

公司治理与财务危机预警的互动分析

宋文静 戴伟

(湘潭大学商学院 湖南湘潭 411105)

【摘要】 加强公司治理、预防财务危机是企业需要解决的现实问题。本文将财务危机预警系统研究置于公司治理的框架之内,实现两者的良性互动,帮助企业实现预期目标。

【关键词】 公司治理 财务危机 预警系统

财务危机预警系统以企业的信息化为基础,对企业经营管理活动过程中影响财务活动的潜在风险进行实时监控,预测企业的财务走向,防范、预测和化解企业可能出现的财务危机。财务危机预警系统对于经营者防范财务危机、投资者和债权人保护自身利益、证券监管部门监控上市公司等具有重要的现实意义。传统的财务危机预警系统研究偏重于对财务指标进行分析,以预测为主,是一个有着一道道工序或先后顺序的生产过程,整体性、关联性、动态平衡性等是所有系统共同的基本特征,因此财务危机预警是一个多方向交叉的、多维的、反复的过程。

传统的公司治理研究大多基于分权与制衡而停留在公司内部治理结构的层面上,更注重对公司股东大会、董事会、监事会和高层经营者之间的制衡关系进行研究。但现代公司是一个开放的复杂系统,公司经营不仅关系到股东、债权人和人力资本所有者的切身利益,而且还涉及供应商、消费者、政府和社区居民等众多外部利益相关者。从科学决策的角度来看,内部治理机制远不能解决公司治理的所有问题,建立在科学决策观念上的公司治理不仅需要一套完备、有效的内部治理机制,更需要若干具体的超越内部治理机制的外部治理机制。公司的有效运行和科学决策不仅需要通过股东大会、董事

企合作下的企业集团虚拟结算中心,针对其他企业应成立资金部,进行统一规划。

4. 收入分配权的配置。由于企业集团发生的各项经济业务都能得到实时收集和处理,并通过网络财务软件即时生成各种财务报表,因此母公司能够清楚地掌握各成员企业的盈亏情况,并据以进行收入分配权的配置。不同类型的成员企业所拥有的收入分配权是不同的。全资子公司的可分配利润应由母公司统一支配和调度,但从子公司的持续发展角度考虑,有必要给予子公司一定比例的利润留成,全资子公司的收益分配方案由其董事会制定,上报母公司审批后执行;而对控股、参股和非子公司成员企业,其收益分配方案由其董事会制定,并经股东大会或股东会审议通过,母公司具有监督权并做好利润分配的备案工作。

5. 资产处置权的配置。各成员企业的对外长期投资、无形资产、关键设备、成套设备等资产的处置必须经母公司审批,流动资产及其他资产的处置可由其自主决定,但仍须报母公司备案。具体的方案如下:母公司成立专门的资产管理中心并在企业集团内部的局域网上设立资产管理中心网站,对各成员企业的关键设备、成套设备、重要建筑物及限额以外的资产实行网上登记制度,并对处置权限做出具体规定。各成员企业无权处置在网上登记的资产,只能就其处置意见向资产管理中心进行申报,由资产管理中心审批并授权,各成员企业将资产处置完毕后,再由资产管理中心在网上注销该资产的记

录。资产管理中心至少于每一季季末对网上登记的资产进行实地盘查,以核实库存与账面数是否相符。各成员企业作为母公司授权经营资产的法人实体,拥有资产的日常管理权,各种资产的配置和使用情况及资产结构的调整由各成员企业财务部负责,由其向母公司财务部随时反映资产的实际情况,并拥有一定的流动资产的管理权和处置权。

6. 财务控制权的配置。企业集团的管理并不是个别企业管理的简单加总,它需要企业集团全体成员在最高领导层的统一控制下,协同作战。一个企业集团的财务控制包括两个层次的内容:一是各成员企业内部的财务控制,这种控制除控制目标外,基本上与单个企业财务控制相同;二是母公司对各成员企业的财务控制,而这与单个企业的财务控制有很大不同。在单个企业背景,控制者与受控者之间存在垂直领导关系,控制者可随时通过命令、指挥等方式,直接控制受控者的行为;而在企业集团背景下,控制者对受控者无法随时进行命令、指挥等。因此,要加强财务控制权在母公司的集中,财务主管人员的任免必须由母公司统一决定,并对一些重要的成员企业委派财务总监进行监控。

主要参考文献

1. 孙班军. 企业集团管理研究. 北京: 中国财政经济出版社, 2002
2. 张鸣. 投资管理. 大连: 东北财经大学出版社, 2001
3. 邹显信. 浅议企业集团的财务管理. 上海会计, 2004; 1

会和监事会来发挥作用的内部治理机制的支持,而且需要一系列通过证券市场、产品市场和经理人市场来发挥作用的的外部治理机制。外部治理机制和内部治理机制是公司治理结构中相互联系、相互依赖的两个方面,两者缺一不可。如果缺乏健全的外部治理机制,没有市场提供充分的竞争和充足的信息,内部治理机制就失去了其存在的前提,难以有效地发挥作用;如果缺乏健全的内部治理机制,外部治理机制也会失去其在维护企业价值最大化方面的有效性。

一、公司治理与财务危机预警的关系

从语义上来讲,公司治理与财务危机预警并无甚联系,但是从财务危机预警研究的发展过程来看,财务危机预警从一开始就与公司治理结下了不解之缘。从最早的 Fitz Patrick (1932),到 Beaver(1966)和 Altman(1968),其预警研究都是从财务报表开始的,而披露财务报表作为解决信息不对称的基本方法,对于公司治理系统正常、高效运转来说是一个非常重要的组成部分。良好的公司治理结构其财务表现大多是健康的;而弱化的公司治理结构其财务表现是趋于恶化的。财务报表已经成了连接财务危机预警与公司治理的纽带。然而财务报表是会计系统的产物,受会计环境和财务计划的影响,本身存在局限性。另外,财务报表还可能存在虚假陈述,不能反映公司的实际情况。为了克服财务信息自身的局限性给财务危机预警系统带来的缺陷,有必要将非财务因素引入预警系统之中进行研究。Wilkins(1997)研究发现,对于技术上违约的企业而言,审计师的意见可以在一定程度上反映公司将来是否会陷入财务困境。Elloumi和 Gueyie(2001)研究了1994~1998年间92家加拿大公司,发现除财务指标以外,企业董事会的构成与结构也可以解释企业的财务困境。无论是财务因素还是非财务因素,其产生多出自于契约不完善、权责利分配不合理、制衡机制失效,这是公司治理结构缺陷和效率低下的外显和最终归宿。

鉴于公司治理弱化的发生,为防患于未然,必须提高公司治理水平。公司的特性不同,对公司治理的要求也不一样。另外,财务危机预警系统必须形成一整套制衡与约束机制,在制度安排上明确财务危机预警系统中相关人员的权责利的分配,以保证财务危机预警系统的顺利运行。而形成这样一整套机制必须有合理公司治理结构的支持,公司治理结构的优化与完善是保证财务危机预警系统顺利运行的基础和前提。因此,必须在财务危机预警系统中运用公司治理,完善公司治理结构,使财务危机预警系统的作用得到正常、充分发挥。而一个有效的财务危机预警系统,不仅能够及时发现财务危机,找出导致财务运行恶化的原因并发出预警,还能尽快找到解决财务危机的各项具体措施或处理方法,并为预防此类危机再次发生提供决策参考。只有建立起有效的财务危机预警系统,才能使企业在危机真正发生时处于主动地位,降低危机带来的负面影响,甚至能够使危机转变为机遇。预警、防警和排警三大功能不是一个单向的过程,而是一个多方向、反复的过程。财务危机预警系统表面上是对财务状况恶化的预警,实质上却是对导致财务状况恶化的因素和行

为的预警,最终是对制度安排和制度设计的预警,找出契约设计不完善以及权责利分配不合理的地方,并通过完善制度设计与制度安排来防警和排警。在这样一个制度不断完善的动态过程中,企业的各个利益相关者之间相互制衡、相互监督,最终提高公司的治理水平。

一方面,公司治理结构直接影响公司绩效,而公司绩效的好坏直接影响财务危机的发生与否。为了预防财务危机的发生以及建立有效的预警机制,必须有合理公司治理结构的支持。另一方面,财务危机预警作为一个多方向交叉的、多维的、反复的过程,在保证财务危机预警信息准确、有效地得到传递和处理并通过完善相应的制衡与约束机制防警与排警的情况下,必然会提高公司治理水平。因此,财务危机预警系统的完善与公司治理水平的提高也就成了一个相互影响、相互促进的过程。我们必须在完善公司治理的同时,注意对财务危机预警系统进行改进与完善,只有实现两者的互动,在两者的设置都比较科学、合理和协调时,才能实现各利益相关者的目标,实现企业价值最大化和股东资本的保值、增值。

二、完善财务危机预警系统,提高公司治理水平

财务危机预警系统的建立应超越传统以预测为主的狭隘视野,将其定位到公司治理的层面上来,把财务危机预警系统研究置于公司治理的框架之内,将其看做是公司治理的有机组成部分,作为公司治理结构制度环境的一种措施和手段,贯穿公司治理始终。完善并重新定位财务危机预警系统、优化公司治理结构的有效措施主要有以下几点:

1. 确立全程性与全员性的预警意识。财务危机预警系统是以企业的信息化为基础,对企业经营管理活动过程中影响财务活动的潜在风险进行实时监控,预测企业的财务走向,防范、预测和化解企业可能出现的财务危机。财务危机预警系统在实际执行过程中所涉及的绝不仅仅是财会工作人员,还涉及公司内部绝大多数部门、人员,甚至涉及一些外部的利益相关者。所以,预警工作应全面渗透到公司各个层次的管理组织体系以及供应商、消费者等众多的外部利益相关者。

2. 保持财务危机预警系统组织机构的独立性。为了使财务危机预警系统的功能充分发挥,预警机制有效运行,公司必须健全财务危机预警系统组织机构,使其相对独立于企业的其他部门,独立开展工作,不受董事会或管理层的控制,直接对全体股东负责,以免高级管理层为掩盖决策或管理上的失误而控制预警部门,阻止预警信息的发布。只有预警部门完全独立,才能保证财务危机预警系统产生预期的效果,使预警工作能不受干扰、有序并持续地进行,对企业的生产经营过程进行全面监督,及时、准确地提供预警信息并保证企业采取相应措施排警。保持预警部门的独立,这一程度上能保护中小股东利益,健全股东大会和董事会之间的制衡机制,起到更好的控制和监督作用,提高公司治理水平。

3. 进行财务危机预警分析时定性方法与定量方法结合使用。对于企业财务危机预警应采取哪种方法不能主观臆断,而应根据企业的实际状况和危机的范围、严重程度,选择最合适、最有效、最经济的方法。企业财务危机预警系统不能只单纯注

重对量化模型、指标进行分析,盲目相信计算结果,还应结合非量化因素。因此我们在选择预警方法时,应尽量将定性与定量方法结合使用,以便做出正确的预警,提高财务危机预警系统的功效。

4. 强化财务危机预警系统的矫正和免疫功能。矫正功能是指根据监测、诊断的结果,对症下药,使陷入财务危机的企业回复到正常运转的轨道上来;免疫功能的核心是企业组织能否科学地总结危机教训并将其转化为管理知识的能力与水平。传统的财务危机预警研究集中于其预警功能,重视识别系统的建立与完善,然而预警不仅仅是为了正确认识和判别逆境,还应该能科学地利用逆境并扭转局势。因此只有强化这种财务危机预警系统的矫正和免疫功能,才能使财务危机预警系统在公司治理中发挥其应有的作用。

三、改善公司治理,强化财务危机预警系统功能

公司治理是公司有效运行和提高效率的基础,覆盖和统领公司运行的方方面面,为财务危机预警系统提供了良好的环境和制度保证,是其运行和存在的起点。大量研究表明,财务危机的发生与公司治理弱化息息相关,因此必须在财务危机预警机制中运用公司治理,完善公司治理结构。其主要体现在以下几个方面:

1. 理清管理权责。股权结构和董事会治理一直是公司治理研究的热点,其最终目的都是为了解决不同权力主体之间的监督、激励和风险分配等问题,以形成一整套权力制衡机制,理清管理权责。权责交叉的后果是管理人员之间权责不清,制衡力度锐减,为此必须在组织机构设置和人员配置方面做到管理者各尽其责,杜绝中高层管理人员的权责交叉,确保不相容岗位相互分离和相互制约。财务危机预警权应不受董事会或管理层的控制,集中于独立的财务危机预警系统组织机构。

2. 强化监事会在财务危机预警中的监督职能。监事会产生于股东会与董事会的委托代理关系,处于公正、独立、超脱的地位,代表股东对董事会和经理实施财务监督。监事会应充分发挥其监督职能,通过引入具有实际行为能力的股东参加监事会,监督企业重大财务决策及财务运营情况,以列席董事会会议和查阅账簿,切实发挥其财务监督作用,掌握企业财务危机相关信息。监事会的成员中还必须有精通财务会计知识的有效会计力量来约束企业行为,监控财务危机预警指标的动态变化,在企业内部建立一个相互影响、相互制约的监控体系。

3. 完善信息披露制度。如果企业漏报和隐瞒重要的经营管理信息,财务危机预警系统就无法全面、准确地进行信息收集,预警也就无从谈起。为满足财务危机预警系统实时预警的

需要,还应扩大企业信息披露途径与方式,及时披露与企业利益相关者决策相关的重要信息。另外,财务报告是公司治理系统中的一个重要组成部分,是企业利益相关者获取信息的主要途径,应引入外部独立审计机构,保证财务报告正确披露所有与企业有关的重要交易或者事项。完善的信息披露制度使财务危机预警机制有效运行,及时发现潜在危机,并将预警信息公之于众,让利益相关者及时、动态地掌握公司的经营和财务风险,增加公司决策的透明度。这样不仅减少了公司管理层操纵经营和财务信息的可能性,还能为保持外部审计机构的独立性建立一种约束机制,提高外部审计机构参与决策和监督的可能性,保证企业信息披露的质量,进一步完善信息披露制度。

4. 健全外部约束机制。内部约束机制无法完全弥补信息不对称所导致的代理效率的损失,因此需要引入外部约束机制,以从外部对管理者进行约束。广义上的外部约束机制主要包括产品市场约束、资本市场(控制权市场)约束、经理人市场约束、中介机构(如投资银行、股票交易所、新闻媒体等)约束、政府管制等。虽然企业的各种危机最终都会在财务上有所表现,需要独立的财务危机预警部门适时预警,但是如果外部约束机制无法发挥作用,预警也就仅仅成了一种信息披露。对企业来讲,市场越不成熟,其约束能力越弱。近年来,虽然各类市场取得了长足的发展,但还存在诸多问题:证券交易所对上市公司资格审查过分关注企业过去的财务表现力,而忽视企业未来的财务创造力;经理的选拔往往取决于其人际关系与个人魅力;机构投资者无法积极、有效地参与公司治理。建立在开放信息系统基础之上的财务危机预警系统,能通过对警源、警兆的确认,发掘市场的不完善以及外部约束机制的弱化之处,并对此做出迅速、有效的反应,为健全外部约束机制提供决策与建议。只有健全外部约束机制,提高企业财务危机成本,才能对管理者形成硬性约束,从而提高公司治理水平。

主要参考文献

1. 姜秀华,孙铮.治理弱化与财务危机:一个预测模型.南开管理评论,2001;5
2. 陈国进,林辉,王磊.公司治理、声誉机制和上市公司违法违规行为分析.南开管理评论,2005;6
3. 张友棠.财务预警系统管理研究.北京:中国人民大学出版社,2004
4. 顾晓安.公司财务预警系统的构建.财经论丛,2000;4
5. 孙永祥.公司治理结构:理论与实证研究.上海:上海人民出版社,2002
6. 吴世农,卢贤义.我国上市公司财务困境预测模型研究.经济研究,2001;6