

# 基于财务协同控制的企业集团 价值效应关键要素研究

冯自钦(博士)

(华北水利水电学院 郑州 450011)

**【摘要】** 本文从财务协同控制的角度分析了企业集团的价值效应关键要素,建立了关键要素分析模型。研究表明:财务协同控制的价值效应关键要素包括关键战略协同控制要素、关键资源协同控制要素和关键利益协同控制要素,这三类要素之间的循环互动保证了企业集团财务协同控制的价值效应实现,并不断推动着企业竞争力的增强。

**【关键词】** 企业集团 财务协同控制 价值效应

财务协同控制是企业集团通过一定技术实现的财务战略匹配、财务资源优化和财务关系协调的价值创造机制,在相关财务要素的有机配合下,通过复杂的非线性相干作用产生单独要素所无法实现的整体功能优化,是企业集团长期价值创造和持久竞争优势的自组织实现过程。财务协同控制的价值效应问题是关系企业集团生存与发展的基本问题,其动因主要来源于对环境适应价值、协同经济价值和协同关系价值的追求,并通过关键协同控制要素的耦合匹配来实现整体的价

值创造功能。财务协同控制的价值效应反映了企业集团的环 境适应能力、资源配置能力和利益均衡能力,最终表现为经济的协同性和价值的涌现性,是通过协同控制技术所达到的价值表现形式,对其关键要素进行研究有助于为企业集团管理决策的科学性和有效性提供支持。

企业集团财务协同控制的价值效应是一项复杂的系统工程,需要考虑多种要素的复杂作用关系,这些要素从不同侧面影响着企业集团财务协同控制的价值效应效果和目标的实现

此外,如果比较制造业和农业两大行业的非经常性收益比例(非经常性收益占总利润的比例)频率的分布(见表4),可以发现两大行业非经常性收益比例在IPO前后的变化差异。对于制造业类上市公司,其非经常性收益比例处于正常范围内(<20%)的频度在IPO前后没有明显变化,始终为60%或70%。然而,对于农业类上市公司,其非经常性收益比例处于正常范围内(<20%)的频度在IPO前后的变化非常显著,由80%或90%降低至50%,甚至30%,这表明农业类上市公司更趋向于在IPO后而非在IPO前利用线下项目进行盈余管理,以便达到配股对净资产收益率的要求。

程中盈余管理手段的差异。结果表明,虽然中国A股上市公司IPO过程中普遍存在盈余管理,但不同行业的盈余管理手段并不完全相同。其中,制造业类上市公司在IPO过程中既可能利用线上项目进行盈余管理,也可能利用线下项目进行盈余管理,而农业类上市公司在IPO过程中更可能利用线上项目而非线下项目进行盈余管理,但农业类上市公司在IPO后更趋向于进行线下项目的盈余管理,以便达到配股“及格线”。因此,监管机构分析、识别以及治理上市公司的盈余管理时,应区别不同的行业,根据不同行业的特点,关注不同的关键指标并有针对性地采取措施,以便更有效地识别和治理盈余管理,提高上市公司会计盈余的质量及上市公司会计信息的真实性、可靠性。

表4 制造业和农业上市公司非经常性收益比例的频率分布

考察年度	<20%		20%~40%		40%~60%		>60%	
	制造业	农业	制造业	农业	制造业	农业	制造业	农业
-2	70%	90%	20%	0	0	0	10%	10%
-1	60%	80%	10%	10%	20%	0	10%	10%
0	60%	90%	30%	0	0	0	10%	10%
+1	70%	50%	10%	20%	0	10%	20%	20%
+2	70%	30%	20%	20%	0	20%	10%	30%

### 三、总结

本文通过设计净资产营业利润率、净资产费用率、净资产非经常性收益率及净资产可操控应计项目、非经常性收益比例五个指标变量,考察了制造业类和农业类上市公司在IPO过

### 主要参考文献

1. 宁亚平. 盈余管理的定义及其意义研究. 会计研究, 2004;9
2. 张昕, 杨再惠. 中国上市公司利用盈余管理避免亏损的实证研究. 管理世界, 2007;9
3. 许波. 企业盈余管理的动机和治理的理论分析. 当代经济科学, 2003;25
4. 王建新. 会计国际化环境制约、策略选择及其效果研究——来自《非货币性交易》准则的经验证据. 管理世界, 2005;3
5. 王跃堂, 周雪, 张莉. 长期资产减值: 公允价值的体现还是盈余管理行为. 会计研究, 2005;8

程度。从企业集团的组织特征来看,财务协同控制的价值效应关键要素可分为关键战略协同控制要素、关键资源协同控制要素和关键利益协同控制要素。这三类要素分别构成企业集团财务协同控制的价值效应方向层、能力层和支持层,三者的循环互动保证了企业集团财务协同控制的价值效应实现,并不断推动企业集团竞争力的增强。

### 一、关键战略协同控制要素

企业集团战略是指导企业集团整体工作,决定企业集团生存与发展的方针、方式和计划,是通过一定的程序和技术,争取最优效率和效果的长远性、系统性和全局性的谋划。企业集团战略管理一般包括以下三个过程:战略制定、战略实施和战略评价。战略制定是确立企业集团战略目标和组织使命的过程,主要通过企业集团的外部机会与威胁分析、内部优势与弱势分析,建立企业集团的发展方向,制定和选择特定的实施战略(包括企业集团的竞争战略、成长战略等)。战略实施是按照确定的战略方案采取行动,最终实现既定战略目标的过程(包括实施战略的主体、内容、方式、组织结构、资源配置以及文化保障等)。战略评价是重新审视战略执行的效率和效果,度量业绩,以便及时采取纠偏措施。因组织类型的特殊性,企业集团战略管理呈现出一般企业不具备的复杂性特征。

关键战略协同控制要素主要包括战略目标的明确性、战略行动的一致性、战略资源的互补性、战略风险的规避性。

1. 战略目标的明确性。企业集团的战略目标是指对企业集团战略经营活动预期取得主要成果的期望。企业集团战略目标的明确设定是企业集团经营宗旨的展开和具体化,是对企业集团的经营目标、组织使命的进一步阐释和界定,也是对企业集团带领成员企业在既定的战略经营领域展开经营活动所要达到的水平的具体规定。战略目标应明确提高生产力目标、市场竞争目标、技术发展目标、经济利益目标、财务管理目标和人力资源目标等。战略目标的明确性是提高战略目标引导能力的核心和关键,因此必然是企业集团财务协同控制的价值效应的重要内容。

2. 战略行动的一致性。“战略—行动—绩效—价值”是企业集团实现经营目标的跨越式模式,是通过协同控制实现战略协同价值效应的过程。企业集团战略实施的主体是集团公司和成员企业,由于战略的实施意味着理念创新和制度变迁,在保障企业集团整体利益的前提下,必然会影响部分成员企业的暂时利益,出于自我保护,这些成员企业有可能制约企业集团战略的执行,导致战略行动与目标暂时偏离,这必然会对战略行动的一致性产生阻力,影响企业集团战略执行的绩效,进而导致企业集团价值的损失。战略行动的一致性是企业集团战略行动统一性的基础,企业集团必须强化战略的协同控制能力,及时进行战略分析与评价,化解矛盾与冲突,并采取纠偏措施使战略行动保持高度的一致性。

3. 战略资源的互补性。战略资源是指企业集团用于战略行动的人力、财力、物力及市场等资源的总和。迈克尔·波特的钻石模型理论指出,决定产业竞争力的因素有四个:生产要素,需求条件,相关和支持产业,企业的战略、结构、同业竞争。

这四个要素具有双向特性,形成钻石体系,政府和机遇是影响这些因素的两大变数。

对于企业集团来说,钻石模型理论提出的四个要素与两大变数都是其战略资源的重要组成部分,它们的互补性作用推动了企业集团竞争力的提升。战略资源的互补性是企业集团战略资源保障能力的基础。

4. 战略风险的规避性。战略风险是企业集团战略执行结果的偏离,是一种损失的不确定,对企业集团发展战略目标、资源、核心竞争力、经济效益均能产生重要影响。罗伯特·西蒙将战略风险的来源和构成分成四个部分:运营风险,资产损伤风险,竞争风险,商誉风险。战略风险的规避是应对企业集团外部环境变化的需要,是进行资本经营的需要,也是企业集团实现可持续发展的需要。战略风险的规避性是企业集团战略风险控制能力的根本体现。

### 二、关键资源协同控制要素

企业集团是人力资源、天然资源、知识资源、资本资源和基础设施的融合体,投入、运营与产出是其存在价值的最大体现。然而,由于资源的稀缺性、能力的有限性、未来的不确定性和管理的差异性,资源配置低效或失效往往成为企业集团经营失败的根源。经济的周期性波动和内部资源协同控制的低效率势必引起企业集团的经营波动、投资波动和筹资波动,从而带来各种各样的财务风险。因此,企业集团财务资源配置的效率是其持久竞争能力的综合体现,它要求企业集团具有强有力的适应能力和创新能力。关键资源协同控制要素影响和制约着企业集团的综合竞争能力,其主要包括生产资源、技术资源、关系资源和信息资源。

1. 生产资源。经济问题本质上是一个资源配置的问题,不同的经济类别意味着不同的资源配置方式。从企业集团的角度来看,生产资源主要包括生产资料、人力资本和资金。在市场经济条件下,企业集团的生产资源除了特殊情况下通过政府安排和社会关系途径获得外,基本上都是通过市场交换的方式取得。同时,生产资源的合理使用是企业集团价值创造能力的根本体现。而生产资源取得时的交易成本和使用时的配置问题,不可避免地影响着企业集团正常的经营活动。生产资源协同控制是站在企业集团的高度对资源的统一筹划,是以降低企业集团生产资源获取成本和提高使用效率为目的,以企业集团价值最大化为终极目标的管理方式。因此,强调生产资源的协同控制是企业集团发展的需要。

2. 技术资源。技术资源是自然科学知识在生产过程中的应用,是改造客观世界的方法、手段,是直接的生产力,其最直接的表现就是能够推动生产工具的改进。对于企业集团来说,技术资源包括两个方面:与解决实际问题有关的软件方面的知识;为解决实际问题而使用的设备、工具等硬件方面的知识。随着科学技术的发展,技术资源对企业集团的经济增长明显呈现边际贡献递增趋势。然而,技术资源的管理问题已经成为影响企业集团竞争力的重要因素。因技术资源的使用不当而带来的资源浪费,往往使企业集团丧失成本优势。同样,由于技术资源的流失而导致的比较竞争优势下降,也必然导致

企业集团核心竞争力的丧失。因此,对技术资源的协同控制是企业集团提高和保持竞争力的关键。

3. 关系资源。关系资源是企业集团拥有的,或者是对企业集团运行和发展有直接或间接影响的各种要素,这些要素既是企业集团运行和发展所必需的资源,又是能够通过管理活动进行配置整合,为企业集团及其成员企业带来利益的基本条件。关系资源是组织资源的重要组成部分,它决定了企业集团的舆论状态和形象状态,是构成企业集团的重要无形资源。企业集团通过利益整合、文化整合、组织机制整合、知识与能力整合,能够实现内部关系资源的优化配置,并通过外部网络关系整合,实现外部关系资源的优化配置,继而将关系资源转化为关系资本,促进企业集团内外关系的协同,增强企业集团的价值创造能力。因此,强调关系资源的协同控制是企业集团财务协同控制价值效应实现的重要条件。

4. 信息资源。信息资源是企业集团生产及管理过程中所涉及的一切文件、资料、图表和数据等信息的总称,具有价值性、流动性、无限性、再生性、共享性等特点。它涉及企业集团生产和经营活动过程中产生、获取、处理、存储、传输和使用的一切信息资源,贯穿于企业集团管理的全过程。从财务角度来分析,财务信息资源具有很强的目标导向性,不仅是企业集团正确决策的决定因素,而且是企业集团财务活动的基础。正确、及时的财务信息资源优化配置,能够促进企业集团的经营管理,推动企业集团整体价值创造能力的增强。因此,建立有效的企业集团财务信息管理系统(如 ERP、CRM),是推进企业集团现代化管理步伐的重要力量,是财务协同控制价值效应实现的核心要素。

### 三、关键利益协同控制要素

利益相关者财务理论认为,利益相关者是所有在企业真正有某种形式的投资并且处于风险之中的人,包括股东、经营者、员工、债权人、顾客、供应商、竞争者和国家等。利益相关者要求对企业拥有剩余索取权和剩余控制权。然而,由于契约的不完备性,利益相关者在追求自身利益最大化的同时,可能出于自身的保护性需要而影响其他利益主体的利益,导致合约被破坏,引起价值链断裂。利益相关者的要求权是维护自身利益的根本,要求权得不到有效保护,势必造成利益相关者专用性资产的投入降低,从而给企业集团带来风险。因此,关键利益协同控制要素对企业集团的健康发展具有重要影响作用,其主要包括财权配置、利益冲突、收益分配和价值增值。

1. 财权配置。李心合等(2005)认为,财权是公司获取、控制和运作财务资源的权利,其内容包括:获取行动所需要的财务资源权力;控制、使用和处置所占有的财务资源权力;凭借对财务资源的控制和使用而分享收益的权力。财权配置问题是企业集团财务治理的核心,其目标是通过有效的制度安排使利益相关者分享财务决策权、财务监督权,调整利益相关者在财务治理中的地位,并通过共同分享的财权安排,促进信息交流、降低信息不对称程度、保护利益相关者的权益。对财权配置的协同控制,是促进企业集团价值创造和价值增值的重要内容。企业集团通过财权的有效配置,可以协调利益主体的

关系,促进信任与合作,抑制机会主义行为,从而降低交易成本,保障整体价值创造能力的发挥。

2. 利益冲突。马克思认为,社会主体维持自身的生存和发展,只有通过对社会劳动产品的占有和享有才能实现,社会主体与社会产品之间的对立统一关系就是利益。而利益冲突则是由于这种对立统一关系遭到不同程度的破坏而产生的。企业集团是一个合约缔结体,资产和契约是其基本联结纽带,代理成本和集体决策成本是利益冲突中的基本成本表现。合约的不完全性为利益冲突提供了存在空间,利益冲突导致了代理成本的发生,而集体决策成本则是为协调利益冲突而发生的成本。企业集团利益冲突的财务协同控制是通过财务的合理运作,建立有效的激励补偿机制和信息机制,运用必要的冲突消解策略,降低代理成本和集体决策成本的过程。

3. 收益分配。收益分配是企业集团财务循环的最后一个环节,主要包括留存收益和分配股息两个方面。留存收益是从实现的利润中提取或留存于企业集团的内部积累,它来源于企业集团通过生产经营活动所实现的净利润,包括盈余公积和未分配利润两个部分,主要用于扩大企业集团的未来投资规模。分配股息是股东财产扩大的要求,是其实现剩余索取权的根本体现。留存收益和分配股息是一个矛盾统一体:一方面,要实现利益相关者的剩余索取权必须通过分配股息的方式进行收益分配,这必然会减少留存收益,从而影响企业集团内生资金的积累;另一方面,留存收益是企业集团增强盈利能力的需要,虽然暂时降低了利益相关者的收益,但增强了未来股息分配的能力。由于收益分配的不合理会给企业集团带来收益分配上的风险,因此很有必要进行收益分配的财务协同控制。

4. 价值增值。价值增值是企业发展的基本目标,也是利益相关者实现资本最大化的根本体现。企业集团的价值增值是一个循环上升的过程,也是企业集团得以维持和发展的基本动力。从企业集团整体来讲,实现价值增值能够产生更大的竞争优势,并为未来的发展赢得空间;从集团公司和成员企业来讲,实现价值增值是谋求经济利益的需要,也是自身发展的需要;从其他利益相关者来讲,价值增值是一种收获也是一种满足。企业集团的价值增值取决于未来现金流量和资产溢价的大小。影响企业集团价值增值的主要因素有公司战略、经营环境、技术进步、公司理财、公司治理和信息系统等。可见,价值增值的财务协同控制是企业集团协同控制各要素创造价值的过程,也是实现利益相关者价值期望的过程。

#### 主要参考文献

1. 王建民.战略管理学.北京:经济科学出版社,2003
2. B. S. Chakravarthy, P. Lorangr. Managing the Strategy Process: a Framework for a Multibusiness Firm . Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1991
3. 王琛,王效俐.企业战略协同中存在的问题及对策.商业研究,2005;10
4. 罗宾斯著.黄卫伟等译.管理学.北京:中国人民大学出版社,2003