

构建资产负债管理长效机制 防范国有企业财务风险

程晓月 慕好东 彭睿

摘要：本文依据《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》的核心要义，探讨如何通过认识风险、设定目标、创新机制、多方协同等举措，切实构建国有企业资产负债管理的长效机制。即：国有企业唯有在充分认识风险、设立明确目标的前提下，既要完善内部治理，又须强化外部约束，还须厘清政企债务边界、盘活存量资产、拓宽资本补充渠道、积极推动兼并、重组与破产等，才能增强财务风险防范能力，实现高质量发展。

关键词：国有企业；资产负债管理；财务风险

中图分类号：F276.1 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2019)02-0036-03

中共中央办公厅、国务院办公厅于2018年9月发布了《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》(简称《意见》)，提出为实现国有资本保值增值，应加强国企资产负债约束机制建设，强化监督管理，积极推动资产负债率回归合理水平，实现国企高质量发展。本文遵循《意见》的核心要义，探讨国企资产负债管理长效机制的构建，以切实增强国企财务风险防范能力。

一、认识风险，使国企债务风险防范早防小

自2008年金融危机后，国企资产负债率逐年增加，从2008年的61.6%增至2017年的65.7%，2008～2016年间，国有工业企业的资产负债率明显高于民营企业，其中2016年两者的差距竟高达10

个百分点。而国际上一般认为企业资产负债率的警戒线为50%，一旦超过警戒线，会增加企业债务违约的概率甚至破产。现今，国企的高负债不仅存在较高的债务违约风险，而且易导致较低的资金使用效率，从而削弱资本、劳动、土地等各类生产要素配置效率与生产效率，造成经济增长动力不足。而引起国企高资产负债率的原因在于：第一，企业预算软约束的存在。因国企存在大量的战略性或社会性政策负担，一旦出现亏损，政府通常会以追加投资、增加贷款或提供补贴等方式对其实施救助；因政府为国企债务提供了显性或隐性担保，加重了国企对政府的依赖性，弱化了其财务风险意识，降低了负债的约束力。第二，企业内部公司治理体系不够健全，内部控制制度不够完善。一些国企为扩大规

模而去举债，造成债务规模无节制扩张，致使企业资本结构严重偏离合理状态，加剧了财务风险。第三，企业融资模式较为僵化，融资结构不太合理。过度依赖债务融资会给国企带来高额的债务负担，尤其对于采取“以贷养贷”融资方式的国企，难以抵御资本市场的波动。

二、设定目标，使国企债务风险防范有的放矢

《意见》对国企降低资产负债率提出具体目标，设定了“国有企业平均资产负债率到2020年年末比2017年年末降低2个百分点左右”的短期目标和要求国企资产负债率在2020年之后基本保持在同行业同规模企业平均水平的长期目标。之前，虽然政府多个部门也出台了诸多关于降低国企资产负债率的举

基金项目：国家社会科学基金重点项目“混合所有制改革背景下国有资产监管体制转型研究”(18AJL007)；
山东经济社会发展委托课题“混合所有制改革背景下国有资本经营体制转型研究”(18-JS-06)

作者简介：程晓月，中国海洋大学管理学院在读博士研究生；
慕好东，山东财经大学会计学院教授、博士生导师；
彭睿，山东财经大学会计学院在读博士研究生。

措,如《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》《关于钢铁煤炭行业化解过剩产能金融债权债务问题的若干意见》,但因目标不够明确,实施效果有限。而此次将降低资产负债率目标量化,且长短期兼顾,既可以在短期内督促国企加快落实“减负债”要求,也为抑制国企资产负债率的反弹提供了指引。

同时,《意见》设置了两条指标红线:一是资产负债率预警线,即基准线加5个百分点;二是资产负债率重点监管线,即基准线加10个百分点。《意见》特别要求按照行业、类型对国企负债约束实行分类管理与动态调整。此外,《意见》对国企降低资产负债率规定了时限,要求高资产负债率的企业须在2020年以前有实质性改观。

《意见》提出国企降低资产负债率的长短期目标,同时兼顾差异性,实施资产负债率的精准约束,使国企债务风险防范有的放矢。但降低国企资产负债率是一项长期任务,从政府政策导向看,应强化预算约束;从企业自身看,需进一步规范内部治理体系,通过多方协同,构建资产负债管理长效机制,实现降低资产负债率的目标。

三、创新机制,使国企债务风险防范持续有效

(一)完善内部公司治理机制,强化国企资产负债约束

资产负债约束的第一实施主体是企业,可从国企内部治理机制着手,构建资产负债约束机制,并将其纳入公司治理机制。第一,合理设置企业资产负债结构。国企应根据经营发展的实际情况,设定资产负债约束标准,并以此为财务风险管控目标,提高风险意识,尊重市场规律,抑制投资冲动,科学安排投融资规模,合理规划资产负债结构,维持企业财务稳健。第二,完善内部控制制度。有效的内部控制制度能够对企

业财务数据有组织、有步骤地进行收集、整理和审核,为企业投融资、生产经营活动的决策提供真实的数据基础,并且在科学合理的制度监督和约束下,保障资金处理、财务预算权限等财务活动的效率性和安全性。第三,加强公司治理,稳步改善内部治理环境。对于董事会来说,一方面,应及时关注国企的资产负债状况,加强对国企债务融资活动的审议;另一方面,通过建立外部董事制度,扩大外部专家董事比例,加强对企业财务活动的监督。对于管理层来说,在债务融资决策之前,应对企业的资产负债情况进行综合、谨慎评估,在进行债务融资之后,应加强与债权人的沟通,尤其是在企业遭遇重大财务困境的情况下,更应主动与债权人进行债务协调。同时,应建立规范的薪酬体系,突出长效激励,尤其是将资产债务约束考核纳入管理层的绩效考核体系之中,激发国企负责人积极主动地减轻国企债务负担。第四,加快建立母、子公司财务风险防范机制。为减少国企集团内部风险传递,母公司应畅通内部报告渠道,规范内部信息报告制度,以确保可以获取子公司的真实、准确、全面的财务信息,减少因信息不对称所产生的财务风险。同时,应合理确定子公司资产负债率,严格风险头寸控制和资产负债约束。此外,还要加强监管子公司的负债管控指标,严格规范子公司的对外担保业务,明确规定子公司对外担保的总额及条件,加强对外担保的授权和审核机制,防范因企业对外担保总量过多而形成大量的或有负债,从而造成财务风险的集聚。第五,提质增效,扩大内源性资本积累。工业4.0、《中国制造2025》规划均强调高质量发展与内涵式增长,这就要求国企以技术创新为核心动力,提高全要素生产率,剥离无效产能,改善产品质量和经营效益,提高盈利水平,注重内部资本的积累,增强财务风险的抵御能

力,实现企业健康发展。

(二)建立多重外部约束机制,降低国企资产负债率

为更加有效降低国企资产负债率,《意见》提出建立国有资产管理部、金融机构、专业中介机构等多重外部约束机制。对于有关国有资产管理部而言,应做到“全面监测、重点防控、积极引导、公共监督”。所谓“全面监测”,即国有资产管理部应按照科学性、系统性、动态性、实用性及预测性等基本原则,建立注重事前控制的资产负债监测与预警系统,以资产负债率为核心,以财务报告等信息为基础,参考经营计划、资本结构、行业环境,对国企财务活动进行全面监测、及时预警。所谓“重点防控”,即国有资产管理部应建立国企债务数据网络系统,摸清“家底”,精准施策;按照资产负债率预警线和重点监管线划分出重点关注和监管对象,压缩企业费用支出,加大对其高风险投资活动的审批。所谓“积极引导”,即国有资产管理部应将资产负债约束作为国企考核标准,以资产负债率作为评价企业经营绩效的重要内容,以引导企业积极实施减负债、去杠杆。所谓“公共监督”,即国有资产管理部应将各类国企资产负债率的预警线、监管线及可公开的财务信息向社会披露,接受公共监督。值得注意的是,国有资产管理部的监督引导有别于行政干预,是运用科学方法规范国企的财务活动,加强风险管理,实现国有资产的保值增值。对于金融机构来说,一方面要通过建立贷款信息共享系统,全面评估国企信用风险,关注对外担保、表外金融等或有负债的情况,尤其对于资产负债率高于预警线的国企,应审慎确定其贷款条件与金额;另一方面要设立联合授信机制,避免金融机构间不良竞争而对国企进行过度授信,从融资端对资产负债率过高的国企进行约束。对于专业中介机构来说,会

会计师事务所等中介机构应向外部信息使用者真实、准确反映国企负债状况,为监督国企降负债提供可靠的数据支持。此外,应建立社会信用体系,对于隐匿债务、虚报资产等财务信息造假的企业责任人、违规企业等作为“失信人”进行严肃处理,防止国企无序负债。

四、多方协同,使国企债务风险防范落地实施

(一)厘清政企债务边界,减轻国企政策性负担

国企举债除了自身经营活动所需外,还有两个重要的原因:一是国企为地方政府实施债务融资;二是国企被动承担社会性公益支出。为降低国企债务负担,首要任务是厘清政企债务边界,解决政企债务互相缠绕的难题。为此,一方面,国企应减轻对地方政府的财务依赖,地方政府亦不应再为国企的债务“兜底”;另一方面,应严控地方政府违规借助国企变相举债,而国企也不应再为地方政府“借道”。如此,需划清政府债务与国企债务的界限,地方政府不能将公共负债打包进国企。同时,国企除自愿承担的社会责任外,被强制性地承担了过度的公益性支出,承受了一些本不该承担的债务负担,加重了国企债务。因此,应加快将国企塑造为一个独立市场竞争主体的步伐,完善国企参与公共服务的权益保障机制,剪断与政府的“脐带”关系,剥离国企的政策性负担,以防国企因社会性支出过重而加剧其债务负担,使国企能够轻装上阵,专注于经营业绩的提升。

(二)盘活国企存量资产,提高资金使用效率

国企在大规模举债扩张的同时,也导致大量资产闲置。为实现资产保值增值,提高资源利用率,应鼓励企业盘活庞大的存量资产。第一,企业应当对存量资产进行分类、整合,全面了解存量

资产的类别、数量、损耗、市场价值及其增减变动情况,为存量资产的盘活做好数据基础。第二,对各项存量资产进行灵活处置,对于持有的现金资产,应将现金进行集中管理,制定详细的现金收支计划,合理分配现金资产,提高资金使用效率。对于除现金外的流动资产和固定资产,按照市场情况进行租赁、转让、出售等。对于无形资产,如土地使用权、探矿权等可将其进行交换或以其为质押进行融资,积极发挥无形资产在产权市场中的作用。第三,积极实施资产证券化,对于企业的应收账款、公共事业等缺乏流动性但会产生可预测现金流的资产,通过受托机构发行资产支持证券,实现资产证券化,提前回收现金,从而实现资金的再投入。通过资产置换、资产证券化等实现内部资源的再配置,使企业的闲置资产实现再流动,进而提高存量资产的利用率,减少企业资金压力,降低财务风险,提高经营效益。

(三)拓宽国企资本补充渠道,积极扩大股权融资规模

建立多渠道资本补充机制是防控国企财务风险、降低国企资产负债率的有效途径。第一,留存利润是补充资本的重要方式,国企应通过提高经营效益,增加留存收益,完善留存利润补充资本的机制。在加强国有资本积累的同时,应关注国有资本的动态性,及时从产能过剩的低效、无效行业退出,将资本投放到亟需发展的新兴产业中去。第二,民营资本是扩充国企资本的又一重要渠道,应通过混合所有制改革,运用增资扩股、合资合作的方式,吸收民营资本进入国企,壮大国企资本,增强国企抵御财务风险的能力。第三,应充分利用多层次资本市场,扩大股权融资规模。第四,持续推进市场化债转股,强化国企市场主体地位。通过市场化方式筹集资金,由企业自担风险、自享收益,同时严禁失信企业实施债转股;通过借助多

层次资本市场,建立多渠道资本补充体系,促使高负债国企降低财务风险。

(四)积极推动国企兼并重组,依法依规实施企业破产

充分发挥资本市场的功能,通过国企的“立”与“破”,实现资本有进有退的动态化管理。“立”在于通过兼并重组培育高质量国企。当前产业结构深度调整,产业模式推陈出新,为适应供给侧结构性改革,兼并重组产业集中度低、同质化竞争严重的企业,应压缩传统业务,集中力量转向战略性新兴产业,提高国企综合实力。同时,在国企进行兼并重组的过程中,鼓励社会资本以股权投资形式参与进来。“破”在于对“僵尸企业”依法依规实施市场出清,对于仅仅依靠银行贷款“输血”生存的国企,应实施破产程序,实现国有资本退出。通过兼并、重组与破产,优化国有资本布局,促使国企实现良性发展。

责任编辑 刘黎静

主要参考文献

- [1]何雪梅.基于母子公司关系视角的集团公司财务风险管控研究[J].学术论坛,2013,(7):146-150.
- [2]慕好东,郭骏超,朱炜.国有企业混合所有制改革:动力、阻力与实现路径[J].管理世界,2017,(10):8-19.
- [3]盛明泉,张敏,马黎珺等.国有产权、预算软约束与资本结构动态调整[J].管理世界,2012,(3):151-157.
- [4]郑曼妮,黎文靖.中国过度负债企业去杠杆——基于资本结构动态调整视角[J].国际金融研究,2018,(10):87-96.
- [5]慕好东,郭骏超.以管资本为主实现国资监管转型[J].财务与会计,2017,(20):66-68.