

通过内部控制系统 提升企业经济价值

上海理工大学管理学院 宋良荣(教授)

【摘要】 内部控制系统具有价值增值的功能,它主要体现在改善企业的自由现金流量、降低风险折现率和延长企业的经济寿命上。本文对如何通过内部控制提升企业经济价值进行了阐述。

【关键词】 内部控制 企业价值 增值

现代意义上的内部控制是在长期的经营实践过程中,随着企业对内加强管理和对外满足社会需要而逐渐产生和发展起来的自我检查、自我调整和自我制约的系统,它凝聚了古往今来的管理思想和实践经验。内部控制系统作为企业的“免疫”系统,有助于推动企业经济价值的提高及促进企业财务经营目标的实现。对内部控制系统经济价值进行研究,能够使企业更清楚地认识到内部控制系统的价值所在,加深其对内部控制价值增值功能的认识,从而为企业建立健全内部控制系统提供动力源泉。本文仅就内部控制系统的价值增值功能作些分析,通过企业内部控制系统的建立与完善来提升企业的经济价值。

一、企业经济价值计量标准的选择

企业管理的一个重要目标就是要实现企业经济价值的最大化,任何一项理财和管理控制活动都必须服从和服务于这一目标。但是,“企业经济价值最大化”目标的确立,存在的最大问题是企业经济价值如何计算,即企业经济价值应选择何种计价标准,建立怎样的计价模式。这些问题若不能得到很好地解决,那么企业确定的理财与管理目标就缺乏现实意义,内部控制系统就无法实现提升企业经济价值的目标。

在众多的企业经济价值计量方法中,一般选用内在价值法。内在价值法反映的是企业未来的获利能力,企业经济价值的计算应以其内在价值为计价标准,理由是:①内在价值是指企业在经营期间对另一企业或个人而言所值的价格,该价值是对企业未来获利能力的评估价值;②依据“企业经济价值最大化”的涵义,在企业经济价值的计算过程中必须考虑风险和收益以及收益回收时间对企业经济价值的影响。

从内在经济价值的计算原理看,它是对企业未来各期预计现金流量贴现的求和,这种方法的理论依据是资金时间价值原理,它充分考虑了收益和风险的均衡。这一方法也与企业经济价值最大化的理财与管理目标的计算要求相吻合。

二、企业内在经济价值的计量

企业经济价值是未来现金流量在特定的风险折现率下的现值,企业的价值与企业未来的自由现金流量、折现率(即贴现率)以及企业的经济寿命之间存在直接的因果关系,这种因果关系可以运用数学模型表示。

创办企业的目的是要在未来获取更高的自由现金流量,

即企业进行投资是为了提高未来的收入能力。科学的投资决策应建立在货币的时间价值基础上,货币的时间价值是指同量的现时货币价值要高于同量的未来货币价值。经济学为了从理论上反映这一事实,定义了一个概念,即“现值”。所谓现值,是指未来收入和支出的现在价值。

假设企业的自由现金流量是每隔相等的时期(通常按年度)计算的, F_t 为企业在 t 时期(时间)实现的自由现金流量(代表企业的未来收入能力), i 为贴现率, n 为年数(即企业的经济寿命)。根据企业内在价值的定义,即企业经济价值是其未来现金流量的现值,在非连续复利条件下企业经济价值的计量模型为:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+i)^t}$$

在公式1中, PV 为现值,也即企业内在价值。在连续复利时,假设有一笔本金 A_0 ,贴现率为 i ,一年分 m 期计息,则每期的贴现率为 i/m ,于是 t 年后的本利和为: $A_t = A_0(1 + \frac{i}{m})^{mt}$ 。如果一年内计息期数 $m \rightarrow \infty$,那么 t 年后的本利和为: $A_t = A_0 e^{it}$ 。于是可得在连续复利条件下的积累函数: $a(t) = e^{it}$ 。

同样,若 t 年后有现金额 A_t ,则按连续复利计算其价值,其贴现值为: $A_0 = A_t e^{-it}$ 。于是可得在连续复利条件下的贴现函数: $d(t) = e^{-it}$ 。

如果企业现金流量不是一次一次地实现,而是在每个时间周期里连续、均匀地流入一个固定数额 a ,则此类现金流为均匀现金流。对更一般的现金流,不要求企业现金流量关于时间的变化率为常数 a ,它也可以是时间变量的函数即在 t 时刻的企业现金流 $f(t)$,这时称它为非均匀现金流。

设 $t \in [0, T]$,如果企业现金流量收入一共延续了 T 年,在时间间隔 $[0, T]$ 内企业总现金流量的贴现价值 PV 可用定积分计算如下:

$$PV = \int_0^T f(x)d(t)dt = \int_0^T f(t)e^{-it}dt$$

若现金流为流量 a 的均匀现金流,即 $f(t) = a$,则企业的现金流现值为:

$$PV = \int_0^T ae^{-it}dt = \frac{a}{i}(1 - e^{-iT})$$

从上述连续复利计量模型的构建分析中,我们可以发现

企业经济价值的三个决定因素是:企业自由现金流量 $f(t)$ 、企业包含风险的折现率 i 以及企业的经济寿命 T 。

三、提升企业经济价值增值的途径

企业内部控制系统的价值增值功能表现在改善企业自由现金流量、降低风险折现率和延长企业经济寿命上,最终表现为企业经济价值的增值。通过内部控制系统提升企业经济价值的途径主要有如下几个方面:

1.通过改善企业自由现金流量来实现价值增值。根据企业经济价值非连续复利计量模型或连续复利计量模型可知,自由现金流量 F_t 或 $f(t)$ 能够影响企业经济价值的大小。在其他因素不变的情况下,自由现金流量越大,企业经济价值 PV 就会越大,反之就越小。建立有效的内部控制系统能促使企业自由现金流量的提高,进而推动企业经济价值的提高。就一般企业而言,内部控制系统提升现金流量的措施可以通过以下几个方面来实现:

(1)企业可按照市场需求动态来编制经营计划,并根据市场需求来确定最佳的生产要素投入组合。这样做,能保证企业的资金量不会过大也不会过小,基本满足企业正常生产经营的需要;同时,最佳生产要素投入组合的确定又能使企业采用最低的要素成本来提供产品,这样就能促使企业利润的最大化,并最终提高企业的自由现金流量。

(2)加强对成本费用的管理和控制,努力在降低企业产品成本和管理费用上下工夫,进一步降低企业的成本费用,增加企业的经济利润,从而提高企业的自由现金流量。

(3)加强对货币资金的管理和控制,及时回笼应收账款,严格控制支出,防止现金流失。

(4)加强对投资的内部控制,减少不必要的资本性支出,特别是对非盈利性资产的控制,从而提高企业的现金流量。

(5)强化经济责任制,将企业的约束机制与激励机制有机地结合起来,这样不仅可以节约成本支出,还可以激发企业开拓市场的积极性,从而增加收入。

2.通过降低企业包含风险的折现率来实现价值增值。根据企业经济价值非连续复利计量模型或连续复利计量模型可知,企业包含风险的折现率 i 也是影响企业价值大小的一个重要因素。在其他因素不变的情况下,包含风险的折现率 i 越大,企业经济价值 PV 就越小,反之就越大。而包含风险的折现率 i =无风险报酬率+风险报酬附加率。由此可知,影响企业包含风险的折现率的最主要因素是企业风险的大小(因为无风险报酬率是企业无法控制的),企业所面临的风险越大,折现率越高,反之则越低。

在激烈的市场竞争环境中,企业面临的风险无处不在。没有风险就没有风险回报,通常企业要求的回报率越高,其所要承担的风险就越大。根据美国“反对虚假财务报告委员会”下属的由美国会计学会(AAA)、美国注册会计师协会(AICPA)、国际内部审计师协会(IIA)、财务经理协会(FEI)和美国管理会计师协会(IMA)等组织参与的美国反欺诈性财务报告委员会(COSO)的研究报告认为,风险控制是内部控制的核心概念。对风险的分析评估构成风险管理决策的基础。风险评估中的要素包括:关于对整体目标和业务活动目标的制定与衔接、对内部和外部风险的识别与分析、对影响目标

实现的变化认识和各项政策与工作程序的调整。有关风险的识别与评估原则强调有效的内部控制系统,需要识别和不断地评估有可能阻碍实现目标的种种风险。需要随时调整内部控制,以便恰当地处理新的或过去不加控制的风险。因此,内部控制涵盖了风险管理的内容。

现代企业管理科学对大量企业进行长期观察后得出的一个重要实证结论就是:风险管理在企业管理中占据十分重要的地位,有效的风险管理为企业创造价值,而企业的损失甚至倒闭都是由于不良的风险管理所造成的。因此对于任何企业来说,风险管理都是其经营过程中的核心内容。企业想要获得越高的收益,就需要承担越大的风险,对风险管理的要求就越高。风险管理是企业管理层及相关人员的一项主要职责,应当通过建立完善的风险控制体系及风险控制程序来控制企业风险。另外,内部控制系统中的风险控制要求企业树立风险意识,针对各个风险控制点建立有效的风险管理系统,通过风险预警、风险识别、风险评估等措施,对财务风险和经营风险进行全面预防和控制。

可见,有效的风险控制使得企业风险减小,从而降低了企业包含风险的折现率,有助于企业经济价值的增值。

3.通过推动企业的可持续发展来实现价值增值。根据企业经济价值非连续复利计量模型或连续复利计量模型可知,影响企业经济价值的最后一个重要因素就是企业的经济寿命 T 。根据上述公式可知,企业经济寿命 T 越长,企业经济价值就越大,反之则越小。而影响企业经济寿命的关键因素是企业的可持续发展能力,企业的可持续发展能力越强,那么其经济寿命越长,反之则越短。因此,增加企业经济价值的另一个途径就是增强企业的可持续发展能力,推动企业的可持续发展。

企业作为社会经济的一部分,要生存下去,就必须走可持续发展之路,这是因为:一方面企业可持续发展是社会可持续发展的基础;另一方面企业只有不断地追求可持续发展,才能使企业长盛不衰,延长企业的经济寿命。

影响企业可持续发展能力的因素很多,内部控制推动企业的可持续发展,主要是通过如下几个方面来实现的:

(1)做好对财务管理的内部控制,能够促使企业财务稳健,从而推动企业的可持续发展。

(2)有效的人事内部控制制度,招聘有价值的人才,能促进企业的可持续发展。

(3)增强风险与危机意识,有利于企业的可持续发展。

加强和完善内部控制制度,是促进企业经济运行和财务状况持续、稳定、健康发展的可靠保证,也是进一步提升企业经济运行质量和改善财务状况的基础,因此提高企业的内部控制水平是企业可持续发展的重要保证。

【注】本文为上海市重点学科建设项目(编号T0502)的部分研究成果。

主要参考文献

- ①闫永海.企业可持续发展的财务战略.技术经济,2003;1
- ②王建民.管理经济学.北京:北京大学出版社,2004
- ③朱锡庆,黄权国.企业价值评价方法综述.财经问题研究,2004;8