

财务决策 失误： 另类原因解读与治理

■ 朱元午

财务决策失误：一个发人深省的普遍现象

按照以西蒙(Hebert A. Simon)为代表的决策理论学派的观点,管理就是决策,决策贯穿于整个管理过程。因此,即使不说财务管理就是财务决策,也可以认为财务决策是财务管理的核心内容,它理应受到更多的关注并不断得到优化。但是,屡见不鲜的财务决策失误又使我们怀疑它是否真的受到了应有的关注并处于优化过程中。据世界银行估计,“七五”到“九五”期间,中国投资失误率在30%左右,资金浪费损失大约在4 000亿到5 000亿元。一些大型国有企业、一些曾经很有影响的民营企业和一些政府机构都有现实的或潜在的重大投资失误。

据报道,三九集团原董事长、党委书记和CEO赵新先承认,集团和他都犯了“500强综合症”。为了跻身500强,三九集团的整体银行债务已高达107亿元,并因银行逼债、巨额法律诉讼而深陷债务危机。“如何确保企业发展依靠良性机制而非某位领导人,切实提高国有企业领导人的领导能力与决策水平”也成为长虹集团和股份公司原董事长倪润峰离任后引发的思考之一。



业内人士都知道,长虹集团最著名的财务决策是大量囤积显像管。这一存货决策的财务表现是长虹的销售收入曾达到141亿元,而相对应的现金流量却是负的7.4亿元和2004年年报披露的巨额存货减值准备。四川长虹公告称,经初步测算,公司按现行会计政策和谨慎性原则,对存货计提减值准备金预计11亿元左右后,2004年度公司预计亏损37亿元左右。按照其总股本21.64亿股计算,预计全年每股亏损约1.71元。值得一提的是,如此业绩的企业及其最高领导却能经中国国际名牌协会和北京兰思品牌研究院评选,分别成为“中国最有潜力成为国际品牌十大企业之星”和“未来国际企业家之星”。上述两例虽然只是国有企业财务决策重大失误的个案,所造成的资金损失也只是“冰山一角”,但却具有典型性和代表性。

在巨额的决策损失浪费中,一些政府机构的影响权重应当大于企业。因为它们所能掌控的资金数量远远超过单个企业,各种各样的“政绩工程”往往有着惊人的显性和隐性开支。根据媒体前年的报道,在我国的600多个城市中,竟有183个城市提出要建国际化大都市,30多个城市提出要建CBD(中央商务区),此种情况应能反映出一些地方政府投资决策上的盲目。没有见诸媒体的财务决策失误案例还有更多,它们所造成的损失可能更令人触目惊心。因此可以说,我国企业和一些地方政府机构的财务决策失误已成为一种普遍现象,经常失误的财务决策正在毁灭股东和其他投资人、企业员工、客户甚至纳税人的价值。

我们不难看到,各方面的决策主体对所做出的决策缺少反思,一如既往地行使着自己的权力;以财务决策为核心的财务管理和管理会计,在现实面前苍白无力,简单移植过来的国外经济理论和复杂的决策模型至少并未有效指导财务决策实务;同时,一些学者对财务决策问题也好像缺少必要的关注。例如,在2005年5月中国会计学会举办的“财务管理与管理会计”专题研讨会论文集中,共收录论文52篇,其中没有

一篇对财务决策进行专门的研究，只有少数涉及到财务决策。这种状况值得引起各方反思。

失去约束的个人权力：决策失误的另类原因和企业家悲剧的导演

对于经常出现的财务决策失误，人们可以从许多方面寻找原因。例如，显得有些过热的宏观经济环境很可能导致微观和中观的决策失去谨慎，不够规范的市场经济秩序也会使企业的决策面临更大的不确定性风险，企业家和政府官员的素质和能力达不到科学决策的要求，利己动机的驱使，等等，都可以解释为决策失误的原因。当然，根据委托代理理论、公司治理理论和内部控制理论等也可以解释决策失误的原因。但在当前的国情环境中，失去约束的个人权力恐怕才是导致决策失误和企业家悲剧的重要原因，在本文中姑且称之为“另类原因”。尽管我们并不否定个人特别是杰出的个人在决策中的作用，但是如果对他们的权力失去必要的约束，就非常可能做出错误的决策，甚至可能造成难以挽回的巨大损失。

在这方面，赵新先应是比较典型的一例。赵新先的问题除了前面已经提到的银行债务危机以外，还有投资黑洞和对外转移资产。在投资方面，三九集团投资坪山镇高尔夫球场项目，这个所谓的亚太地区最大的国际性健康、休闲和文化艺术中心的“深圳三九大龙健康城”让集团损失了5亿元，其项目运作中有1亿多元资金去向不明；在对外转移资产方面，三九内部一位高层人士称，有些高层利用私人公司接纳三九的股权或变相转移三九的资产，三九集团在香港注册或控制的以“三九”和“香港三九”开头的子公司多达50余家，涉及汽车、药业、投融资、地产等数十个行业，而且都是私人公司。

对于赵新先尚未谢幕的“悲剧”，

有媒体认为，赵新先实际上是目前我国企业经营内外部机制不健全、不完善的牺牲品之一。所谓外部机制就是企业经营的整体环境，而内部机制则是公司的治理机制和内控机制，这两者的不健全，才有了赵新先今天的悲剧。然而，任何约束和激励机制都不能从根本上阻挡人的物质和精神贪欲。因此，赵新先的落马只能是机制缺陷和个人原因相结合的必然结果。

从几百万元起家到三九集团两百多亿元的总资产，经过艰苦创业并曾经取得成功的赵新先，给人的印象是朴素廉洁，不迷恋财富，日常装束是普通夹克衫和休闲裤，最爱吃萝卜丝和煎鱼以及跳舞。但他认为，“一个人说了算才能消除争议、磨擦、内讧，责任才能真正落到实处，企业才能高效运作……再从领导集体的组成结构看，有搞人事的，有搞党务的，有搞共青团的，有搞后勤的，有搞工会的，有搞业务的，这些人分别对不同的上级负责，甚至本来就是由不同的上级派来的，要来讨论三九胃泰怎样生产销售，怎样做广告，怎样赚钱，怎么讨论得下去？”从这段话中可以看出，他将“一个人说了算”与“企业才能高效运作”归结为因果关系，而且具有排斥集体领导和上级监督的倾向。赵新先无疑是三九集团“教父”级的最高领导，也正是缘于他的“一个人说了算”的管理理念造就了与之相匹配的企业管理模式。赵在三九的领导权威已经演化成一种高度的强权治理，“一支笔”弱化了集团及其三个上市公司和几百个二级子公司的股权治理结构，并造成两个结果：一是重大决策强烈体现出赵的个人意志，二是一个人的治理必然造成大量财务漏洞。事实上赵新先“对5 000万元以下的资金基本上不过问”，在这种情况下，重大的决策失误以及下属子公司的各种猫腻就成为无法避免的常态，也导致非常严重的

后果。与赵新先长期共事的一位教授说，到了最后，老赵做的事都让我们看得胆战心惊。三九集团除赵新先外，任何人都驾驭不了：“就像一艘漏洞百出的破船，赵新先是坐在漏洞上不敢抬屁股，一动船就要沉。”

尽管缺乏来自档案研究的实证，我们也可以认为，公司内的CEO、CFO等和握有大权的政府官员，特别是其中的教父式人物因位高权重而置身于控制和监督系统之外，凭借不受约束的个人权力、根据自己的感觉和意愿做出决策，其失误的概率通常很大。因此，内部控制(也包括财务控制)的设计必须首先使他们不能游离于制度控制之外，其次要使内部控制对这些人发挥出实际的控制作用。如其不然，只是在内部控制制度本身上大做文章，片面追求它的科学性、完整性和普遍性，其实是没有多大实际意义的。从另外的角度看，具有经营者和所有者双重身份的决策主体，经常以经营者的身份并借此进行决策，为自己、小团体和地方利益最大化而工作的动机将会大于身份比较单纯的代理人，更有可能做出损害其他所有者利益的财务决策。这种情况说明，我国企业、单位和政府机构财务决策的主体通常只是单一的经营者和管理者，所有者事实上依然严重缺位，反映出决策主体方面的缺陷。正是由于这个缺陷的存在和对主要决策者的个人权力缺少必要的约束，使得决策者的行为非常随便甚至无所顾忌。

集体决策：约束个人权力的思想和制度安排

我国企业和一些政府机构在决策理念、决策目标、决策主体、决策程序、决策准则、决策监督和决策责任追究以及决策信息支持等方面存在许多令人诟病之处，都需要加以改进和优化。但是，就目前和今后一定时期而

言,最紧要的还是对决策中的个人权力加以约束。

首先,CFO们应当以不断优化财务决策为最重要的职责,以其作为财务管理和控制的核心内容。应当说,由于未来的不确定性和受决策者个人因素的限制,决策发生失误是不可避免的,甚至于连最优决策都是相对的和非常困难的。但这并不排斥高层管理者对决策进行不断优化以尽可能减少决策失误。根据较为通行但不是非常严密的说法,战略决策、计划预算、流程管理、绩效评价和企业控制被认为是现代CFO们的五大职能。倘若还不能否定管理就是决策的观点,那么管理(也包括财务管理)就应当围绕决策和财务决策展开,控制(也包括财务控制)也要突出对决策和财务决策的控制。也就是说,管理和控制如果不能更加有效地防止决策失误,就应当承认自己的失败,而CEO和CFO们均应对此承担责任。这一点对CFO们非常重要。

其次,针对财务决策中个人权力过大且又缺少限制的普遍现象,要努

力培养以至充分体现民主讨论、集体决策的思想。西蒙认为以“最优”的决策准则进行决策需要三大前提:决策者对所供选择的方案及其执行结果“无所不知”、决策者具有无限的估算能力和决策者的脑中对各种可能的结果有一个“完全而一贯的优先顺序”。但是在现实当中,即便是最伟大的领袖和最英明的企业家作为个人也难以集这三点于一身,更遑论具有各种缺陷和局限的其他决策者了。因此,企业和单位的决策者——CEO、CFO以及其类似的人们尤其是其中的“教父”级人物,务必深刻认识到自己的不够完善之处,应通过民主讨论、集体决策来弥补个人的不足,多一些比较正确的或令人满意的决策,少一些千夫所指的失误。一个具有充分民主思想并善于运用集体决策的领导者,绝不会因此而降低自己的权威和效率。

最后,企业和单位应做出约束决策者个人权力的制度安排,通过强制性的制度规定和企业文化等非正式制度实现集体决策。在很多时候,良好的

思想、作风和习惯之形成,宣传教育应能起到积极的作用,但只有宣传教育却往往不见明显作用。对于决策中的个人权力限制,从数千年延续下来的集权管理和习惯过渡到现代的分权管理和机制,显得尤其困难。民主讨论和集体决策的思想培养是一个缓慢的过程,不能完全寄希望于主要决策者的脱胎换骨或幡然醒悟,而应当做出一定的制度安排使主要决策者的个人权力受到必要的限制,例如企业和单位都可以考虑建立“财务决策委员会”或类似的财务决策机构,通过它的职能定位、人员组成、议事规则、决策准则、信息支持和责任追究等强制性的制度规定,为民主讨论和集体决策建立一个平台或机制。同时,应致力于建立一种有利于约束个人权力的企业文化。当正式和非正式的制度安排这两手都硬起来时,普遍存在的财务决策失误现象也就会明显减少了。

(作者单位:南京大学会计系)

责任编辑 杨曼

● 词条

兼并·收购·合并

兼并(企业兼并)是指一个企业采取各种形式有偿接收其他企业的产权,使被兼并方丧失法人资格或改变法人实体的经济行为。企业兼并的形式有:① 承担债务式兼并,即在资产与债务等价的情况下,兼并方以承担被兼并方债务为条件接收其资产的兼并方式;② 购买式兼并,即兼并方出资购买被兼并方企业资产的兼并方式;③ 吸收股份式兼并,即被兼并企业的所有者将被兼并企业的净资产作为股金投入兼并方,从而成为兼并方企业的一个股东的兼并方式;④ 控股式兼并,即一个企业通过购买其他企业的股权达到控股,从而实现兼并的方式。

收购是指一个企业通过购买上市公司的股票而使该公司经营决策权易手的行为。

合并(企业合并)是指两家以上的公司依据契约及法令归并为一个公司的行为。企业合并包括吸收合并和创立合并两种形式。所谓吸收合并是指两个以上的公司合并中,其中一个公司因吸收了其他公司而成为存续公司的合并形式;创立合并是指两个或两个以上的公司通过合并创立一个新公司。