

企业集团财权的合理配置与财务体制构建

西南财经大学 吴战篪 曾道荣 周宇

企业集团是以资本、契约为纽带,以价值链、作业链为结合形式的企业群,其存在的意义在于通过企业集团的规模优势与便利的资金融通来达到节约交易费用、提高核心竞争力、增强经济效益的目的。而要达到上述目的,需要在企业集团内部通过合理配置财权的方式来构建集团财务体制,协调好集团利益相关者之间的财务关系。

一、企业集团财权的合理配置

从交易费用的角度分析,各个独立的企业通过股权关系或契约关系结合成一个集团的目的是通过集团的规模效应带来交易费用的节约。一般来说,企业集团财务体制的以下优势能够减少交易费用:①集团内部竞争、允许内部收购的政策使得集团能够建立强大的内部关联公司网络。②集团内部的紧



决策层对财务决策的重视程度较高,其财务决策特征表现为:财务决策依据较充分、方式较科学、程序较完善,相关管理规范健全且刚性较强,企业的财务决策能力处于较高层级。此阶段财务决策工作的重点在于适时调整和改进,以进一步优化企业理财环境,突出财务决策的地位,促进财务管理职能的发挥,使财务管理部门能够承担更大的责任。这一层级的财务部门应通过制订战略性的改进目标,提供战略性的预期信息,强化分析和预防质量问题,通过程序改进和技术创新,不断优化财务决策,促使企业具有强壮的生命力和强大的竞争力,为企业的稳定增长、长远发展做出更大贡献。

三、企业财务决策能力层级的应用及应注意的问题

企业财务决策能力层级的应用旨在正确评价企业自身的财务决策能力,通过理想与现实的比较查找差距,并通过对关键问题的解决形成对财务决策过程的改进,从而使企业财务决策能力不断提高。

根据这一目标,企业财务决策能力层级应用可分为三个步骤:首先,根据企业及其财务决策特征确定其应归属的财务决策能力层级;其次,根据现层级财务决策的核心问题,查找企业当前财务决策实践中的薄弱环节予以改进;再次,在现层级充分发展的基础上向更高层级推进。企业财务决策能力层级在应用中还应注意以下几方面的问题:

1. 延续性问题。企业财务决策模式的层级是一个不断深化、提升的过程。企业首先需要了解自己的财务决策能力处于

密联系有助于订立有效的财务契约,成员公司能够依靠核心金融机构筹集营运资本和长期投资资本。而企业集团的以下劣势会带来交易费用的增加:①除非所有的成员公司增长速度相当,否则集团的内部运行将出现不稳定。原因是实力雄厚的成员公司将不得不向弱小公司

提供补贴。②企业集团的内部交易价格可能高于外部竞争者,使得企业集团内部难以引入市场约束机制。发挥企业集团财务体制的优势,防止其不利因素,可以通过在企业集团的利益相关者和企业集团内部合理配置财权的方式来实现。

1. 合理配置财权有助于协调利益相关者之间的矛盾。

要协调企业集团的利益相关者之间的矛盾,必须通过权利的约束与制衡来实现,也就是说要在各个利益集团之间合理配置财权。在现代企业中,股东、债权人、经理层与雇员等主

哪个层级,做到心底有数,针对该层级的要求解决相关问题,这样才能收到事半功倍的效果。企业在致力增强财务决策能力过程中,只能由所处的层级向紧邻的上一个层级提升,即提升是渐进的,而不是跳跃式的,同时要注意在由某一个层级向更上一个层级提升时,其原层级中已具备的能力还应该得到保持与发扬。

2. 螺旋式上升问题。企业财务决策能力强调连续不断地提高,即使企业的财务决策能力达到了一个高层级,也还有提高和优化的空间。企业的经营风险、财务状况、市场环境等总是处于变动之中,新情况、新问题会不断出现,因此每过一段时间,企业应该重新审视自己的财务决策能力,不断优化业务过程与提高风险控制能力,更好地为企业经营总目标服务。

3. 匹配性问题。企业财务决策能力层级应当从实际出发与企业财务决策的需要相匹配。客观地说,并非每个企业都采用高层级模式就能达到最佳效益,应当说,与企业自身发展水平相适应的财务决策能力层级才是最佳的。关键问题是,我们应抓住自身控制实践中的薄弱环节并且予以改进,让财务决策能力成为提高企业发展水平的一个促进因素,而不是让它成为企业发展的障碍。

4. 成本效益问题。在财务决策能力变迁的路径中,应注重成本效益原则,即应考虑对财务决策能力改进措施的投入与给企业总体发展带来的效益之间的关系。决不能背离企业财务决策的目标服务于企业发展这个总目标。□

要利益相关者的地位和作用都发生了变化,他们的利益与要求也随之发生变化。企业集团是各利益集团多边契约的企业,契约各方的利益都应得到保障,而解决各方利益冲突的办法只能是财权的合理配置,通过权利的约束与制衡来制止一方侵犯其他方利益。目前,集团母公司与上市公司中小股东的矛盾比较突出,其主要原因是中小股东并不具备原始产权主体所应有的财权。因此,应通过金融创新与制度创新给中小股东配置更多的财权。解决出资者与经理层之间矛盾的办法是削弱子公司法人产权主体的财权,将投资权、融资权等财权收归母公司,或由企业集团采用董事和会计人员委派制。

2.合理配置财权有助于协调集团母子公司之间的矛盾。

集团母子公司间有三种配置财权的方式:一是集权制,其特点是财权高度集中于母公司,子公司只享有少部分财权,母公司通常下达生产经营任务,并以直接管理的方式控制子公司生产经营活动。集权制的优点是便于指挥和安排统一的财务政策,降低行政管理成本,有利于统一调剂集团资金,保证资金头寸,降低资金成本。其缺点是抑制了子公司的灵活性和创造性,容易挫伤子公司经营者的积极性。二是分权制,其特点是子公司拥有充分的财权,母公司对子公司以间接管理为主。其优点是子公司拥有充分的积极性,决策快捷,易于捕捉商机。其缺点在于难以统一指挥和协调,容易造成子公司内部人控制现象。三是集权与分权结合,它综合了集权与分权的优势,克服了过度集权与分权的缺陷,既能发挥母公司财务调控的职能,又能激发子公司的积极性和创造性。至于具体采用哪种财权配置方式,需要根据集团的实际情况而定。如果集团是通过控股关系紧密结合,则采用集权制;如果是通过松散的契约结合,宜采用分权制;如果集团结合的方式介于两者之间,则可采用集权与分权相结合的方式。

3.合理配置财权有助于协调子公司之间的矛盾。

发挥集团财务体制的优点,避免集团财务体制的缺陷,需要从以下三个方面协调好子公司之间的关系:第一,对于集团内接受补贴的成员公司应要求其从长远的角度为企业集团的整体利益服务,否则应按市场原则,将弱小公司出售。第二,企业集团内部金融机构为下层公司提供资金支持也应分析其财务状况,不能因为同处一个集团而降低风险控制,因此应给予集团内部金融机构贷款决策权。第三,企业集团必须改变本位主义思想——即使竞争者的产品成本更低或质量更好也只从集团成员中购买物资。集团内部交易减少了谈判费用和搜寻费用,这只是使得集团内部供应者在同等条件下可以提供价廉物美的产品,除此之外没有别的含义。因此,集团内部的供应者应该与外部竞争者处于同等地位,应当赋予集团内部成员向集团外部竞争者购买产品的财权。

二、构建我国企业集团财务体制的路径选择

1.合理设计企业集团财务制度。

根据我国的实际状况,需要通过积极探索,合理构建企业集团的财务体制和设计企业集团的财务制度。集团财务体制是明确各财务层级的财务权限、责任和利益的制度体系,其核心问题是如何配置财权,包括如何分配利益相关者之间的财权、母子公司之间的财权以及子公司之间的财权。集团财务制度是财务体制的具体化,用于规范集团财务行为、处理集团内

部财务关系、明确集团内部各财务主体和职能部门及其相关组织和个体的责权规则。它主要包括集团财务管理机构与会计核算机构的设置,集团母子公司经理人、财务职能部门及财会专业岗位人员的责任与权限,集团的投融资、收益分配及财务预决算等基本内容。集团财务制度由母公司制定,目的是将集团利益相关者、母子公司以及子公司之间的财权配置方式用制度形式加以保障,并通过规定具体责任、落实相关利益的方式来实施。集团子公司应制定具体财务核算制度并报母公司批准,以保证其符合集团财务制度的要求。

2.积极促进债权人参与集团公司治理。

企业集团债权人是指集团外部提供大量贷款及持有大量债券的资金提供者。与中小企业相比,企业集团与债权人的关系更为密切,其特点是:①企业集团为了维持规模生产和对外扩张(兼并、收购),需要大量的资金支持,这使得企业集团的资产负债率普遍高于中小企业,财务风险较大。②企业集团与债权人之间的信息严重不对称。企业集团规模庞大,内部各个企业发展不平衡,集团内各个企业之间提供补贴、相互担保以及拆借流动资金现象非常普遍。债权人给予集团内某个企业贷款时,无法从整个企业集团的角度评估贷款风险,而其控制风险的手段如资产抵押、担保等又因企业集团内部情况的复杂性而受到制约。③企业集团因为规模庞大,原始产权主体对法人产权主体的控制力较弱,由于企业集团贷款规模通常较大,当其发生生存危机无力偿债时,会使银行等债权人利益受到很大损害。鉴于以上情况,应采取措施保护债权人的利益。可通过法律形式规定债权人参加企业的公司治理,比如,让主要债权人进入董事会、设立债权人董事等。这样可以使债权人从“外部人”地位转为“内部人”地位,变被动参与为主动监督,通过与股东、经营者进行有效沟通和共同决策,以最大限度地保护债权人利益,推动集团公司持续、健康地发展。

3.推动企业集团整体上市。

在我国,集团母公司一般并不直接上市,而是将其部分资产分拆上市,这样分拆上市使得母公司作为上市公司的大股东与上市公司中小股东的利益不一致。因为母公司以整个企业集团价值最大化为理财目标,而上市公司作为公众公司却要求自身的利益最大化,当两者目标冲突时,母公司便利用自己控股股东的身份操纵股东大会,中小股东却因为持股数量少且极为分散而并不具备保护上市公司利益的财权,因而上市公司利益经常受到损害,出现上市公司资产不完整、产供销体系不独立、关联交易非常严重、控股股东掏空上市公司等问题。分拆上市很难将财权在母公司与上市子公司之间合理配置。一方面上市公司作为公众公司需要具备独立的财权,另一方面作为集团公司的一部分它又不具备法人产权主体所应该具备的全部财权,在互相冲突的两种理财目标下,上市公司很难健康发展。解决问题的办法是推动企业集团整体上市,从而达到将财权在母子公司间合理配置。企业集团整体上市有助于协调企业集团与上市公司的利益、理顺整个企业集团的财务关系,同时便于政府完善资本市场。因此,整体上市应成为我国企业集团筹备上市的首选方式。☒

(本文为郭复初教授主持的西南财经大学校管课题《现代企业集团财务发展战略与调控研究》的阶段性成果。)