



谈公司利益主体与财务战略制定

山东财政学院 修玮

【摘要】 公司财务战略具有全局性、长期性和重大性等特点。公司各利益主体出于维护自身利益的动机,会积极参与财务战略的制定,并且各利益主体之间会不可避免地出现各种冲突。本文分析了股东、债权人和经理人的利益动机,以及各利益主体是如何影响公司财务战略制定的。

【关键词】 公司 利益主体 财务战略

公司的财务战略关系到公司的长期收益,作为公司产权拥有者的股东承受着最大的风险,所以他们有最强烈的动机要求公司财务战略符合自身利益。现代契约理论认为,企业是一系列契约的结合,缔结契约各方都是企业的利益相关者。Clarkson(1995)认为,企业利益相关者可分为主要利益相关者和次要利益相关者,而经理人、债权人和股东是主要利益相关者中的核心构成元素,他们出于维护自身利益的目的必然会对公司财务战略的制定施加影响。

一、股东与财务战略制定

在公司存在绝对控股的大股东的情况下,由于大股东对公司的剩余要求权较大,他们有强烈的动机通过做好财务战略来维护自己的利益,因此他们会派出自己的直接代表或者

亲自来担任公司的董事长,同时也会在经理人市场中挑选出最能维护股东权益的高素质经理人,使他们按照自己的战略意图来开展管理活动。在这种情况下,经理人和股东之间的代理成本能够降到最低,他们会在投资、筹资等财务战略制定中协商做出最优的决策,使公司的利益最大化,从而使大股东的剩余收益达到最大化。

若公司不存在绝对控股的大股东,但存在相对控股的大股东,那么尽管这些股东与绝对控股的大股东相比所占的股权及他们在公司所拥有的剩余要求权不是很大,但他们可以通过公司战略决策的制定获得巨大的控制权收益。即使战略决策失败对公司造成损失,相对绝对控股股东而言,相对控股的大股东所要承担的损失也不会很大。所以,只要战略决

理对内部控制有较高的要求。首先,岗位的设置必须科学、合理,如在指标管理中,拨付和核销经费指标岗位应相对独立,其他岗位可分别设立,既可以一人多岗,也可以按经费类别分别设立基本支出预算岗位和项目支出预算岗位;实行岗位轮换制度,一个人不能在同一岗位上连续工作三年以上;岗位之间应相互监督。其次,预算程序必须科学、规范,管理手段必须合理、有效。预算管理人员包括财务部门的专职预算管理人员和各预算单位的兼职预算人员。专职预算管理人员不仅要有较高的运用专业知识分析和解决问题的能力,而且还要具备良好的职业道德;兼职预算人员应掌握基本的财务知识,了解并掌握预算单位的基本情况和工作计划。

(2)建立预算跟踪机制。预算跟踪机制的突出作用体现在对项目经费的管理上,尤其是对重点工程、大型采购项目,可以通过控制经费对项目进度、质量以及资金使用效益实施监督。建立预算跟踪机制,首先要求负责项目预算的管理人员根据项目的特点建立项目档案,包括可行性研究报告、项目立项书(任务书)、相关合同、付款和检查记录。其次要求管理人员根据项目计划制定预算跟踪计划,包括跟踪的方式、不同阶段跟踪的内容以及参加人员等。再次要求预算管理人员积极、主动地实施预算跟踪计划,发现问题要及时处理,合理利用预算手段促进项目的顺利完成。

(3)实行预算目标管理。目标管理是预算管理的高级形

式,其核心内容是在一定量的预算资金内完成既定的目标任务,利用目标控制促使预算执行人员为完成目标任务而自觉地建立自我监督和约束机制。预算目标管理对预算编制的科学性提出了更高的要求,如果经费与目标任务不匹配,经费高于目标任务会形成大量资金剩余,经费低于目标任务则会直接影响到目标任务的完成。因此,预算目标管理必须建立在科学的方法和先进的手段基础之上。

2.外部监督。高校审计部门不参与预算编制工作,但对预算的编制和执行结果负有审计监督职责,是对高校预算管理体系进行外部监督的主要部门。高校财经领导小组对预算进行初审,参与并监督预算的编制,不直接面对预算单位,只面对有预算分配权的部门,因此其也属于外部监督部门。它侧重于对预算编制的监督,因为议事机构的性质决定了它没有精力也没有必要对预算执行进行监督。外部监督按内容可分为对预算编制的监督和对预算执行的监督。监督的形式可以是审计,也可以是检查。

主要参考文献

- ①李杰刚.建立以部门预算为基础的政府预算管理新模式.预算管理会计,2001;5
- ②柯菊女.论高校财务内控的方法.预算管理会计,2001;3
- ③罗春梅.关于预算调整的理论思考.中央财经大学学报,2004;2

策能给相对控股的大股东带来较大的控制权收益,那么即使该项决策不能给公司带来较大收益甚至带来的是损失,他们仍可能接受该项决策,而这样做所造成的损失或发生的机会成本则由别的股东来承担。

无论公司的股权如何分布,广大中小股东在公司获得控制权收益的可能性都是极小的。由于所持公司的股份数量无法让他们获得大量的剩余收益,而且绝大多数中小股东并不准备长期持有公司股票,因此他们获取收益的方式主要是通过二级市场上频繁买卖股票来获得差价收益。同时,我国现阶段也缺乏让中小股东可以维护自身权益的行政或司法手段,这使得即使公司大股东做出了对中小股东不利的财务决策,他们也无法通过正常渠道加以纠正。

二、债权人与财务战略制定

在绝大多数情况下,能影响公司财务战略制定的债权人是在长期债权人,现实中主要是指银行。为了保障所贷资金的安全,银行会对公司及其经营者的行为进行限制,这些限制性内容都体现在贷款协议的保护性条款中。从财务角度来看,保护性条款的基本内容是:对抵押和担保的限制,对营运资本比例和资金流动性的限制,对债务期限和债务资金用途的限制,对股利分配的限制,其他特殊限制等。从这些条款的控制范围来看,大多还处于事后控制的范围。而且银行游离于企业决策层之外,由于信息传导的时滞性,当银行获得不利于贷款安全的信息时,也许企业的不利行为早已发生。所以,当前银行有直接参与公司财务战略制定的趋势。

银行进入公司财务战略决策层的方法有:银行委派代表进入公司监事会和董事会,向公司派驻财务总监等高级管理人员等。即使在银行和公司之间没有贷款联系的情况下,银行也可以向公司派出董事,这些董事一般不干预公司的日常事务,但是他们可以监督公司财务战略的制定,确保公司财务决策的科学性。

公司债务的存在对财务战略的制定还有间接促进作用。由于债务本金、利息支出和企业自由现金流量存在着此消彼长的关系,所以这种作用主要是通过影响企业自由现金流量来实现的。Jansen 和 Meckling(1976)曾指出,较小的企业自由现金流量可以减少经理人的过度投资和不合理在职消费对企业资源的浪费。企业各种期限的借款带来的本金和利息支出,如同“节流阀”一样会持续地减少企业的自由现金流量,而且当企业不能如期履行债务合同时,债权人就会向法院申请对企业进行破产清算,一旦企业破产,经理人这种专用性资源将很难转移到别的企业。因此,债务能够促使经理人努力工作,减少个人享受,并做出更好的投资决策。由此可见,还本付息的压力和破产的风险会约束经理人的自利行为,从而保证企业财务战略决策的合理性。

三、经理人与财务战略制定

从我国《公司法》的规定来看,在公司战略性财务决策中,股东和经理人的管理内容和职能可做如下比较(详见右上表)。

从我国法律制定的逻辑思路可以看出,法律没有明确肯定经理人在长期财务决策制定中的作用,似乎经理人仅仅是财务决策的执行人。而从公司的财务运作来看并非如此。由

| | 股东会 | | 经理及职能部门 | |
|-----------|---------------|-------|-----------------|----------|
| | 管理内容 | 管理职能 | 管理内容 | 管理职能 |
| 筹资管理 | 决定注册资本增减 | 决策、监督 | 组织实施注册资本增减方案 | 组织、控制 |
| 投资管理 | 决定发行债券 | 决策、监督 | 组织发行债券 | 组织、控制 |
| | 决定投资计划 | 决策、监督 | 组织实施年度投资计划方案 | 计划、组织、控制 |
| 利润分配和亏损弥补 | 审批利润分配和亏损弥补方案 | 决策、监督 | 组织实施利润分配和亏损弥补方案 | 计划、组织、控制 |

于公司董事会成员可能缺乏相关的知识与经验以及将战略设想变成具体方案的能力,此时掌握公司详细情况的经理人就会被委以重任,负责财务战略的制定。又比如,在股权高度分散的公司,董事会成员的决策权实际掌握在经理人手,此时,原本属于董事会的决策权力也被转移到了经理人的手中。

从对经理人执业风险的分析中也可以发现,经理人对参与公司战略制定的渴望越来越强烈。经理人是公司人力资本的最大拥有者。而对现代公司而言,只有人力资本的存在,才能保证公司非人力资本得到保值增值和扩张。非人力资本社会表现形式多样化和证券化的趋势,使得非人力资本所有者与公司的联系逐步弱化和间接化,使得非人力资本所有者对风险的态度也转向逃避。由于人力资本具有专用性,因而人力资本所有者日益成为公司风险的真正承担者。

经理人面临的风险一般包括个人风险和企业风险。个人风险又包括货币收益风险和声誉风险等。有很多现代公司实行长期激励性报酬制度,如股票期权等,那么经理人的货币性收益是建立在企业的长期绩效基础上,他不得不关注企业长期财务战略的制定和实施。企业的长期绩效如果能保持良好的状态,那么经理人就会获得良好的声誉,从而满足了他被尊重的需求,同时也会增加其在经理人市场上的竞争力,使其被别的企业选择的可能性大大增加。

企业风险可分为系统性风险和非系统性风险。系统性风险由外部不可控因素引起并且不可分散,非系统性风险由企业内部事项引起,可通过良好的管理机制进行预防和控制。企业的风险也是经营者的风险,所以经理人会积极参与到企业财务战略的制定中,通过减少财务战略决策失误来防止财务风险的发生,从而达到维护自身利益的目的。

主要参考文献

- ① 阎达五,陆正飞.论财务战略的相对独立性——兼论财务战略及财务战略管理的基本特征.会计研究,2000;9
- ② 张双文,何新民.论相关利益者理论与财务绩效的关系.财经科学,2003;2
- ③ 裴伯英.论现代企业财务的分权分层管理.会计研究,1998;1
- ④ Clarkson, Max B.E, 1995, A stake holder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance, Academy of Management Review, 1995
- ⑤ Jensen, M.C, Meckling, W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Capital Structure. Jourl of Financial Economics, 1976