

 视野文丛 · 实现企业价值最大化财务支持丛书

主 编：陈国庆

副主编：郑敬普 刘怀勤

母子公司 财务控制

主 编 尚衍国

副主编 马保州 曾立军

FINANCE CONTROL
OF
CHIEF AND SUBSIDIARY COMPANIES

母子公司财务控制

主 编 尚衍国

副主编 马保州 曾立军

企业管理出版社

图书在版编目(CIP)数据

母子公司财务控制/尚衍国主编. —北京:企业管理出版社, 2005. 1

ISBN 7-80197-190-6

I. 母... II. 尚... III. 企业集团—企业管理:财务管理 IV. F276.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 008302 号

书 名: 母子公司财务控制

作 者: 尚衍国

责任编辑: 杜敏

技术编辑: 穆子 晓光

书 号: ISBN 7-80197-190-6/F·191

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路 17 号 邮编: 100044

网 址: <http://www.emph.cn>

电 话: 出版部 68414643 发行部 68414644 编辑部 68428387

电子信箱: 80147@sina.com zbs@emph.cn

印 刷: 北京智力达印刷有限公司

经 销: 新华书店

规 格: 700 毫米×960 毫米 16 开本 19.75 印张 200 千字

版 次: 2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

印 数: 5000 册

定 价: 38.00 元

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

论实现企业价值最大化的财务支持手段

——代总序

在市场经济社会中,存在三大主体,即个人、企业和政府,企业是社会经济的中心,它个人提供报酬,它为政府提供税收,同时,它也为自已获取各类服务。可以说,企业价值最大化就是股东价值最大化,社会价值最大化。实现企业价值最大化的手段很多,财务管理是最重要的内容之一。

一、企业目的就是实现企业价值最大化

关于企业目的的讨论由来已久,争论不休,其实那些都是“主义”辩论的结果。从社会三大主体来看,政府只花钱不赚钱,个人要从企业和政府拿钱消费;企业的功能只有赚钱,否则社会不能运行。企业生存意味着吸收,整合,消费各类社会资源,如果不创造价值和价值,只有消耗,社会将不存在,资源使用者是对资源的犯罪,也是对社会的犯罪,最终要被社会所淘汰。总而言之,企业的目的就是赢利、赚钱。赚钱是企业目的的低级形式,其高级形式是企业不断地赚钱,永远的赚钱,也即企业可持续发展。这是一种理想,是企业所有者和经营者共同追求的理想。因为,只有企业可持续发展,经营者个人财富将会增长,社会价值才会实现;只有企业可持续发展,所有者才能有回报,而且永远地、不断地有回报,资本的价值才能得以真正体现。企业的可持续发展从另外一个角度论释就是企业价值最大化,因为企业可持续发展是多种因素作用的结果,是社会环境的产物。企业价值有四个方面,一是与资本的关系,即股东对企业投资,企业给股东回报;二是与客户的关系,即企业为客户提供商品和服务,客户为企业增加收入;三是与员工的关系,即企业为员工提供物质保证和精神激励,员工为企业提供服务与创新;四是与社会的关系,即企业通过税收向社会做出贡献,社会为生产发展

◇ 母子公司财务控制 ◇

创造良好的环境。企业目的就是追求企业价值最大化,以达到四方平衡,使各种因素发挥作用,创造良好社会环境,以保证企业可持续性发展。总而言之,企业的目的就是追求企业价值最大化。

二、实现企业价值最大化的管理逻辑

实现企业价值最大化的支持手段很多,企业价值最大化和支持手段是一对较为复杂的函数关系,其构成了企业管理的范畴,也形成了企业价值最大化的管理逻辑,即一个关键,二个基础,三个平台。一个关键是企业发展战略,没有发展战略的企业是无法持续发展的,这是共识,但不同企业的发展战略有所不同,大型企业的发展战略是规划出来的,而中小型企业的发展战略则是做好今天每一步。二个基础是风险管理和母子公司管理。企业发展是从赚钱开始,但是发展的结果是“沉没成本”不断增加,到达一定限度后,风险控制就比赚钱更为重要。同样,企业不断发展壮大,母子公司是必然选择模式,母子公司控制和效益成正比,否则就会出现资源内耗增加,管理秩序混乱,经营风险积累。三个平台是经营平台、投资平台和融资平台。任何影响企业价值最大化的手段都必须在这三个平台完成,否则其无法实现。

三、实现企业价值最大化的财务支持手段

研究和咨询实现企业价值最大化的财务支持手段不能离开实现企业价值最大化的管理逻辑。财务支持手段要在实现企业价值最大化的管理逻辑下完成。一谈企业发展战略。企业发展战略的实现必须依赖企业现金流量的保证,否则,企业发展战略就是空谈,就是先天不足。企业现金流量管理有二个层次,一是微观层面,主要是存量的管理;二是宏观层面,主要是增量的管理,即利润的分布和规划,企业“造血”功能的提升等;宏观现金流量管理就是企业发展战略的组成部分和重要支持。二谈二个基础。先谈风险管理和财务支持的关系,财务体制和制度设计的基础以及财务运行规则,在计划经济是核算准确,在市场经济初期是确保赢利,在市场经济成熟期是叫风险控制,因为此时竞争激烈,利润微薄,环境动荡。再谈母子公司管理和财务支持关系,母子公司的纽带是资本,资本就必须要保证增值,因为母子公司的规范就是控制,而控制的核心就是人的控制和财的控制,财的控制又分

制度控制、现金流量控制、预算控制以及财务人员的控制。三谈三个平台。在经营平台上,全面预算管理是最重要的财务支持手段,因为预算管理既是企业发展战略的支持,又是企业发展战略的延伸,更是企业资源的整合,法人治理结构的规范。在全面预算管理中更核心的是成本控制,合理避税以及业绩评估,盈余管理等导向管理、向政策要效益的手段。价格管理和微观现金流量管理更是现金流量最大化的具体手段。在投资平台上,投资分析,投资战略,企业分立、合并、债务重组、资产重组、股权重组则是实现企业价值最大化的神话。在融资平台,融资通道的设计是在多渠道复杂条件下解决最稀缺资源来源的选择,融资成本最小化是实现企业价值最大化的直接表现。上述分析反映一个逻辑的细化而不是全部,但其为我们勾勒出一个市场经济下实现企业价值最大化财务支持手段的框架。不过,中国企业都是从计划经济中走出来的,计划经济思维根深蒂固,财务体制和制度的设计基础及财务运行规则还是核算型,刚刚开始建立赢利意识,根本没有风险意识。

上海视野经济研究所八年来一直致力于实现企业价值最大化财务支持手段的研究,一直致力于帮助企业会计管理工作从核算型向收益管理型、风险控制型转变,一直致力于为客户提供增值的专业服务,达到了与客户携手共进的目标。此次出版“实现企业价值最大化财务支持丛书”就是系统总结八年的理论研究成果和咨询实践经验,努力使经济理论与管理实践相结合,展现经济科学“产学研”的魅力,完成知识分子把知识转化为生产力的伟大历史使命。

“实现企业价值最大化财务支持丛书”编委会

2004年8月8日于上海复旦大学

前言

一个企业的发展成长,从产权角度看,其完整过程大概经历三个阶段。

第一阶段:独立经营阶段,即自然人独资拥有该企业。在此阶段,企业的所有权和经营权合二为一,自然人独自享受所有收益,也独自承担所有风险;此时,企业存在着一种内在的自我约束和自我激励机制。

第二阶段:合伙经营阶段,即自然人不愿意独自承担经营风险,或者,快速发展需要股权融资时,自然人不得不放弃独自享受的收益,引入一个或数个合作伙伴共同拥有该企业。在此阶段,企业的所有权和经营权是分离的,企业的经营收益和经营风险由大家共同享受和承担。此时,企业所有者追求企业价值最大化,而企业经营者追求个人收入最大化,二者的利益矛盾使企业内在的自我激励和约束机制受到破坏;于是,所有者和经营者通过建立健全治理结构来修补和完善企业内在的自我激励和约束机制,促使企业健康成长。

第三阶段:联合经营阶段。由自然人经营的法人企业,具有实现企业价值最大化,做大做强的天然冲动;但是,由于一个自然人不可能 是全才,自然人必然受到“知识有限”和“理性有限”的限制;于是,企业分块应运而生,出现了企业集团。企业集团是以产权关系为纽带的合伙经营企业联合体,是母子公司之间所有权和经营权分离的扩大化。企业集团不但有合伙经营企业所存在的内在机制破坏的情况,更存在两权分离扩大以后带来的新问题。此时,母子公司的控制就成为法人治理的延伸,成为修补和完善集团内在自我激励和约束机制的手段。

在母子公司控制的体系中,母子公司财务控制为核心,组织和流程控制

◇母子公司财务控制◇

为过程,风险控制为目的。由于“沉没成本”的存在,使集团企业控制风险比赚钱更重要。本书从产权关系出发,依据法人治理结构理论,探索和建立一套出资人会计体系,以健全集团公司的激励与约束机制。

长期以来,由于中国自然人企业发展缓慢,国有企业又超越企业发展阶段,使得理论界和实践界缺少研究出资人会计体系的环境,而投入大量精力研究单体企业会计体系,忽视了出资人利益保护。然而中国市场经济发展的事实说明,忽视出资人利益保护是历史的错误,是中国经济不能进入良性循环的根本原因之一。经过二十多年的改革开放,尤其是党的十六届三中全会提出混合所有制概念,中国的企业主流——国有企业才朝真正利益主体过渡;整个社会出现了自然人资本、国有资本、外国资本共存共融,共同构筑利益主体的局面。此时,研究保护出资人利益,研究企业内在激励与约束机制的破坏、修补和完善有着非常重要的意义。同时,这也是一个完全崭新的研究领域。

在这里,还要感谢北京工商大学会计学院的谢志华教授,我们认为他是这个领域的开创者,的确抛砖引玉。

高衍国

2004. 1

目 录

第一章 母子公司关系的建立	1
第一节 二权分离是现代企业制度产生的根源	1
第二节 现代企业制度核心是公司治理结构	3
第三节 母子公司关系的本质	11
第二章 母子公司关系的形式	18
第一节 母子公司的特征	18
第二节 母子公司的治理模式	22
第三节 母子公司的组织结构	42
第四节 我国母子公司关系的形式现状与未来	52
第三章 母子公司关系的核心	71
第一节 建立激励与约束机制基础	71
第二节 经营者激励与约束机制	79
第三节 一般员工的激励与约束机制	92
第四章 母子公司财务控制模式	99
第一节 母子公司财务控制的目的	99
第二节 母子公司财务控制的主体	101
第三节 母子公司财务控制模式建立的原则	103
第四节 母子公司财务控制模式	110
第五章 母子公司财务控制方法	117
第一节 决定母子公司财务控制方法选择的因素	117
第二节 会计组织与人员的控制	122
第三节 现金流量的控制	132

◇ 母子公司财务控制 ◇

第四节	全面预算的控制	144
第五节	会计信息的控制	156
第六节	内部审计的控制	160
第六章	母子公司财务控制载体	164
第一节	会计组织制度设计	164
第二节	会计核算制度设计	178
第三节	交易控制制度设计	199
第四节	财务管理制度设计	212
第五节	风险防范制度设计	264
第六节	财务信息化制度设计	300
后 记		305

第一章 母子公司关系的建立

现代企业制度的核心是企业所有权和经营权分离。首先表现在公司制,因为公司制是现代企业制度的最基本特征;是企业所有权和经营权分离的产物。其次表现在集团化,因为公司制解决了企业发展的核心约束,为企业的快速发展奠定了基础,于是,公司扩大经营规模,出现了子公司,出现了集团。其实,集团公司也是企业所有权和经营权分离的产物。

第一节 二权分离是现代企业制度产生的根源

机器大工业的出现和发展,超过了个人的资金和风险承担能力,导致所有权与经营权相分离的公司形式诞生,因而,产生了委托——代理的问题。斯密最早观察到股份公司中存在的委托——代理矛盾,并描述了股东因对公司业务所知甚少而导致的监督困难,以及代理人与委托人之间在利益取向上面的差异。伯利和米成斯则进一步揭示了在所有权与控制权分离的情况下,企业的直接经营者在激励与责任方面,与企业的所有者之间的矛盾。概括起来,所有权与控制权在现代公司中被分离之后,由于所有者与经营者不是同一个主体,从两者之间的关系角度出发,就形成了所有权与经营权分离条件下的天然矛盾。

1. 在两权分离的情况下,企业所有者与经营者的利益通常是不一致的。对于企业的投资人或所有者来说,企业的利润最终以投资收益的形式为其占有,投资行为的效用最大化可以简单为利益最大化。而经理人员只是资产的经营管理者,其效用函数中,经营者的收入不等于企业盈利,企业利润最大

◇ 母子公司财务控制 ◇

化不意味着经营者效用的最大化,因此经营人员企求利润最大化的动力不足。如果对经营者的监督不完整,他可能会通过扩大企业规模来扩大其权力基础,提高自己在同行中的地位;或通过增加不必要的非生产性开支达到个人享受的目的;或通过增加或多报成本的方式侵蚀企业利润。正是由于所有者与企业经理人员这种不同的利益取向,因而理论上存在着经营者利用手中拥有的权力侵犯所有者利润的可能性。也就是说,由于委托——代理关系的形成,天然地会产生所有者和经营者激励不相容的问题。

2. 在现实中,所有者与经营者之间存在着信息不对称的问题。经营者或企业经理人员拥有关于企业经营过程中各种收入和费用的真实信息,而作为委托人的所有者,由于其不参与实际经营,除非付出很高的成本,否则其无法获得相应的信息。这种信息不对称使得激励不相容有可能成为经营者侵犯所有者权益的现实表现。

3. 所有者与经营者对于企业经营结果所承担的责任也是不对等的。对于现代大型企业来说,一个经营管理人员或一个代理集团,对于企业经营不善导致的恶劣后果,所能够承担的责任毕竟有限,最多不过是个人信誉、财产或自由的丧失,这与所有者或委托人的资产相比就十分不对称了。这种不对等随着规模的扩大而加大,使得经营者有可能为了个人的利益而采取过度风险的行为,如巴林银行的里森事件就是十分典型的例子。此外,同样的原因也有可能使经营者采取掠夺性的资产转移行为,使所有者的利益受到损害。假如现代公司制度无法克服上述三个两权分离带来的天然矛盾,则意味着这个制度是没有生命力的。

事实上,在市场经济发达的国家,企业会通过供求法则来解决这三个天然矛盾。在完全的市场环境下,虽然由于受到多种因素的影响,竞争难以实现充分状态,但是,有序的市场会给企业之间创造条件,使企业获得一种近似平均的利润和成本。而根据企业的实际利润水平或成本水平,与这种平均利润或平均成本进行比较,即可使企业经营状况的信息得到充分反映。换句话说,在存在由较完全的竞争状态下产生的平均利润率可以作为一种比较的依据,使每个企业的利润水平包容了关于企业经营好坏的充分信息。因此,在市场较为充分竞争的条件下,利润率可以作为考核和监督企业经营

的一种值得信赖的信息指标。这个信息虽然不能完全克服信息不对称的问题,但它用一种简单的、成本低廉的手段,就可以准确地反映企业经营的好坏。而在这种完全的前提下,进一步形成经理人员市场,其作用是:依据经理人员的经营绩效对其进行奖惩,因而使经营者与所有者的激励变成相容。

非完全市场竞争下产生的信息并不完全,信息不对称在这样的情况下,只是在程度上被降低,却不可能根本被消除。同时,由于对经理人员的奖惩还只是事后的,在经理人员与所有者承担的企业经营责任不对等的情况下,前者仍然可能采取机会主义的行为,如:进行风险过高的投资等,对所有者资产进行掠夺性转移。因此,相应于每一种特定的条件,还需要建立一系列事前监督经营行为的企业内部管理制度或治理结构,以最大限度克服经营者与所有者之间的责任不对等所可能带来的问题。

第二节 现代企业制度核心是公司治理结构

二权分离是必然产生的,这是因为,无论国有企业,还是非国有企业,只要其扩大规模,只要其谋求发展就必然遇到这个问题。解决二权分离的办法靠市场机制,但更要靠健全的公司治理结构。

一、公司治理结构的内涵

所谓公司治理结构,是指所有者对一个企业的经营管理和绩效进行监督和控制的一整套制度安排。按照米勒的定义,公司治理结构是为了解决如下的委托——代理问题而产生的:“如何确知企业管理人员只取得为适当的、盈利的项目所需的资金,而不是比实际所需多?在经营管理中,经理人员应该遵循什么标准或准则?谁将裁决经理人员是否真正有成效地使用公司的资源?如果证明不是如此,谁负责以更好的经理人员替换他们?”(Miller, 1995)

二、公司治理结构的基本特征

概括起来,公司治理结构有以下几个基本特征:

(一) 权责分明,各司其职

公司治理结构的组织体制是由公司权力机构、决策机构、监督机构和执行机构组成。各机构的权力和职责都是确定和明确的;它们各司其职,相互配合、相互制衡。公司的最高权力机构是股东大会,它代表公司产权所有者对公司拥有最终的控制权和决策权,公司的一切重大事项,如公司章程的变更、公司的解散与合并以及董事会成员的任免等,都必须由公司股东大会作出决定。董事会是公司的经营决策机构,它由股东大会选举产生,并对股东大会负责,执行股东大会的决定。监事会是公司的监督机构,它对股东大会负责,依法对董事会成员和公司经理进行监督。经理是公司决策的執行者,它由公司董事会聘任,并对董事会负责,在公司章程和董事会授权的范围内行使职权,开展公司日常经营活动。在股东大会与董事会、董事会与经理人员之间形成双重监督制衡机制,从而保证公司权力机构、决策机构、监督机构和执行机构之间权责明确、相互制衡、相互协调。

(二) 委托代理,纵向授权

在现代公司中,公司各层级之间实行委托代理、授权经营。公司股东大会受全体股东之托,将公司资产以信任托管的方式委托给董事会代理,并委托监事会进行监督。董事会接受股东大会的委托,将公司资产以委托代理的方式委托给经理层经营。从公司经理层到公司员工之间还存在着若干中间授权层次。公司规模越大,中间层次就越多。这样,通过层层委托授权,在公司各层级间进行权力分配,形成公司治理结构中纵向授权的权力体系。各层级之间通过股东关系和合约关系进行约束,尽可能使公司剩余索取权与控制权相对称,从而有效地提高公司治理绩效。

(三) 激励约束,双重并存

由于现代公司所有权与控制权的分离,由于契约的不完全性以及信息的非对称,代理人可能产生逆向选择和道德风险,因而必须建立有效的激励

约束机制。在激励方向,委托人必须通过一套激励机制,促使代理人采取恰当的行动,降低代理成本,最大限度地实现委托人的利益。激励包括物质的,如工资、奖金、股票、期权以及非物质的,如权力、名誉、地位等等。当然,激励不能完全解决代理问题,因而还必须建立强有力的约束制衡机制。在股东大会与董事会之间、董事会与高级经理之间、监事会与董事会及高级管理人员之间,必须建立监督制衡机制,才能保证公司高效有序地运行,才能有效地防止董事会成员的“懒惰”以及经理人员的逆向选择和道德风险。公司治理结构还涉及投资者对经理人员的选择以及经理人员对自己的约束。外部经理劳动市场、潜在的接管威胁,是约束经理人员的有效机制。

三、公司治理结构的功能

(一) 权力配置功能

权力配置功能是公司治理结构的本质功能。公司治理结构就是要解决公司剩余索取权与控制权的配置问题。现代企业理论认为,公司治理结构就是通过剩余索取权与控制权的配置,解决公司代理问题。能否合理配置剩余索取权与控制权,是判断公司治理结构是否有效的基本标准之一。

(二) 制衡功能

制衡功能是公司治理结构的关键功能。公司治理结构在本质上要求不同权利主体之间激励约束相容,也就是产权外部性最小;而权利与权利之间互为控制,将使产权外部性达到最小。在财产权决定的权利配置格局下,不同权利主体之间权利高度相关,一方的权利就是另一方的责任,彼此间相互制约、良性互动,从而形成现代公司权利与权利之间的互为控制的关系。规范的公司治理结构就是在股东所有权、董事会法人财产权与总经理经营权三者之间,形成既相互分离又相互联系、既相互统一又相互制衡的机制。

公司治理结构的制衡功能包括纵向制衡与横向制衡两个方面。纵向制衡主要是指股东大会对决策层、执行层和监督层的制衡;股东大会的这种自上而下的纵向制衡,是公司治理结构中最重要制衡,它是由公司产权的属性所定位的。公司治理结构的横向制衡主要是指公司监事会的制衡;公司

◇ 母子公司财务控制 ◇

监事会的设立,是股份公司制度有别于其他企业制度的一个重要标志。监事会是公司内部专职监督机构,对股东大会负责,以出资人代表的身份,拥有完全独立的监督权,监督公司的一切经营活动,并以董事会和总经理为监督的重点。监事会的横向制衡,对于提高公司治理结构的绩效十分重要的意义。

(三) 激励功能

公司治理结构的一个重要功能,就是设计一套制度,促进公司代理人除了接受代理合约并且按照代理合约的要求完成应该完成的任务之外,还能对代理人产生强烈的激励,使之“不只是例行公事,而且必须表现出创造性的革新精神”,从而提高自己的经营能力和工作积极性。由于在现代企业中,委托人与代理人目标效用函数不一致,由于代理人经营能力的发挥程度与工作积极性的高低,具有不易监督的特点,因而公司治理结构的重要功能就是对代理人的激励。

公司治理结构的激励机制应该具有激励相容的功效。在代理人进入经营角色之前,就事先确定一套报酬机制,使代理人的报酬与其行为结果挂钩,即让代理人承担一部分因逆向选择和机会主义行为而带来的风险损失。合理的报酬设计应该是多种报酬的有效组合,其中,既应有固定收入——工资,又应有剩余分享权标志的奖金、股票、股票期权等等。此外,激励机制中还包括精神激励,即通过精神奖励或职位消费,鼓励代理人努力工作,减少代理人的“偷懒”动机和行为。

(四) 约束功能

约束是反向激励,它与激励是一个问题的两个方面;如果只有激励而没有约束,就会如同只有约束而没有激励一样无效。公司治理结构的约束功能主要表现在两个方面:一是所有权约束,明确产权是公司存在的基本前提,也是签订代理合约的基本前提。作为经济活动的当事人,必须对自己投入公司的资产要素拥有明确的所有权。公司所有权包括剩余索取权与剩余控制权,因而公司所有权约束,就必须要求剩余索取权与剩余控制权相对应,这样才能实现公司治理绩效的最大化。如果代理人拥有剩余索取权,而没有任何剩余控制权,那么他不可能真正承担企业风险,也不可能积极性地

做出有利于委托人利益最大化的决策。二是公司的监督机制,这主要是通过董事会对经营者的聘任以及通过监事会对董事会及经理的监督机制来实现。有效的监督机制能够有效地约束代理的“偷懒”行为,使之更好地为实现委托人利益最大化去工作。

(五) 协调功能

协调功能指公司治理结构协调公司股东及其利益相关者之间的利益关系的能力,从而使公司上下齐心协力,共同为实现公司经营目标而奋斗。公司需要股东通过其所拥有的企业股权,在股东大会上行使选举权和表决权,即在任免董事会成员、经理、审计人员、有关公司合并、增资以及新股发行等事项的审批或否决过程中体现股东的意志。

四、公司的内部治理机制

公司治理结构的内部治理机制是指公司的出资者为保障投资收益,就控制权在由出资者、董事会和高级经理层组成的内部结构之间的分配所形成的制度安排。公司内部治理结构分为股东会、董事会、监事会和经理层,其特征是财产所有权、经营决策权、监督权与执行权四权分立,纵向授权,层层负责。股东大会拥有财产所有权即最终控制权,董事会拥有经营决策权即实际控制权,监事会拥有监督权,经理拥有经营权,从而在公司内部形成一种权力、责任和利益相互分立又相互制衡的机制。

(一) 股东与股东大会

按照公司法,在公司正常经营的状态下,股东是公司资本的出资者,是公司股份的拥有者;也就是说,股东是公司的最终所有者,对公司资产拥有终极控制权和剩余索取权。

股东既可以是自然人,也可以是法人。股东按其投资股票的数量享有一定的权利,并承担相应的义务,这就是股东权利。股东的基本权利主要有:对公司剩余的索取权,召集股东大会的请求权以及在审议董事会关于修改公司章程、出售财产、审查财务报表时的投票权,对董事的选举权和罢免的起诉权,对公司经营活动的知情权和监察权等等。股东的基本义务是:缴