

财务监控力度与 公司治理效率关联度模型构建

韩 鹏 张德州

(山东理工大学管理学院 山东淄博 255049 中企智业有限公司 山东淄博 255086)

【摘要】 本文通过构建财务监控力度与公司治理效率关联度模型,对两者的关联关系进行了实证研究,认为财务监控力度有一个最佳取值区域,只要未达到最佳取值区域,公司治理效率就还有提升的空间。

【关键词】 财务监控力度 公司治理效率 关联度 模型

在国有企业公司治理改革进入攻坚阶段的今天,理论研究落后成为制约国有企业深化改革的瓶颈。本文认为,在新《公司法》的法律框架下,研究国有企业公司治理改革新的内生变量,如在研究现有的股权结构、监事会结构、经理层经营管理能力等的基础上,将内部财务监控作为公司治理改革的内生变量,对于维系法人治理结构中的相互制衡关系、提高公司治理效率、最大限度地保护各利益相关者的权益具有重要意义。

一、模型构建

公司治理效率与相关影响因素的关系用公式可以表示为: $y=r(u,v,w,x)$, $\partial r/\partial u>0$, $\partial r/\partial v>0$, $\partial r/\partial w>0$, $\partial r/\partial x>0$ 。其中, y 、 u 、 v 、 w 、 x 分别表示公司治理效率、股权结构、监事会结构、经理层经营管理能力、财务监控力度。我们可将 u 、 v 、 w 、 x 的各自适宜度取值范围定义在 $(0,1)$ 区间,取值为0时的适宜度最差,取值为1时的适宜度最佳。公司治理效率与公司治理结构及制度安排适宜度呈正相关关系;与权力分配适宜度呈正相关关系;与经理层经营管理能力呈正相关关系;与监控力度适宜度呈正相关关系。较高的公司治理效率应是合理的股权结构和监事会结构、良好的经理层经营管理能力、合适的监控力度等因素共同作用的结果。

1. 基本假设。为了进一步研究财务监控力度与公司治理效率之间的关联度关系,我们进行以下假设:

假设1: u 、 v 、 w 能正常有效地发挥作用,以便于我们探讨财务监控力度与公司治理效率之间的关联关系。这样,公司治理效率与财务监控力度之间的关联关系可用数学表达式表示为: $y=f(x)$ 。

假设2:经理人是自利的“经济人”,只有在有效监控下才能积极地经营和管理企业,否则,不仅不会为企业绩效做出贡献,反而会利用其信息优势侵害公司利益。

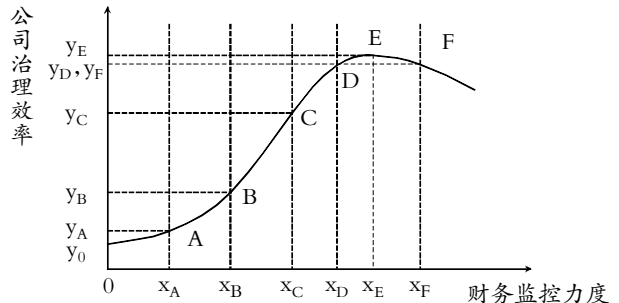
假设3:反映公司治理效率与财务监控力度之间关联度的函数 $y=f(x)$ 在 $(0,+\infty)$ 上是连续的,并且 $f(x)$ 存在一阶导数 $f'(x)$ 和二阶导数 $f''(x)$ 。

2. 财务监控力度的界定。内部财务监控系统一方面利用

企业管理当局披露的会计信息对企业高层管理者进行直接的约束和激励;另一方面,内部财务监控机制的特殊地位决定了其有义务保证企业的会计系统和审计系统能向股东会、董事会、监事会及外界披露系统、及时、准确的会计信息。我们以董事会和监事会的财务监控力度作为主要研究内容,并以其财务监控力度组合代表财务监控力度。我们将财务监控力度分为五个级别:极强、强、较强、中、低,具体如下表所示:

		监事会监控力度	董事会监控力度
财务 监 控 力 度	极强	极强	极强
	强	强	强
	较强	较强	较强
	中	中	中
	弱	弱	弱

3. 财务监控力度与公司治理效率关联度模型。基于以上假设,我们建立了财务监控力度与公司治理效率关联度模型,其曲线特征如下图所示:



财务监控力度与公司治理效率关联度模型图

上图中,纵轴上的 y_0 点代表的是当财务监控力度为0时,其他因素正常发挥作用时的公司治理效率,我们称之为“自发”公司治理效率。财务监控力度与公司治理效率关联度模型图的特征主要有以下几点:

(1) 财务监控力度与公司治理效率呈倒U型关系。在一般意义上,经理是资本的实际运用者,是财务信息的主要输

出者,所以将财务监控的主要直接对象之一定位于高级经理层是符合实际的,其目的是减少经理人的道德风险,激励经理人为提高公司价值和促进自身价值的增值而努力。随着财务监控力度的加大,经理人为企业价值和自身价值的增值而进行的正常努力会不断增加。与此同时,监控成本必然上升,受约束的经理人的自由度和自主权则呈下降趋势,这势必会影响到企业经营活动的灵活性和对市场的适应性,进而可能对企业绩效和公司治理效率产生负面影响。这说明在最佳业绩或最高公司治理效率下的财务监控力度并不是越大越好,而是应选择适宜的财务监控力度。在达到适宜财务监控力度之前,财务监控力度的加大将引起公司治理效率的递增;在达到适宜财务监控力度之后,财务监控力度的加大将引起公司治理效率的降低。因此,有效的公司治理总是表现为,适宜的监控力度使经理层最大程度地积极服务于公司。

财务监控力度与公司治理效率之间的倒U型关系的数学表达为:在区间 (x_B, x_E) 上 y 是 x 的单调递增的凸函数,即 $f'(x) > 0, f''(x) < 0$ 。在曲线 $f(x)$ 的E点,即财务监控力度为 x_E 时,若 $f'(x_E) = 0, f''(x_E) \neq 0$,且有 $f''(x_E) < 0$,则函数 $y=f(x)$ 在财务监控力度取值为 x_E 时,公司治理效率有最大值 y_E 。财务监控力度在取值范围 $(x_E, +\infty)$ 区间, $f'(x) < 0$,函数 $y=f(x)$ 在 $(x_E, +\infty)$ 区间上是单调递减的。也就是说,在该区间,随着财务监控力度的加大,公司治理效率相应不断降低。其原因是:过度的财务监控力度不但增加了监控成本,而且使经理层的冒险精神和创新精神受到抑制,组织的灵活性和对市场的适应性被削弱,从而导致公司治理效率不断下降。

关于公司治理效率达到最大值 y_E 时最佳财务监控力度的求解,我们可以通过简化公式进行分析说明。假设财务监控的总成本TC由固定成本FC和变动成本VC组成,设财务监控的总收益为TR,则净收益 $y=TR-TC$ 。对于TR、TC的函数模型,针对具体企业,通过历史数据的描述可渐进性获得,当 $MT=MC$,即监控带来的边际收益等于边际成本,此时净收益达到最大值 y_E 。

(2)在达到最佳财务监控力度之前,即在上图中曲线上最高公司治理效率的E点对应的财务监控力度 x_E 之前的取值范围内,财务监控力度与公司治理效率呈正相关关系。

我们假定股权集中度代表财务监控力度的强弱,公司治理效率等同于公司绩效。而股权集中度与公司绩效的正相关关系已被许多研究证实。之所以发现股权集中度和公司绩效呈显著的正相关关系,而不是在一定范围内存在,可能是因为样本的代表性和大小的问题。通过前述有关研究发现的股权集中度和公司绩效呈倒U型关系,我们可以证实达到最佳财务监控力度之前,财务监控力度与公司治理效率呈正相关关系。即财务监控力度在 $(0, x_E)$ 区间内, $f'(x) > 0$,函数 $y=f(x)$ 在 $(0, x_E)$ 区间上是单调递增的。也就是说,在该区间,随着财务监控力度的加大,公司治理效率相应不断提升。在达到最佳财务监控力度之后,即上图中曲线上最高公司治理效率的E点对应的财务监控力度 x_E 之后的取值范围内,财务监控力度与公司治理效率呈负相关关系, $f'(x) < 0$,函数

$y=f(x)$ 在该阶段上是单调递减的,公司治理效率不断下降。

(3)当最佳财务监控力度介于弱和强之间时,财务监控力度与公司治理效率之间的关联度有着规律性的变化,即当财务监控力度为弱时,其与公司治理效率之间的关联度最小;当财务监控力度介于中和较强之间时,其与公司治理效率之间的关联度最大;当财务监控力度介于低和中之间以及较强和强之间时,其与公司治理效率之间的关联度为中。

如果我们将关联度定义为 k ,且 $k=f'(x)=dy/dx$,即上图中曲线的斜率。当财务监控力度的取值在 $(0, x_A)$ 区间内时,由于以董事会和监事会为监控主体的财务监控力度偏弱,经理层等的机会主义行为较易产生,并很难被发现或受到惩罚,正常的努力难以得到鼓励,因此在这一区间,财务监控力度的不断增强对公司治理效率提高的影响还很小,故这一段曲线的斜率 $f'(x)$ 最小,关联度也最小。随着财务监控力度在 (x_A, x_B) 区间的不断增强并向中等强度发展,经理层等的机会主义行为受到抑制,公司治理效率提高得较快,这一段曲线的斜率 $f'(x)$ 也明显增大。

当财务监控力度位于 (x_B, x_C) 区间时,由于整个财务监控体系的不断完善和规范,经理层等的机会主义行为空间被迅速压缩,努力经营的积极性迅速提高,财务监控力度的加大对公司治理效率的提高最为明显,这一段曲线的斜率 $f'(x)$ 也最大,即关联度也是最大的。在 (x_C, x_E) 区间,随着财务监控力度不断加大,经理层等的机会主义行为空间逐渐被压缩殆尽,同时努力经营的积极性也逐渐达到最高,且经营灵活性开始受到影响,监控成本加大,因而财务监控力度的加大对公司治理效率提高的影响逐渐减小,理想的最优财务监控力度逐渐实现,此时这一段曲线的斜率 $f'(x)$ 逐渐减小,关联度逐渐变小。

二、结论

1. 财务监控力度的最佳取值区域应选在 x_E 附近,例如区间 (x_D, x_F) 上,这是因为由于信息的不完全和不对称,最佳财务监控力度往往难以识别,只能在保证较高的公司治理效率的情况下大概地控制财务监控力度。

2. 对于大多数业绩不佳、濒临倒闭的企业,其财务监控力度往往很弱,处在 $(0, x_B)$ 区间,即财务监控的警戒区。

3. 不管企业的财务监控力度处在哪个区间,只要未达到最佳取值区域,公司治理效率就还有提升的空间。

4. 要控制好财务监控力度,以及监控成本与收益的关系,适当保持代理人经营自主性、灵活性,避免监控过度,对公司治理效率和公司绩效造成负面影响。

【注】本文为山东省社会科学规划重点研究项目“实时财务监控研究”(05BJZ43)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 许小年,王燕.中国上市公司的所有制结构与公司治理.公司治理结构:中国的实践与美国的经验.北京:中国人民大学出版社,2000

2. 张红军.中国上市公司股权结构与公司绩效的理论及实证分析.经济科学,2000;4