

财务理论的核心概念与研究路径

——兼议企业财务活动创新

蒋冲^{1,2} 向显湖²(博士生导师)

(1.江西科技师范大学经济管理学院 南昌 330038 2.西南财经大学会计学院 成都 610074)

【摘要】在对西方财务理论本土化的过程中,准确把握财务核心概念是关键。本文在比较了资金论、本金论与价值论后,从统驭整个财务理论概念体系的角度考虑,认为“资本”更适合作为财务核心概念。然后从资本的性质出发,推演出财务理论的理性分析基础,并提出产品市场与资本市场并重的理财策略,认为财务理论研究方法要多样化。同时,针对“资本”概念的核心地位,文章对财务目标的动态性以及因财务环境变迁而引发无形资产财务创新的必要性进行了讨论。

【关键词】财务核心概念 资本 理性主义 研究方法 财务目标 无形资产

财务理论是人们从财务活动实践中概括出来的用以解释与指导财务活动的系统知识体系(郭复初,1997),是对财务实践活动不断深化认识的动态过程。我国自经济体制改革以来,财务理论建设经历了一个拨乱反正,积极探索建立社会主义市场经济条件下企业财务理论的过程。从基础理论研究到应用理论研究,从定性研究到定量研究,学术上已取得了丰硕的成果。比较已有的研究成果,不同学者在财务理论研究的重点和方向上存在比较大的差异,这种差异主要体现在对财务理论核心概念和财务理论研究路径选择的不同理解上。

一种理论体系是由一系列相互关联的概念、命题,经严密论证和推理而构成的知识系统,这一系统区别于其他系统的关键要素是该系统的核心概念和命题,以及在此基础上进行的推理和论证路径。本文将“资本”作为财务理论的核心概念,围绕这一核心和遵循相应的逻辑思路对财务理论的研究路径进行剖析,在此基础上对现有财务目标和环境理论进行了局部的改良和部分修正,并从剩余产生角度提出了无形资产财务创新的必要性。

一、财务理论的核心概念:资本

财务理论是人们在长期的财务实践活动中,通过抽象和归纳而形成的概念性框架和解释性陈述,其生命力源于财务实践活动的发展和演变,其发展轨迹表现为核心概念的变迁。我国自经济体制改革以来,随着财务环境的变化,对于财务理论的核心概念众说纷纭,主要的观点有“资金”、“本金”、“价值”等。

将“资金”作为财务理论的核心概念是源于对财务本质“资金运动论”的认识(齐寅峰,1997;杨淑娥,2000)。持这一观点的学者认为,资金在社会组织中的运动是一种常态,而财务活动正是组织管理资金运动的总称,因此,财务理论研究的根本任务是把握资金运动规律、探索资金运动形式、提高资金运动效率。资金是一种货币表现,是一个外延极其丰富的概念,

几乎涵盖所有能以货币表现的社会现象。不同经济性质和用途的资金在国民经济中的作用和运动规律不尽相同,一部分资金是以收回和增值为目的而进行的垫支,另一部分资金则是为了实现特定组织目标而进行的支出和消耗,其目的不在于收回或增值,前者称为财务资金,后者称为财政资金(郭复初,1997)。基于此,将资金作为财务理论的核心概念,势必混淆了财务资金和财政资金的概念,模糊了资金在运动过程中的性质,不利于财务理论的发展和建设。

“本金”是各类经济组织开展生产经营活动而垫支的资金,与“资金运动论”相比,更接近财务理论的核心概念。首先,“本金论”界定了财务理论的研究主体是特定的盈利性经济组织,将“基金”排除在财务理论的研究范畴之外,明确了财务研究的边界。其次,将本金定义为为生产经营活动垫支的资金,是企业获取剩余的必要物质基础,其运动目的在于使垫支得以保值和增值,这符合财务研究的效益性。因此,将“本金”作为财务理论的核心概念比较符合财务学的学科性质。然而,“本金”概念在强调垫支行为的同时,却忽视了垫支对象的异化性质。

“价值”是经济学中争论最为激烈的概念之一,存在要素价值论、劳动价值论和效用价值论等。要素价值论将价值视为一种有用性,这种有用性由资本、土地、劳动等要素共同形成,价值的最终表现形式是一种交换比率,这一比率的高低取决于形成价值的各种要素的供求状况。劳动价值论将价值视为活劳动的结晶,生产经营活动的条件标准化后,价值表现为社会的必要劳动时间,价值的高低取决于社会必要劳动时间的长短。效用价值论将价值视为经济人对商品满足其欲望的一种主观评价和感受,并进一步通过边际效用来衡量商品数量和价值之间的关系。这些价值概念为财务学价值的使用提供了理论基础,财务管理的基本功能是有效培育、配置和运用财务资源,以实现公司价值创造与增值(李心合,2006),因此,财

务学中更多是从利益实现这个角度诠释“价值”这一概念。如果从利益实现这个角度认识价值,则时间和风险(不确定性)是两个重要的度量指标。实际上,我们今天的企业价值就是对未来估计的现金流按照一定的风险程度进行折现后的数值,这一数值不确定性太大,特别是存在经济泡沫的时候,其真实现金流量与企业价值之间存在较大差别。因此,在理财过程中将价值作为一个重要财务指标进行反映是有必要的,可以比较综合地反映企业过去、现在和未来的运行状况,而将其作为统驭性的核心概念会降低财务理论的指导性和解释能力。

将“资金”和“本金”作为财务理论的核心概念存在着时代的局限性,而将“价值”作为财务理论的核心概念又存在解释能力的局限。那么,财务理论的核心概念是什么呢?财务理论作为一个人造系统,是对财务实践活动的总结和抽象,而财务活动是人们有意识地对稀缺财务资源进行培育和配置的行为,以提高财务资源的使用效率和效果。有意识的财务活动直接指向财务行为的保值和增值性,因此,将天生寻求保值、增值的“资本”作为财务理论的核心概念符合财务理论研究的自然属性。财务活动的结果即是剩余,这是“资本”保值、增值的表现形式,也是人们从事有目的财务活动的归宿,因此,可以将剩余作为资本核心概念的延伸。

作为财务理论的核心概念必须能统驭财务理论的概念体系,资本概念的核心位置是由其性质决定的。首先,从“物的维度”看,资本区别于“消费品”,具有天生的累积效应,寻求增值是资本的天性;其次,从“关系的维度”看,资本是既得利益结构与权利结构的累积效应的载体,其背后的权力平衡机制是社会经济秩序得以稳定的保证;最后,从“精神生活维度”看,资本的首要特征是,基于它所承载的累积效应,它能够将对剩余(利润)的追求转化为“意识形态”。而“资金”、“本金”和“价值”等财务概念从上述三个维度来分析,缺乏作为财务理论核心概念的先天条件。资金本质论能从物的维度解释存在的财务现象,但不能从关系维度和精神生活维度揭示财务活动的实质;本金论从物的维度和关系的维度对存在的财务现象进行了理论化抽象,但其对本金的同质化解释,没能在精神维度对财务理论进行升华;价值论从精神维度阐述了财务活动追求的目标,即增值,然而在物的维度和关系维度缺乏让人信服的客观基础。因此,资本概念较其他财务概念更适合充当财务核心概念。

二、财务理论的研究路径

将资本作为核心概念,财务理论研究必须关注资本的扩张和剩余的生产和吸收,关注产品市场与资本市场中资本与剩余的运动规律。它不仅需要从数量关系上发现财务活动的规律,更需要从性质上揭示财务活动背后所隐含的财务关系。基于此,财务理论研究路径的选择需要注意以下几个方面:

1. 坚持理性主义的分析基础。理性主义的分析基础并不是说“经济人”在任何时间、任何地点和任何事项上都会遵循利己和效用最大化原则,而是指在经济活动或市场交换过程

中,在信息不完全状态下的一种主观上的追求。如果觉得自利经济人过于冷漠与残酷的话,那不是自利经济人假设的错,而是市场经济本身的“恶”和人在目前发展阶段的局限(沈湘平,2000)。近年来,由于实验经济学和制度经济学等的兴起,财务理论的理性经济人假设备受争议,行为财务学和制度财务学受到越来越多的关注。但这些并没有改变理性分析范式在财务理论研究中的主流方向,只能说是理性分析范式的补充和完善。

(1)财务实践活动中虽然存在着利他和违背效率的非理性行为,但是我们坚信能够在现实竞争环境中生存下来的应该是遵循了利己和效率原则的。如果我们把“进化”理解为是“环境对效率的选择”,那么在对财务实践活动进行总结和抽象的财务理论研究中居于核心和主流地位的还是理性主义的分析范式。

(2)现代社会的产生和发展,本质上是以资本的运营和扩张为特征的市场经济所驱动的。理性的财务活动固然在结果上存在“恶”的倾向和深刻的矛盾,但财务活动本身在追求效用最大化的过程中并没有“恶”的属性,否则“人”何以摆脱对物的依赖而实现自身的独立。如果我们能在财务活动之外设置“善”的制度,通过道德和法律对财务活动所产生的“恶”的结果进行抑制,那么善恶之间便会因为妥协而产生均衡,但这不是财务活动本身所能企及的。

(3)财务活动中的非理性只能证明自己的存在和从另一角度划定理性的有限性(现代理性并不否认人是理性与非理性的统一),而不能否定理性的存在和它在以物的依赖为特征的市场经济中的主导地位。所有批判者目前尚未提出更为完善的假设以替代“理性经济人”假设,从而重建财务学甚至是经济学理性主义基础。

2. 坚持产品市场与资本市场并重的理财策略。市场是在价格机制引导下的某一特定产品或一类产品进行交易的买方与卖方的集合。根据交易对象的不同,从财务学的角度可以将市场划分为产品市场和资本市场,前者的交易对象是产品,后者的交易对象是标准化的资本品。在产品市场中,产品的价格主要由生产该产品所投入的要素价格和供求关系决定;在资本市场中,资本品的价格主要受账面价值、超额盈余和其他信息的影响,产品市场和资本市场之间通过彼此的信息传递发生密切的联系。产品市场价格变化会引起企业利润的变化,进而向资本市场传递利好或是利空消息,引起资本市场价格的波动;而资本品价格的变化会改变资源在产品市场中的流向,引起产品市场供需发生变化,从而影响产品市场价格的波动,两个市场之间通过信息的传递对彼此产生不同的影响。

围绕着资本与剩余而展开的理财活动,需要将产品市场与资本市场二者有机结合,坚持产品市场与资本市场并重的理财策略。财务活动存在的现实基础是“增值”,以交换为手段的市场为参与各方实现资本的保值、增值提供了可能,产品市场通过直接的产品生产实现投入资本要素的增值,资本市场

通过信息的传递,引导资本重新配置和流向供需矛盾更加突出的领域,实现资本效用的最大化,进而实现增值。对于资本增值而言,两个市场并没有本质上的区别。我国现有财务理论的指向和重心定位上都是以上市公司为主,财务理论研究尤其以资本市场为重,财务理论研究上这种厚此薄彼的做法尤其不适用于资本市场还处于发展阶段的中国。产品市场与资本市场并重的理财策略,需要我们将上市公司与非上市公司的财务问题、公司价值与企业日常财务问题、顾客利益与股东利益放在同等的位置加以对待。

3. 坚持研究方法的多样化。在财务学研究领域,秉承经济学研究方法的划分思路,一般将研究方法二分为财务学规范研究方法和实证研究方法。

规范研究方法是以某种规范理论或假设作为研究的起点,或者称之为价值判断标准。根据这一价值标准主要通过演绎推理的方式推导出研究问题符合逻辑规范的解决办法,就是我们通常所说的“应该是什么”的问题。在规范研究中非常注重理论基础问题(价值判断标准)的研究,这一方面是因为理论基础从内容上支撑起了整个研究的历史继承性和科学性,也是之后严格的逻辑推理的价值之所在;另一方面理论基础也是规范研究方法的软肋,是实证研究对其进行诟病的焦点所在。规范研究是一种从一般到具体的研究方法,一般的前提如果立不住,那么其推导出来的具体就会成为无本之木、无源之水。

实证研究方法是指通过对现实或已有理论在使用过程中的观察,提出猜想或是假设,然后通过证实的方法来验证其猜想或假设的真理性。在实证研究方法中实证的体现,首先,便是提出假设的问题,假设的提出一定要有实践依据;其次,验证假设需要真实的数据,根据数据的不同取得方式,一般又将实证研究方法分为调查研究方法、档案研究方法、实验研究方法、案例研究方法和实地研究方法等;再次,实证研究非常强调统计意义上的真理性,因为数据本身是无限的,作为研究的需要只能通过有限的样本来解释整体的特征,所以,基于统计意义上的检验成为实证研究的重中之重,否则研究结果将缺乏解释力。实证研究方法是一种从具体到一般的研究方法,依赖于数据本身的统计意义上的规律来说明理论的存在,数据和统计方法是实证研究的关键,而价值中立是其区别于规范研究的本质所在。

在财务学研究过程中,规范研究方法和实证研究方法都是实现研究目的的一种方式 and 手段,其本身并无优劣之分,只要有助于我们认识财务活动、解释财务现象和把握财务规律,就是一种好方法。两类研究方法为研究活动的合理与可信这两个维度提供了实现手段和方式,都是科学的研究方法,只是使用的范围和适用的情况有所不同,二者的综合使用可以为研究活动带来便捷和效率。

三、反思传统财务目标,创新企业财务活动

将财务理论核心概念定位为资本与剩余,意味着财务实

践活动围绕着资本的保值、增值展开。财务分析的理性化回归,以及产品市场与资本市场并重的理财策略,这些都将对企业财务目标的选择和财务环境的适应产生影响,并衍生出新的财务研究领域。

1. 资本逻辑与财务目标。财务目标是企业财务活动追求的方向,是企业财务行为的指引,财务目标在财务理论结构中占有非常重要的位置,甚至有学者将其作为整个理论体系的逻辑起点。纵观财务理论的发展,可以将财务目标大致归纳为以下几个方面:利润最大化、股东财富最大化、企业价值最大化、经济增加值最大化等。

利润最大化指企业组织财务活动的目的在于寻求利润最大化的方案,利润是企业在竞争环境中生存、发展的基础,利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业增加的财富越多,越接近企业的目标。股东财富最大化认为企业是所有股东牺牲当前利益进行投资的结果,因此企业财务活动的目的是通过财务上的合理经营,为股东创造最多的财富,以实现对股东作为风险最后承担者在利益上的补偿。企业价值最大化是指企业通过优化的财务结构,充分考虑资金的时间价值以及风险与报酬的关系,使企业价值达到最大。经济增加值(EVA)是一定时期的企业税后营业净利润与投入资本的资金成本的差额,是对真正“经济”利润的评价,EVA解决了产权主体各方所共同关心的问题;如何计算其投入产出的报酬,如何将企业的价值和自身投入的价值相联系。上述财务目标理论上都存在着一一定的适用情况和合理性,但也不断受到学术界和实务界的质疑,其缺失不在于目标本身的不足,而在于将目标单一化和绝对化,使得不同性质和不同发展阶段的企业在财务政策的选择上经常会脱离企业财务活动的实际。

资本作为现代文明发展的一个重要标志,其运行的基本逻辑是推动社会与经济的发展。对内,资本逻辑需要充分激发性经济人的内在潜力,发挥当事人的积极性,寻求建立一种平等、和谐的竞争环境,赋予生产者以最大的动力与活力。对外,资本逻辑充分表达了人类经济活动的扩张特性和寻求自由独立的愿望,具有明显的掠夺性、侵略性,目的在于整合外在的资源为自己服务。人类经济活动所具有的创新性特质,正是资本创新功能的体现,使其在对外的扩张和掠夺过程中变得非常有效和功利,这就是资本内在价值与外在特性的统一性表现,创新性、扩张性和掠夺性是资本逻辑功能特性的集中表现。

企业的财务活动是资本逻辑在微观经济领域的体现,其实质在于满足资本不断创新和扩张的需求,因此,财务目标的确定应该体现这一需求。资本逻辑之创新性表明企业财务活动的多样化和复杂化趋势,反映了资本外延的拓展性;扩张性则体现了有组织财务活动存在的意义,彰显了资本内涵的精神实质。因此,在资本逻辑主导下,作为具体财务活动追寻的目标不应该也不可能是一成不变的,将财务目标单一化不符合资本的创新性和扩张性特征。笔者以为,财务目标应与资本

的内涵和不同环境下的外延相吻合,它是一个基于不同资本状态而依存的目标集。

2. 财务环境与效率选择。财务环境是企业理财过程中所面临的直接或间接影响企业财务活动的各种条件和因素的总称,是企业财务活动赖以存在和发展的各种要素的集合。财务环境既是对现存财务实践活动的约束,也是财务实践活动自适应过程引致的结果,体现了环境约束与效率选择的统一。财务理论是对特定理财环境下财务实践活动所做的理性概括,对于财务环境科学认识的思维推理结果有助于形成完整、系统的财务理论。财务理论的发展,看似随机和偶然,但其中体现了资本在生存和扩张过程中不断适应和调整的结果,反映了环境选择效率的进化论原则。时至今日,随着信息与知识等无形要素对剩余产生和社会福利的贡献不断增大,资本的内涵和外延发生了很大的变化,资本被人们视为实现价值、积累财富和增加福利的方式和手段,人力资本、智力资本、组织资本和社会资本等概念逐渐为人们所接受。基于此环境,财务实践活动和财务理论都应进行适时调整。

遵循环境选择效率的原则,财务环境的变迁需要企业财务政策与之相适应,资本概念的泛化使得企业应更多关注无形资产运动给企业财务活动带来的影响。同时由于环境变迁的路径依赖,企业财务行为不易摆脱传统实物资本和金融资本为主的理财模式。因此,在较长时期内企业财务活动必然同时围绕着有形资本和无形资产展开,现阶段社会的最终财富也会以实物形式予以呈现和量化。但是,随着生产力水平的提高和人们对实物依赖程度的逐渐降低,资本在寻求创新与扩展过程中的表现形式也会有所改变,无形资产财务将会成为财务活动的中心。

3. 无形资产财务创新。财务活动围绕着资本运动展开,其持续存在的条件是资本能够有效运作,作为一项为了获得而进行投入的资本,不管过程受到怎样的限制,其结果一定都是需要对各种投入的资本进行补偿后仍有剩余,否则资本运动将会失去内在的动力机制而趋于停止。因此,将剩余作为财务理论的资本概念的延伸,也是企业财务活动关注的焦点问题。

对于剩余的研究源于人们对资本增值的探秘,自然的赐予、劳动创造和不确定性等曾被用来解释剩余产生的原因。在大自然面前人是渺小的,世间万物皆为自然所赐。特别是将人视为“物”一样的机器时,能给我们带来财富增加的“剩余”是我们对自然界进行了“掠夺”,而未进行相应的补偿,这就是我们通常说的外部性好处。对自然的“掠夺”而得到的外部性好处,是人类财富积累的一个因素。但从总体上来说,人类财富的增长速度要明显快于这种外部性收益的增长速度,因而剩余的产生应该不完全是自然界对人类的赐予。古典经济学和马克思主义政治经济学将劳动创造作为财富增加的源泉,后者甚至认为剩余是由于没有得到补偿的剩余劳动凝结在商品中的价值,将人类的创造性劳动与自然资源等资本要素的结

合称为天作之合。对创造性劳动补偿的不充分应该是剩余产生的一个重要来源,但不一定是唯一的,特别是企业中组织资本和信息资本的不断积累。从微观领域来说,单个企业或主体剩余的产生又带有很强的不确定性,这种不确定性既具有来自外部环境的系统性,又有来自本身经营过程的偶然性。因此,一个成功的企业,之所以能在千军万马中独树一帜,在于其对未来不确定性的合理估计和恰当处理,使得风险性投资收益明显大于投入资本。剩余来自于不确定性带来的偏差,这种由于不确定性带来的剩余掩盖了剩余产生的真正原因。上述三种对剩余的解释,虽然角度不同,但都体现了剩余是对投入进行补偿后剩下的部分。

企业是一系列契约的组合,它能使各资本要素在契约的框架内服从于权力的优化配置,这种权力配置当然包括如何对资本进行补偿的问题。由于契约所载标的市场参照对象的确定性不同,契约的完善程度存在很大差异。在对资本补偿的诸多契约中,实物资本和金融资本相对于无形资产而言是确定的,因此,在企业价值实现后,对于实物资本和金融资本的补偿程度要高于对无形资产的补偿。根据能量守恒的原则,企业在产出中对投入进行完全补偿后应该是不会有剩余的,而实际的情况是企业对投入进行补偿后往往还会有“剩余”,那么这些剩余就应该理解为尚未对投入进行补偿的部分。根据资本补偿契约的完善程度不同,无形资产的补偿较实物资本和金融资本而言要差很多,因此,形成剩余的尚未补偿的应该说大部分是无形资产的投入。

财务活动围绕着资本和剩余问题展开,目的在于使资本运作得更有效率,同时使剩余的产生和分配过程趋于合理。而根据契约理论,契约的不完善是常态,因而导致企业产权的清晰只是一种理想状态。但交易费用会随着产权的不断清晰而日益降低,这是一个无限趋向于零的极限。无形资产对剩余的贡献作用随着实物资本与金融资本边际贡献的递减而显得更加重要,寻求无形资产产权的相对清晰成为公司治理及财务活动的重要内容,围绕着控制权和激励问题的无形资产财务创新活动受到理论界和实务界的极大关注。

主要参考文献

1. 郭复初. 财务通论. 上海:立信会计出版社,1997
2. 华金秋,杨丹. 企业财务目标新论:现实与理论的偏差与校正. 财经问题研究,2004;5
3. 罗福凯. 财务理论的内在逻辑与价值创造. 会计研究,2003;3
4. 李心合. 财务管理学的困境与出路. 会计研究,2006;7
5. 鲁品越. 资本逻辑与当代中国社会结构趋向——从阶级阶层结构到和谐社会建构. 哲学研究,2006;12
6. 王化成等. 中国财务管理理论研究的历史沿革与未来展望. 会计研究,2010;12
7. 向显湖,钟文. 试论企业经营者股权激励与人力资本产权收益. 会计研究,2010;10