

现代企业经营风险的内涵之我见

西安交通大学会计学院 杨国平 吴建芳

处于市场经济条件下的现代企业是一个不断失去平衡又必须不断争取新的平衡的矛盾统一体。在争取新的平衡的过程中,财务管理无疑是一个重要角色。

一、传统财务理论的缺陷

对筹资风险的研究一般基于成本收益范式。传统财务理论认为,广义的筹资风险包括经营风险和财务风险。经营风险主要表现在企业经营是否适合市场需求方面,即企业生产经营活动因市场需求变动而导致未来经营收益或息税前利润(EBIT)的不确定性;财务风险主要表现在筹资结构、投资结构和外汇结构是否合理方面,即不同的资本结构将导致不同的普通股每股收益。

经营风险和财务风险分别用经营杠杆和财务杠杆来衡量。经营杠杆的实质可归结为总成本中固定成本所占的比重,而财务杠杆的能力则取决于债务资本在整个企业资本结构中所占的比重,两杠杆分别

从“物”和“财”两个方面反映了企业在筹资过程中存在的不确定性。很明显,传统财务理论在对企业筹资风险的研究中将“人”这一不确定性因素排除在外不予考虑。

同时,传统财务理论隐含着这样一个假设:收益来源于成本,成本是价值的源泉。显然,这种将现象和本质混淆的思维存在一定的缺陷。这是因为,成本和收益虽然均是价值的载体,但不能由此便推论出成本创造价值的结论,而忽视人在价值创造中的能动作用。货币运动价值规律告诉我们,在成本付出到收益形成这一动态的价值增值过程中,人是行为主体,处于核心地位。离开这一行为主体,价值创造关系将不复存在。企业经济活动中的新增价值来源于人的劳动,故而价值归属的落脚点应该定位于“人”这一行为主体上。笔者认为,传统财务理论已不能充分揭示现代企业筹资的经营风险,而是存在一定的缺陷,这一缺陷主要表现在对经营风险内涵的理解存在偏差上。

将价值的源泉定位于人力资源,有正反两个方面的作用。首先,要明确是人创造了价值,而“劳动—成本—收益”构成了企业价值产生的全过程。例如,企业人力资本的研究开发能力越强、生产效率越高,就越具备竞争优势,这在一定程度上将会减少企业的经营风险。从某种程度上说,企业是一种试图创造更多价值的契约安排,不考虑“人”这一因素的理论显然缺乏说服力。其次,分工在带来高效率的同时也造成了代理成本的上升,在两权分离的现代企业更是如此。企业

外部存在着所有者和经营者之间的委托代理关系,企业内部各级组织间也存在着多层次的委托代理关系。正如迈克尔·詹森和威廉姆·麦克林所说:“如果关系双方都是效用最大化者,我们有充分理由相信,代理人不会总为委托人的最佳利益行动。”基于理性经济人假设,当行为人的利益和企业利益发生冲突时,理性人的败德和偷懒等行为将会阻碍企业收益目标的实现,并会带来效率损失和隐性代理成本上升的风险。企业的生产经营活动包括由谁来生产、怎样生产、生产多少和为谁生产等目标和内容,所以将生产行为主体可能的败德和偷懒等逆向选择行为所带来的效率损失风险归入经营风险是合理也是必需的。

二、对经营风险内涵的新界定

考虑到企业中的行为主体可能带来的效率损失风险,可将经营风险的内涵界定为:经营风险的属性是固有风险,与企业的经营活动相伴而生,即任何企业只要其从事生产经营活动,必然就要承受不同程度的经营风险。企业经营风险固有性的内在根源主要表现在两个方面,也就是由“物”和“人”给企业生产经营所带来的不确定性。这两个方面是对立统一的辩证关系。

首先,两者存在一定的区别。由“物”所带来的不确定性主要取决于以下几个因素:①市场对企业产品的需求及企业对市场需求变动的调整和适应能力;②企业产品的市场价格;③企业产品的生产成本的高低、生产成本在总成本中所占的比重及企业调整成本的能力;④企业随产品成本的变化调整售价的能力;⑤产品的更新周期及企业研究和开发新产品的能力。上述因素对经营风险的影响因企业行业性质的不同而存在一定的差异。

由“人”所带来的不确定性则与企业内部控制的健全程度相关联,具体包括:①激励或监督机制。一个有效的契约激励机制可以使经营者和整个企业的目标效用函数尽量趋于一致,充分调动经营者的积极性,从而最大限度地减少行为人产生机会主义的行为。②惩罚机制。惩罚机制是与监督机制相配套的契约安排,败德行为被发现的机率越大,被惩罚的力度越大,就越能被有效抑制。③适合的企业文化。企业文化是以特有的价值观念、环境氛围和形象化的文化仪式为手段的一种柔性的管理方式,是注重自我约束、在宽松环境中充分发挥员工积极性与创造性的一种人性化管理方式。适合本企业实际、健康向上的企业文化,能够借助价值观念等软环境使员工得以自律和他律,解决员工价值、目标、行为与企业价值、目标、行为之间的矛盾,充分发挥“人”这一行为主体的主观能动性,使其产生心甘情愿为企业献身的内在动力,这对减少舞弊和降低风险水平大有裨益。

其次,二者又是相互联系的。一方面,通过对企业资本的有效管理,可以将由“物”引起的不确定性的影响因素控制在企业可接受的范围之内,以提高企业经营效率。反过来,由“物”所引起的不确定性的降低对于“人”的行为有积极的推动作用,这在一定程度上可以激发人的主观能动性和创造性。另一方面,由“人”引起的不确定性带来的成本的增加属于可变成成本范畴,所以在经营风险的衡量上,我们仍然可以沿用原有的经营杠杆进行计量。□