会通讯,1999,(10).
- [7]冯根福. 西方主要国家公司股权结构与股东监控机制比较研究[J]. 当代经济科学,1997,(6).
- [8]刘志远. 企业财务战略[M]. 大连:东北财经大学出版社,1999.
- [9]郭复初. 财务通论[M]. 上海:立信会计出版社,1997.

## Some Problems of Financial Theory Studying

LI Xin-he

(School of Finance and Economics, Suzhou University, Jiangsu Suzhou, China, 215021)

**Abstract:** In accordance with problems in financial theory studying, this paper advocates that we should divide the whole financial theory system to four parts when we study it from circumstance. The four parts are: financial circumstance theory, financial basic theory, financial strategy theory, and financial operating theory. In this paper advances some new points of view with regard to the financial essence, financial hypothesis, financial objective and financial principle which exist in basic theory and disposing levels of financial administering right, financial structure and financial model which exist in financial operating theory are also put forward

**Key words:** financial theory; study; financial administering right