

企业社会责任、持续价值创造与财务治理

邓学衷, 蔡 萍

(长沙理工大学 现代企业管理研究中心, 湖南 长沙 410004)

摘要: 企业社会责任运动增加了企业经营环境的复杂性和经营风险, 引起了企业财务关系和价值创造模式的变革。社会责任成本和股东利益范式的财务治理使企业社会责任的财务意义未能得到积极的肯定。以社会责任为基础的财务治理可以从制度层面解决企业社会责任行为的长期激励, 促进企业价值的持续创造。

关键词: 关系型财务契约; 合作剩余; 持续价值创造; 治理成本

中图分类号: F406 文献标识码: A 文章编号: 1006-2815(2010)01-0079-05

Corporate Social Responsibility, Sustainable Value Creation and Finance Governance

DENG Xue-zhong CAI Ping

(Changsha University of Science and Technology Changsha 410004 China)

Abstract: Enterprise faces more and more complex operations circumstances under CSR. This brings forth the change of the financial relations and sustainable value creation for firm. The cost of corporate social responsibility and the finance governance for shareholder value objectives don't affirm its value creation. The finance governance based on CSR could produce a long incentive for firm to engage in CSR and improving the value creation for firm.

Key words: related financial contract; cooperative surplus; sustainable value creation; governance cost

一、问题提出与文献回顾

2008年的奶粉危机事件, 使三鹿集团这个品牌价值曾高达 149.07 亿元的中国知名乳品企业的净资产迅速降为 -11.03 亿元 (不包括 2008 年 10 月 31 日后企业新发生的各种费用) 而宣告破产, 引发了企业社会责任与价值创造的新思考。在国际上, 自 20 世纪 80 年代以来, 企业社会责任 (CSR) 受到欧美各国政府和世界银行、欧盟、世界可持续发展商业理事会 (WBCSD) 等重要国际组织的重视, 国际标准化组织于 2004 年启动了社会责任国际标准 ISO26000 的制定工作。我国新修订实施的《公司法》第 5 条明确规定了公司社会责任的条款; 2008 年初, 国家有关部委相继发出了《节能减排授信工作指导意见》、《关于中央企业履行社会责任的指导意见》和《国家环境保护总局关于加强上市公司环境保

护监督管理工作的指导意见》等系列政策指导文件。

但是, 企业履行社会责任的成本和社会责任事件执行过程中的讨价还价 (谈判) 特征, 使企业的社会责任契约存在短期性并可能诱发企业规避社会责任事故的机会主义行为。由于企业行为主要受价值创造和治理的约束, 因而如何将企业社会责任契约整合于治理结构和财务战略是解决企业社会责任行为为长期激励的核心制度安排。

企业社会责任的财务治理研究主要包含在公司治理的文献中, Tirole (2001)^[1] 提出以“利益相关者团体”的治理模式替代传统治理模式, 有助于企业社会责任行为的内在化。Francesco Perrini 和 Mario Mejn (2008)^[2] 认为, 由于企业社会责任可能减少利润, 建立企业社会责任行为的激励机制是理论和实践面临的最大挑战, 解决问题的关键是社会责任战略必须形成正式的管理规则进入具体的管理过程。Ruth V.

收稿日期: 2009-10-11

基金项目: 湖南省社科基金 (08YBB359) 和湖南省普通高等学校哲学社会科学重点研究基地开放式基金 (08K002) 项目阶段成果。

作者简介: 邓学衷 (1966-) 男, 湖南武冈人, 教授, 管理学博士。研究方向: 财务与金融管理。

Aguilera和 Cynthia A Williams(2006)^[3]的研究表明,在企业治理模式中,机构投资者重视企业从社会和环境问题中获得回报的利益动机、适应新兴产业标准的关系动机和道德动机构成了驱动企业 CSR 行为的内在激励。与此不同的是, Amir Banea(2005)^[4]的实证分析说明,企业社会责任条件下存在内部人(管理者和集团股东)和其他股东的利益冲突,内部人为了个人的声誉利益,倾向于对 CSR 进行过度投资;提高内部人在企业中的股权比例,可以有效降低这类冲突并改进治理质量。Ychanes E Riyanto和 Linda A Toelsuma(2007)^[5]引入企业内部股东和管理者的代理关系及企业对非股权投资利益相关者的负外部性因素后构建企业治理模型,说明企业 CSR 行为是内生的,企业从事社会责任可以降低股东监控水平并引导管理者更加努力。在国内,多数学者从利益相关者角度探讨财务治理机制问题。许刚(2004)^[6]提出,要有效解决企业对利益相关者的激励问题,关键在于建立“利益相关者合作逻辑”下的财务治理激励机制。尽管这些研究注意到从公司治理制度创新来解决企业社会责任行为的激励问题,但对相应的治理机制安排关注不够,而利益相关者财务治理机制并不能完全涵盖企业的社会责任行为。我们认为,社会责任运动的兴起改变了企业的经营环境,从而影响企业的价值创造模式,基于社会责任的财务治理有助于形成企业社会责任行为的长期激励,实现企业价值的持续创造。

二、社会责任环境下企业价值创造模式

在社会责任环境下,根据企业与社会、环境的契约关系及其密切程度不同,企业负有责任的利益关系人可分为两类,一类是与企业业务共存的独立经营主体(或团体),如股东、债权人、经营者、雇员和供应商等;另一类是不与企业业务共存但影响企业或受企业影响的利益团体,它们与企业之间可以看作一种非正式(关系型)的隐性契约关系,包括顾客、政府、社会大众及自然环境等。企业社会责任要求企业必须超越股东利益作为唯一目标的传统理念,强调经营过程中对其负有责任的全部利益关系人的关注。由此,企业经营的财务关系产生了一系列新的变化:

(1) 企业与雇员的财务关系不再是简单的雇佣与被雇佣的关系,员工为企业发展提供越来越重要的人力资本。企业作为一系列资产和人的组合或者资产和增长机会的组合,其价值依赖于核心资产的投资及其协同性。因此,企业的股东和债权人,不应当是企业剩余的唯一索取者,企业“核心资产”的拥有者以及其他的利益相关者,如员工、主要顾客和供应商乃至政府要按照他们的谈判能力共同影响企业价值(Rajan和 Zingales 2000)^[7]。员工应与股东一起分享企业的收益和控制权;企业应依法保护职工合法权益,建立和完善用人制度,并尊重其人格,遵循按劳分配、同工同酬的原则,营造良好的工作环境和和谐的劳动关系,提高人力资本增值能力。

(2) 消费者与企业不只是通过市场供求影响企业销售

收入的简单关系,而更多地表现为一种非正式的、隐性的关系型财务契约关系。现代营销理论表明,企业社会责任对消费者感知、消费者满意度和消费者忠诚度均会产生直接的重大影响。企业积极履行社会责任,可以提高消费者的满意度,增加顾客对企业产品的忠诚度,从而降低营销成本、提升销售业绩。反之,如果企业发生产品质量问题、事故或者企业与顾客产生严重的利益冲突,消费者将通过第三者维权(如诉讼)将影响企业的公众形象并带来销售业绩的损失。事实上,消费者与企业之间的隐性财务契约关系通过消费者满意度来调节企业利润及其社会责任行为。

(3) 政府与企业的财务关系超越了传统的税收联系。在企业社会责任日益被强调的前提下,政府会颁布很多要求企业承担社会责任的规定,对于不执行相应规定的企业,政府将采取严格的规制政策,如罚款、限制经营范围、强制关停,等等。但是,对于积极响应政府号召,主动履行社会责任的企业,政府会有一些激励性的政策,包括降低税率、提供贷款、技术引进和人员支持等。这些“政策上的优惠”将大大降低企业的财务成本,为企业的价值创造和持续发展带来新的机会。

(4) 企业社会责任赋予企业与社区和谐共存的发展关系。对企业而言,为社区做贡献会涉及到慈善、捐赠、财政援助等纯公益性的支出,但良好的社区环境是企业长期发展不可或缺的外部机制,诸如激励员工提高生产率、吸引和保留高素质的居民等;有些社区行为,能够为企业直接带来财务价值。例如,贵州茅台股份有限公司根据新农村建设的有关要求,确立“四在农家”的新经营理念,扶植当地有机高粱生产,既回报了所在地区,又建立了质量可靠的茅台酒原料生产基地。如果企业在经营过程中忽视社区利益,可能会导致职工在社区中的生活受到排斥,进而影响到企业的生产等,甚至可能引起当地居民联合起来对企业提起诉讼,这将使企业遭受经济损失。所以,企业对社区的责任并不单单是捐钱,而是一种和谐发展财务关系,这种关系实际上形成了企业的一项长期性的关系投资。

(5) 企业与环境形成补偿—保护—增值的财务关系。在环境问题日益凸显的今天,环境不只是企业的载体,保护或破坏环境将直接对企业的财务收益产生影响。一方面,环境政策规制、环境保护主义集团的压力使得破坏环境的企业面临着日益增加的法律风险和社会风险,环境补偿成为企业经营风险管理中必须投资的成本;另一方面,企业保护环境的负责任行为有助于形成企业发展的可持续财务能力。例如,针对产品或生产过程在该领域进行相应的技术研究,虽然在短期内要有大规模的资金投入,但当研究成功并投入大生产之后,规模效应能使成本降低,并且企业可以率先掌握一项终将成为主流的生产技术,从而提高企业的未来竞争力,实现企业未来财务状况的可喜趋势。海信集团从“节能减排”的要求出发,开发变频技术,并广泛应用于其家用电器的生产,确立了企业在市场竞争中的优势地位。2005年,在

变频空调市场主要竞争品牌中,海信市场占有率高达68.7%,大大提升了财务业绩。

从财务角度来看,社会责任环境中财务关系的实质是企业与其承担社会责任的全部利益关系人(或利益关系人的代理人,如自然环境)进行谈判后的价值分配。企业的价值创造是在与利益关系人的合作关系中获得的。因此,财务关系作为企业持续价值创造的链条束,“要求企业与其所有的利益关系人维持持续的、长期的关系,这种关系是企业管理者要管理的基本资产,并最终成为企业的财富来源”(Post et al, 2002)。^[8]根据这种逻辑,企业持续价值创造的过程可分为几个阶段:企业社会责任行为形成信任(Trust);全部利益关系人获得社会承诺(Commitment);识别支持企业可持续发展的机会的性质和规模;减少成本和风险;形成新的价值创造维度,包括引入清洁技术、发展选择技术,通过产品和服务获得经营合法性和声誉,延伸未满足的需求和未开拓的市场等(参见图1)。

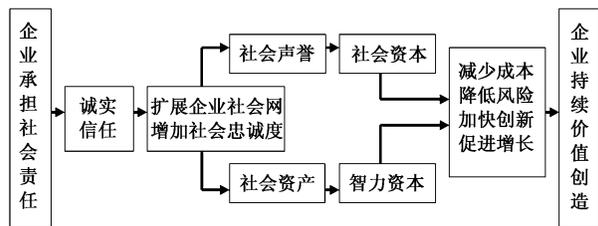


图1 社会责任环境下企业价值创造过程

三、以社会责任为基础的企业财务治理及其经济学解释

在股东利益范式的财务治理模式下,管理者倾向于低估与企业持续性相联系的战略业务机会,总是将企业的持续性与股东价值联系起来,通过企业的可持续价值创造驱动股东价值(Hart和Milstein 2003),^[9]因而企业承担社会责任对财务的积极意义没有得到积极的肯定。面对新的财务关系和价值创造模式,需要解决企业社会责任行为的长期激励,建立以社会责任为基础的财务治理模式。

1. 以社会责任为基础的财务治理模式

以社会责任为基础的财务治理模式,就是将企业承担社会责任所形成的一系列新的财务关系纳入财务治理的考量范围,不仅考虑股东、经营者、债权人、债务人、市场机会中的顾客和竞争对手对企业财务的影响,还考虑环境、社区、员工、慈善活动等对企业财务的影响。企业通过全部利益关系人的谈判均衡分别采取相应的财务制度安排,来促进企业的持续价值创造。在该模式下,财务治理的主体是企业负有社会责任的全部利益关系人,每个利益关系人及其群体组合根据其具体利益参与谈判;治理客体为企业的财权分配以及企业财务关系链中的价值移动;治理目标是全部利益关系人谈

判后的利益均衡。以社会责任为基础的财务治理模式的具体内容如表1所示。

表1 以社会责任为基础的财务治理框架

| 项目 | 内容 |
|--------|--|
| 财务治理主体 | 股东、经营者、债权人、员工、顾客和竞争者,社区、政府、非政府组织(环境保护代理人等) |
| 财务治理客体 | 企业的财务决策权、收益权和监督权的分配,企业财务关系链形成的价值移动 |
| 财务治理目标 | 全部利益关系人谈判的利益平衡 |

社会责任财务治理的内容具有多层次性:

(1) 治理目标的多层次性。全部利益关系人谈判的利益平衡只是治理的整体目标。由于企业的价值创造源与其社会责任行为形成的财务关系,当全部利益关系人谈判后达成利益均衡时,企业的财务关系链就真正转化为一种长期的合作关系,这种长期合作关系可以保证各个治理主体获得最大的“合作剩余”。在均衡点上,企业价值能够实现最大化并获得持续增值的条件。同时,各个利益关系人的福利达到了最大化,如债权人获得最好的偿债能力、环境保护主义者的要求获得最大的满足等,这些构成了财务治理的具体目标。

(2) 治理主体的多层次性。由于不同利益关系人、利益关系人团体与企业之间在需求、谈判力方面的差异,股东、经营者、债权人、员工、顾客、竞争者、社区、政府、非政府组织、环境(由环境保护团体代理)构成第一层次。其中,反映利益关系人利益和责任的董事会是财务治理主体的核心;第一层次不同利益关系人的不同组合构成第二层次;股东内部大股东与小股东、普通员工与管理者、作为企业利益关系人的顾客之间、竞争者之间等构成第三层次。在社会责任导向下,企业不同的治理主体形成不同的财务治理策略。

(3) 治理客体的多层次性。企业的财务决策权、收益权和监督权在不同利益关系人中的配置要按照权利和责任的平衡关系分为不同的层次;企业财务关系构成一个复杂的价值创造链,不同关系链的价值创造在质和量方面存在差异,形成不同的财务管理技术方法。

2 社会责任导向型财务治理的经济学解释

社会责任导向的财务治理在企业运作层面要解决企业财务资源(包括可控性财务资源和关系性财务资源两种形态)的最优配置和持续价值创造的动力两个基本问题;作为一种治理制度创新,其效率性在于运行的成本和收益。

(1) 社会责任财务治理的成本。财务治理成本是由于企业社会责任行为的支出以及企业与各个利益关系人、各个利益关系人之间的利益目标冲突而导致的经济损失,主要涉及到谈判成本、知识成本和代理成本。其中,谈判成本是利益关系人在一系列财务关系契约的谈判过程中所产生的成本,知识成本是财务决策所需要的、有关知识的转移、学习和传递成本以及决策者缺乏知识和信息做出错误决策的机会

成本,代理成本主要是选择代理人和设计、实施、维持适当的激励与控制制度的成本以及由完全解决这些问题的困难引起的剩余损失的总和。根据企业社会责任行为中企业与利益关系人不同组合的利益相关度或合作程度,将“合作剩余”作为度量企业持续价值创造的指标,那么财务治理成本将随着“合作剩余”的增加而不断下降。因为企业与全部利益关系人合作程度的不断深化,再谈判所需要的信息、时间和实际支出逐渐减少,知识和信息在全部利益关系人之间的传递会越来越容易,财务关系中代理环节也越来越少。

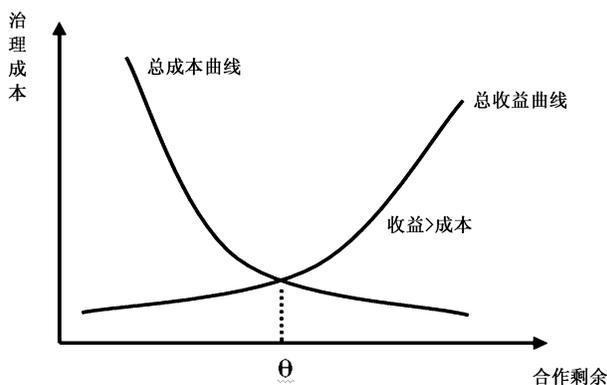


图2 社会责任财务治理的成本与效率

(2) 社会责任财务治理的收益。社会责任导向的财务治理模式的治理收益首先表现为与“股东至上主义”治理模式的优势,即企业行为对资源耗费、环境伤害和社会公众利益损害的减少。并且,各个利益关系人在合作中降低了各种不确定性,形成了代理成本、决策知识成本、监督成本的节约。其次,随着企业与各个利益关系人不同组合之间合作关系的深化,“合作剩余”不断增加,企业将形成一个持续的价值创造过程。尽管在实践中还很难对社会责任财务治理的收益做出精确的度量,但大量的个案已经证实这一点。所以,社会责任导向的财务治理收益,是随着“合作剩余”的增加而逐渐提高的,如图2所示。

从图2中可以看出,当“合作剩余”达到 θ 时,收益曲线在总成本曲线的上方。这就是说,从短期看,企业社会责任行为会导致一定的财务成本,影响企业的总盈利;但从长期看,企业承担社会责任,有利于企业不同利益关系人及其不同组合之间合作关系的加深,企业价值创造的内外环境得到优化,成本逐渐降低,获得的“合作剩余” θ 值不断增大,从而创造出高于传统财务治理模式的收益。

四、社会责任导向财务治理模式的运作机制

社会责任导向的财务治理模式要通过相应的治理机制发挥作用,具体包括财务决策机制、财务激励机制、财务约束机制,它们相互制衡和协作,实现财务治理效率。

1. 财务决策机制

在企业社会责任导向下,企业的关系型财务主体形成多

元化的格局,因而诱导企业社会责任行为的财务决策权配置应在制度安排上提高利益关系人的谈判能力。关键性的制度安排是:

(1) 改革股东本位的治理结构设计,建立企业的利益关系人董事制度,除了由股东推举出的董事之外,独立董事、职工董事、银行董事等都可以出现在董事会的组织构成中,^[10]并明确外部利益关系人代表对企业重大财务决策的质询、听证权力,以影响企业的财务决策。结构多元化的董事会不是股东的代理人,而是公司资产的受托管理人,其基本职责就是对企业的可控性和关系性财务资产进行有效运作,维持企业的持续价值创造。

(2) 引入财务控制权相机配置制度,保证多元化的财务主体按照其谈判能力合理分配企业剩余和控制权,形成企业与利益关系人的长期合作激励。如果企业财务状况发生重大变化或者某些利益关系人的财务权益受到严重威胁,企业财务控制权就应当发生有效转移,实现财务控制权重新配置和优化,保护相关财务主体的利益。

2 财务激励机制

财务激励机制是利用有效财务激励手段,协调企业不同财务主体之间的权利和责任关系,激发各主体的努力水平,实现财务治理目标。关系型财务契约中不同利益关系人之间的合作状态不是法律强制规定的规则契约,同样要遭受机会主义行为的侵蚀。由于不同财务主体的认知意识、谈判能力、利益目标存在明显的差异,应根据其利益目标有针对性地设计财务激励机制。

(1) 经营者对企业承担社会责任的认识是财务激励的起点。由于个人形成的能够解释和理解周围世界的心智结构部分是从他们的文化遗产中产生的,部分从他们面临并且必须解决的局部的日常问题中产生,还有一部分是非局部学习的结果,^[11]因而社会责任环境对企业经营的压力和价值创造要求经营者在认识上将企业承担社会责任进入组织学习和战略过程。在这个过程中,政府有关职能部门可以加强与国际组织、非政府组织的接触,掌握企业社会责任理念的内容、标准及最新的发展,建立相应的企业经营者培训制度,改变经营者理解企业经营环境的心智结构,确立责任经营的价值创造理财观。

(2) 社会增加值(SVA)考核是财务激励的重点。根据新的社会责任标准,全面改革企业考核机制,区分企业股东责任与社会责任的具体考核,将企业社会责任行为纳入业绩评价体系,通过社会增加值指标使企业社会责任业绩评价指标具体化、系统化;构建社会增加值与经营者薪酬互动的激励模式。

(3) 鼓励企业的消费者、潜在投资者、社区代言人、环境保护主义者等外部利益关系人建立社会责任基金,充分运用他们的集体谈判能力,宣传新的投资价值理念,投资社会责任企业,通过市场机制使企业的社会责任行为得到财务激励。

3 财务约束机制

为了防止权力失衡而导致的治理效率损失,社会责任导向的财务治理需要建立适当的监督约束。

(1) 建立利益关系人代表进入监事会的共同监督制度。为了发挥利益关系人代表的监督作用,要求监事会独立于企业的经济利益,具体包括:监事的报酬不与公司经营绩效挂钩;监事的任免权必须通过利益关系人(代表)的谈判;监事会及其成员可以独立地、平等地对企业的经营行为行使监督职权。

(2) 加强企业在社会和环境方面的业绩审计,让利益关系人代表进入企业内部审计委员会,监督企业在社会和环境方面的重大财务行为;政府有关部门可以建立企业社会责任报告数据库,通过互联网公布企业的社会和环境业绩,保证利益关系人可以及时获得相关信息。

(3) 在完善法律约束的同时,充分发挥新闻媒体对企业行为的约束。新闻媒体作为一种人们可以低成本获得企业社会责任信息的监督形式,将使企业及其经营者面临着越来越大的外部压力。

参考文献:

[1] Tirole J. Corporate Governance. *Econometrica* [J]. 2001, 69 (1): 1 ~ 35.

[2] Francesco Perrini, Mario Minoja. Strategizing Corporate Social Responsibility: Evidence from an Italian Medium-sized Family-owned Company [J]. *Business Ethics: A European Review*

2008, 17 (1): 47 ~ 63.

[3] Ruth V. Aguilera, Cynthia A. Williams. 2006. *Corporate Governance and Social Responsibility: a Comparative Analysis of the UK and the US*. Corporate Governance, Volume 14, Number 3, May, 147 ~ 158.

[4] Amir Bamea. 2005. *Essays on Corporate Social Responsibility*. A Thesis for Degree of Doctor (U.M.I.), the University of British Columbia, Canada, 1 ~ 110.

[5] Yohanes E. Riyanto and Linda A. Toolsema. 2007. *Corporate Social Responsibility in a Corporate Governance Framework*. Working paper NO. 0703, Department of Economics, National University of Singapore, 1 ~ 24.

[6] 许刚. 利益相关者财务治理的结构与机制研究 [D]. 长沙: 湖南大学, 2004.

[7] Raghuram G. Rajan and Luigi Zingales. 2000. *The Governance of the New Enterprise*. NBER Working Paper NO. 7958, 1 ~ 32.

[8] Post J.E., Preston L.E., Sachs S. 2002. *Managing the Extended Enterprise: the New Stakeholder View*. *California Management Review*, 45 (1): 6 ~ 28.

[9] Hart S. L. and Milstein M. B. 2003. *Creating Sustainable Value*. *Academy of Management Executive*, 17 (2): pp. 56 ~ 67.

[10] 李心合. 利益相关者财务论 [J]. *会计研究*, 2003 (10).

[11] 道格拉斯·诺思. *理解经济变迁过程* [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2008, 57.

(曹陇华 编发)

(上接第 78 页)

客保持良好的关系时,也能降低交易成本。当集群内的商户在经营商品上产生互补且集群内商户经营的商品品种繁多时,便能产生整合效应与范围经济。商品市场集群所在地的区位也影响着集群的商业范围,当群处在城市繁华地段或乡村的交通枢纽时,便会形成集聚效应,更多的企业或商户、客户便会聚集于此。

显然,上述推理都是建立在集群内各利益相关者能相互合作且有共同价值观的基础上。然而,如何才能形成合作和共同的价值观呢?这需要利益相关者共同参与集群的治理,共享集群租金,并形成相互制约和彼此协同的内在网络关系。所以,实施利益相关者的共同治理,是提升民族地区城乡商品市场集群竞争力的关键。

参考文献:

[1] 吴向鹏. 分工、市场分割与统一市场建设 [J]. *重庆邮电学院学报(社会科学版)*, 2006 (1).

[2] 刘天祥. 产业集群与专业市场的互动机制研究 [J]. *经济研究导刊*, 2007 (1).

[3] 余明龙, 郭玉华. 专业市场与产业集群耦合联动机理研究 [J]. *重庆工商大学学报(西部经济)*, 2006 (3).

[4] 李继云, 普希宁. 西部欠发达地区二元经济结构转换研究 [J]. *改革与战略*, 2007 (12).

[5] 王兆峰. 湘鄂渝黔边区旅游产业集群竞争力提升研究 [J]. *吉首大学学报(社会科学版)*, 2006 (2).

[6] 王兆峰, 张海燕. 民族地区农产品市场创新与民族贸易发展研究 [M]. 长沙: 中南大学出版社, 2007, 6.

(文 言 编发)