基于社会责任要求对企业估值折现率的修正

贠晓兰

（天津农学院 天津 300384）

【摘要】企业履行社会责任有利于企业自身获利能力的持续提高和价值的不断提升，然而由于企业履行社会责任所带来的成本与收益在目前会计理论体系下还难以确认、计量，在对企业价值进行评估时，也难以衡量企业履行社会责任与否对企业价值的影响。为此，本文基于企业社会责任对企业价值评估模型中折现率的计算提出修正办法。

【关键词】企业价值评估 企业社会责任 价值评估模型修正

企业是社会大系统中的一个子系统，其作为独立的经济实体存在于社会中，成为一个经济主体和社会主体的混合体。企业的经营活动会对外部环境造成影响，同时也会受到外部环境的制约。这样，企业就与社会相互依存、相互作用，企业应协调好股东与社会之间的利益关系，主动承担社会义务以及由此而产生的相应成本，通过社会责任的履行，建立良好的企业生态系统。

一、企业履行社会责任对企业价值的影响

1999 年联合国提出了“全球契约”，要求企业在各自的影响范围内遵守、支持以及实施一套在人权、劳工标准以及环境保护等方面的十项基本原则。卡罗尔 CSR（Corporate Social Responsibility）四层次模型将企业的社会责任概括为经济责任、法律责任、伦理责任和慈善责任等四个方面。2005 年我国修订后的《公司法》对企业的社会责任作了明确的规定，要求企业从事经营活动时必须遵守法律和行政法规，遵守社会公德和商业道德，诚实守信，接受政府和社会公众的监督，承担社会责任。

哈佛大学教授迈克尔·波特等提出，成熟的 CSR 战略应该是主动地改善社会环境和企业竞争优势，追求社会与企业的共享价值。企业与社会是一种生态平衡关系，社会是企业利益的源泉，企业为了社会的整体利益需要割舍股东的一部分利益，以对社会负责的行为反哺社会，实现与社会的和谐共处，只有这样企业才具有存在的价值。同时，企业适当地履行社会责任也会使自身获得多种竞争优势。比如，企业向社会提供合格的产品或服务，会使企业的品牌声誉和社会形象得到提升，客户关系得到改善；企业与员工建立良好的劳资关系，会使员工归属感和工作积极性得到增强；企业不给整个社会产生负的溢出效应，会使企业与政府和社会的关系得到改善，获得政府的补助或税收优惠的机会增加。因此，企业主动地履行更多的社会责任，从短期来看可能会增加企业的经营成本，但是从长远来看，企业履行社会责任不仅可以增进劳动者、消费者的福祉，促进社会的发展进步，还有助于增强企业的核心竞争力，为企业的可持续发展创造良好的环境和空间，促进企业价值的提升。

二、基于企业社会责任看企业价值评估中存在的问题

企业价值评估是将企业作为一个有机整体，充分考虑影响企业获利能力的各种因素，对企业整体公允价值进行的综合性评估。企业评估价值是企业在特定的时期、地点和条件约束下所具有的持续获利能力的市场表现。

在对企业价值进行评估时，收益法是国内外公认的主要评估方法。在运用收益法对企业价值进行评估时，一个必要的前提是需要判断企业是否具有持续获利能力。只有当企业具有持续的获利能力时，运用收益法对企业的价值进行评估才有意义。而企业社会责任的履行也影响甚至决定着企业持续获利能力的获得。

保持持续的获利能力是企业最基本的责任，从长远发展来看，履行社会责任有利于企业获利能力的持续提高。在对企业价值进行评估时，既需要注重企业在特定时期的获利能力，还需要关注企业履行社会责任与否给企业持续获利能力所带来的影响。

但是，企业履行社会责任对自身的持续获利能力所带来的影响在确认和计量上尚存在许多难题，主要体现在以下两个方面：一是企业履行社会责任所带来的成本和收益难以完全确认；二是企业不履行社会责任会给企业带来多大的影响在目前的会计理论体系下也无法可靠地计量。这样，在对企业价值进行评估时，也就难以估算企业履行社会责任与否对企业价值评估的影响。因此，基于企业社会责任，在采用收益法对企业价值进行评估时，就需要对企业价值评估模型进行修正，使其更加具有适用性。

三、基于企业社会责任对企业价值评估模型的修正

在运用收益法对企业价值进行评估时，关键需要解决三个问题：一是要对企业的收益予以界定，二是要对企业的收益进行合理的预测，三是要确定与风险相符的折现率。

由于企业履行社会责任所带来的成本与收益在目前的会计理论体系下难以确认、计量与核算，解决这些问题也不可能一蹴而就，在运用收益法对企业价值进行评估时，也就难以对

企业因履行社会责任所形成的成本与收益予以界定和预测。这样，企业是否履行社会责任及履行程度给企业评估价值所带来的影响目前也就只有通过折现率来进行修正。

在运用收益法对企业价值进行评估时，折现率起着至关重要的作用。折现率反映了企业在未来期间的持续获利能力和水平，折现率的微小变化都会对企业价值的评估结果产生较大的影响。企业不管是否履行社会责任都要承担一定的风险，也就要求有与之相对应的风险补偿。因此，通过对折现率的修正来确定企业履行社会责任状况给企业价值评估所带来的影响也就必要且可行。

在企业的生存和发展过程中，利益相关方或是分担了企业在经营活动中所面临的风险，或是为企业的经营活动付出了代价，这就决定了企业不能将所获得的经济利益仅仅还原为股东利益，要在实现股东利益最大化的同时，兼顾劳动者、债权人、供应商、消费者、社会公众以及国家的利益，履行社会责任，实现对社会净贡献最大化。基于企业的社会责任，在对折现率进行修正时，就需要分析、确认企业的社会责任因素，评价企业在履行社会责任方面的表现，以此对企业在未来经营期间所面对的风险进行判断。

折现率作为投资报酬率通常由无风险报酬率和风险报酬率两部分组成。我们作如下假设：I 是企业价值评估中未考虑企业社会责任因素时的风险报酬率，W 是企业履行社会责任对其未来的经营活动产生的不确定性影响，由于风险报酬率与风险程度成正比，则基于企业社会责任修正后的风险报酬率为：$I'=I\times W$。

企业是否履行社会责任会对其未来的经营活动产生不确定性的影响，这种影响复杂且模糊，运用传统而精确的数学方法是无法确定的。因此，基于企业的社会责任，对折现率进行修正就需要应用模糊数学的研究方法。

假设 $u_1,u_2,u_3,\cdots,u_n$ 分别表示企业的社会责任因素，企业的社会责任因素组成的集合为：

$$U=\{u_1,u_2,u_3,\cdots,u_n\}$$

根据企业社会责任因素的重要程度，对 $u_1,u_2,u_3,\cdots,u_n$ 分别赋予相应的权重 $a_1,a_2,a_3,\cdots,a_n$，权重值的确定可以采用抽样调查的方法，个别情况下，也可以采用主观判定的方法。权重集合为：

$$A=\{a_1,a_2,a_3,\cdots,a_n\}$$

$$且\sum_{i=1}^{n} a_i=1 \qquad a_i\geqslant 0$$

根据经验，对企业履行社会责任的表现确定评价级别 $v_1,v_2,v_3,\cdots,v_m$，建立评价等级集合为：

$$V=\{v_1,v_2,v_3,\cdots,v_m\}$$

基于企业社会责任的多因素性，通过模糊评判，建立多因素评判模糊矩阵 R 为：

$$R=\begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \cdots & r_{1m} \\ r_{21} & r_{22} & \cdots & r_{2m} \\ \cdots & \cdots & \cdots & \cdots \\ r_{n1} & r_{n2} & \cdots & r_{nm} \end{bmatrix}$$

考虑多因素情况下的权重分配，建立模糊综合评判模型 $\overline{B}$ 进行模糊综合评判。模糊综合评判模型 $\overline{B}$ 为：

$$\overline{B}=A\cdot R$$

$$\overline{B}=(a_1\ a_2\ a_3\ \cdots\ a_n)\begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \cdots & r_{1m} \\ r_{21} & r_{22} & \cdots & r_{2m} \\ \cdots & \cdots & \cdots & \cdots \\ r_{n1} & r_{n2} & \cdots & r_{nm} \end{bmatrix}$$

$$=(b_1\ b_2\ b_3\ \cdots\ b_n)$$

式中，$b_j(j=1,2,3,\cdots,m)$ 是采用最大最小运算原则运算的结果。经过归一化调整后，得：

$$\overline{B}=\left(\frac{b_1}{\sum_{j=1}^{m} b_j}\ \ \frac{b_2}{\sum_{j=1}^{m} b_j}\ \ \frac{b_3}{\sum_{j=1}^{m} b_j}\ \cdots\ \frac{b_4}{\sum_{j=1}^{m} b_j}\right)$$

$$=(b_1'\ b_2'\ b_3'\ \cdots\ b_m')$$

式中，$b_j'(j=1,2,3,\cdots,m)$ 表示综合考虑企业所有社会责任因素对企业履行社会责任状况的综合评价，以此确定企业履行社会责任的状况对折现率产生的不确定性影响，对折现率进行修正。

假如结合某企业自身以及所处行业的特点，对企业面临的社会责任问题进行深入分析，确定企业的社会责任因素体现于 10 个方面，如下表中 u_i 所示。

根据市场与社会的抽样调查，对上述 10 个社会责任因素的重要程度分别赋予相应的权重，如下表中 a_i 所示。

如果将对企业履行社会责任状况的评价要求划分为四个级别，即好、一般、差和极差，并根据该企业履行社会责任情况的信息反馈，由 20 名有关方面的评委分别对企业履行社会责任的情况进行无记名单因素评判，则评判结果统计如下表中 r_{ij} 所示。

级别 / r_{ij} / 社会责任u_i	权重 a_i %	好		一般		差		极差	
		评判人数	%	评判人数	%	评判人数	%	评判人数	%
公司治理和道德价值u_1	8	4	20	4	20	6	30	6	30
就业与员工权益保护u_2	10	4	20	4	20	4	20	8	40
环境保护与节能减排u_3	20	2	10	2	10	6	30	10	50
产品质量管理u_4	10	2	10	2	10	8	40	8	40
消费者权益保护u_5	8	4	20	4	20	6	30	6	30
供应链伙伴关系u_6	6	4	20	4	20	4	20	8	40
科技创新u_7	8	2	10	2	10	6	30	10	50
税收贡献指数u_8	10	2	10	2	10	8	40	8	40
责任管理体系u_9	5	4	20	4	20	6	30	6	30
公众形象u_{10}	15	4	20	4	20	4	20	8	40

由此我们可以建立该企业社会责任因素组成的集合，可以用下式表示：

U={公司治理和道德价值 u_1，就业与员工权益保护 u_2，环境保护与节能减排 u_3，产品质量管理 u_4，消费者权益保护 u_5，供应链伙伴关系 u_6，科技创新 u_7，税收贡献指数 u_8，责任管理体系 u_9，公众形象 u_{10}}

国库单一账户体系下行政单位零余额账户的核算

王美荣　常若龙

（江苏联合职业技术学院徐州财经分院　江苏徐州　221008　江苏徐州市财政局　江苏徐州　221000）

【摘要】零余额账户是国库单一账户体系中比较特殊和重要的一类账户，用于财政预算资金直接支付、预算单位财政授权支付以及与国库单一账户、预算外资金支付专户等进行清算。本文以行政单位为例，对国库单一账户体系的架构以及零余额账户的设置与核算等相关问题进行了初步探讨。

【关键词】国库单一账户体系　行政单位　零余额账户

近年来，为了增强财政的宏观调控能力、减少财政资金的收付环节、规范财政资金的收付行为、提高财政资金的使用效率、促进厉行节约和廉政建设，我国许多地方政府先后开展了国库集中收付制度改革，积极探索财政资金的有效收付方式。在当前各种国库集中收付制度改革模式中，以国库单一账户体系为核心的集中收付模式越来越受到大家的重视。本文以行政单位为例，就国库单一账户体系的架构以及零余额账户的设置与核算等相关问题进行探讨。

一、国库单一账户体系的基本架构

国库单一账户体系是指以国库单一账户为核心、全面反映财政性资金收支活动的各类账户的总称。国库单一账户体系由“国库单一账户”、“财政零余额账户”、“预算外资金支付专户”、“单位零余额账户”、“预算外资金财政专户”和“特设专户”等构成。

国库单一账户体系中各类账户的名称、性质、开户银行、使用主体和账户功能具体如表所示。

该企业社会责任因素重要程度的权重集合为：

A={公司治理和道德价值 0.08，就业与员工权益保护 0.1，环境保护与节能减排 0.2，产品质量管理 0.1，消费者权益保护 0.08，供应链伙伴关系 0.06，科技创新 0.08，税收贡献指数 0.1，责任管理体系 0.05，公众形象 0.15}

该企业多因素评判模糊矩阵为：

$$R=\begin{bmatrix} 0.2 & 0.2 & 0.3 & 0.3 \\ 0.2 & 0.2 & 0.2 & 0.4 \\ 0.1 & 0.1 & 0.3 & 0.5 \\ 0.1 & 0.1 & 0.4 & 0.4 \\ 0.2 & 0.2 & 0.3 & 0.3 \\ 0.2 & 0.2 & 0.2 & 0.4 \\ 0.1 & 0.1 & 0.3 & 0.5 \\ 0.1 & 0.1 & 0.4 & 0.4 \\ 0.2 & 0.2 & 0.3 & 0.3 \\ 0.2 & 0.2 & 0.2 & 0.4 \end{bmatrix}$$

建立模糊综合评判模型，即：

$\overline{B}=A\cdot R$

$=(0.08\ \ 0.1\ \ 0.2\ \ 0.1\ \ 0.08\ \ 0.06\ \ 0.08\ \ 0.1\ \ 0.05\ \ 0.15)\cdot R$

采用最大最小运算原则，其运算结果为：

$\overline{B}=(0.15\ \ 0.15\ \ 0.2\ \ 0.2\ )$

经过归一化调整后，得：

$\overline{B}=(0.15/0.7\ \ \ 0.15/0.7\ \ \ 0.2/0.7\ \ \ 0.2/0.7\ )$

$=(0.21\ \ 0.21\ \ 0.29\ \ 0.29)$

经过综合评价，有 58%的评委认为该企业履行社会责任的情况差或极差，由此确定该企业履行社会责任的状况对其未来的经营活动产生的不确定性影响 W 为 0.58。

假如在对该企业价值进行评估过程中未考虑企业社会责任因素时的风险报酬率为 I，则修正后的风险报酬率 I′ 为：

$I'=0.58I$

四、结束语

随着全球社会责任运动的广泛开展，在我国企业社会责任的履行情况也日益受到关注。企业既是追求经济利益的市场主体，也是承担社会责任的主要力量。基于企业的社会责任，确认和计量企业是否履行社会责任给企业的评估价值所带来的影响，目的在于促进我国企业承担起构建和谐社会应尽的社会责任，由被动地承担企业社会责任走向自觉地承担企业社会责任阶段，持续改进企业的社会责任表现，通过承担社会责任来实现企业的可持续发展。

主要参考文献

1. 郑淞，边立群，王新勃.企业社会责任理论研究综述.合作经济与科技，2011；9

2. 陈智，徐广成.中国企业社会责任影响因素研究——基于公司治理视角的实证分析.软科学，2011；4

3. 张兆国等.企业社会责任与企业价值的关系：理论解释与经验证据.财会月刊，2010；36