中小企业财务压力文献综述

段华友[1](副教授) 干胜道[2](博士生导师) 徐泉源[1]

(1.海南师范大学经济与管理学院 海口 571158 2.四川大学商学院 成都 610064)

【摘要】中小企业融资难,持续经营时间短等问题相对于大型企业来说更为突出,而财务压力过大是其中的重要因素。目前国内外学术界尚没有"财务压力"的权威解释,专门针对中小企业财务压力的研究更少。因此,本文试图对中小企业财务压力的国内外文献进行梳理,以期为后续的研究提供理论支持。

【关键词】中小企业 财务压力 财务风险

一、理论渊源

20世纪六七十年代,Modiglian、Miller等外国学者对企业财务风险的相关理论问题进行过深入研究,他们尝试建立一种组合模型实现风险的分散,由此发展而来著名的CAPM模型。此后他们又提出了MM理论(关于资本结构与企业价值关系的一种理论),并展开对公司财务风险的研究。而我国关于财务风险问题的研究则起始于上个世纪80年代,郭仲伟(1987)在《风险分析与决策》中全面系统研究了公司财务风险分析与管理及风险决策的一系列方法。随着现代公司企业的发展,财务压力一词常常见诸于报端,主要用来形容公司严峻的财务问题,如融资困难、资金周转不灵等引发的一系列企业运营方面的问题。在国内外学者的研究中,财务压力虽偶尔有涉及,但是目前并没有系统的关于公司财务压力的专门研究。

相对于财务压力研究而言,财务风险的研究开展则比较早,并且也取得了很多研究成果。早期的企业财务研究主要集中在公司的负债经营上,一个企业的迅速发展依赖于融资,融资结构或者说财务杠杆的运用必然伴随

会计活动和会计服务的国际性拓展。以美国为首的发达国家主导了国际会计趋同的方向,这使得资产负债表债务法迅速成为当今世界范围内的主流方法。

通过以上对所得税会计在美国演进过程的分析,笔者阐述了所得税会计发展变化的原因,总结如下表所示。

美国所得税会计的发展变化原因分析

时间(年代)	研究对象	发展进程	原 因
20世纪30年代以前	所得税的性质	利润分配论	两权分离、市场因素、税法影响
20世纪30年代以后	所得税的性质	利润分配论→费用论	证券市场高度发展
20世纪40年代	所得税费用计量基础	收付实现制→权责发生制	财务会计与税务会计分离
20世纪80年代	所得税费用计量观念	收入费用观→资产负债观	会计目标导向
20世纪90年代以来	所得税费用计量方法	资产负债表债务法为主流	会计的国际趋同

六、对中国采用资产负债表债务法的启示

改革开放以来,我国资本市场得到了一定的发展,但是总体发达程度与开放程度较低,加之资产委托者与受托者比较明确的国有企业居于市场中的主导地位,这使得我国会计目标的定位应侧重于受托责任观,适当兼顾决策有用观。在此会计环境下,笔者认为我国所得税会计宜采用利润表债务法。然而现实中,为了更充分地参与全球经济,我国会计标准迫于国际趋同的压力,已将利润表债务法改为资产负债表债务法。

因此,笔者认为,资产负债表债务法在我国不宜全面实行,应在长期内仅适用于在资本市场中比较活跃的公众公司。而且,资产委托者在使用相关会计信息时,要注意到采用资产负债表债务法反映的会计信息可能会扭曲受托者的经营业绩所带来的影响。如资产评估增值后所形成的递延所得税资产与当期经营无关,但却增加了当期净收益,未能如实反映管理者的受托经营责任。

【注】本文受吉林省社科规划办马克思主义理论研究和建设工程专项课题"吉林省中小企业融资风险及其成本控制研究"(项目编号:2013M1)的资助。

主要参考文献

1. 王小鹏.所得税会计演进的史证考察与启示.西安石油大学学报(社会科学版),2013;4

2. 盖地.税务会计与纳税筹划(第六版).大连:东北财经大学出版社,2010

着不同程度的财务风险,而企业的财务压力之一源于企业承担的财务风险,由此关于财务风险的研究可以视为企业财务压力研究的雏形。

二、财务压力概念的由来

目前理论界尚没有“财务压力”的权威解释,吴国萍、朱君(**2009**)在《“压力”与“机会”导因的财务报告舞弊问题研究》一文中指出:财务压力(**Financial Pressure**)实质是从财务角度对公司形成的行为压迫,同时指出财务压力包括过高负债带来的债务压力、退市压力等。而且他们从压力与机会两个方面揭示了财务报告舞弊的直接原因是上市公司面临巨大财务压力。

之后有学者还研究了我国上市公司面临的财务压力与信息披露违规之间的关系。吴国萍、马施(**2010**)在其《上市公司财务压力与信息披露违规实证研究》一文中进一步指出:财务压力是从财务角度对公司形成的压迫,而典型的财务压力应该包括高负债带来的偿债压力、保壳压力、现金流压力、保盈压力以及因盈利能力产生的信号压力。他们以我国资本市场为背景,选取了**2005~2008**年间**171**家信息披露违规的上市公司及相同数量的配对公司为研究对象,运用**Logistic**回归模型,主要从企业财务压力的视角比较全面地探析了企业财务压力与企业违规信息披露之间的关系,最后得出结论:财务压力较大的企业更加倾向于违规信息披露。张俊卿(**2013**)在描述财务压力的时候,基本继承了吴国萍等人的说法,并从偿债压力、保盈压力、保壳压力等角度对公司财务压力做了重点论述。

段华友(**2013**)等首次借用心理学和物理学上的压力概念对企业财务压力进行了解释。指出财务压力是企业的内、外部环境作用于企业财务活动形成的,这种力量将在一定程度上影响其财务活动和经营活动。并运用利益相关者理论对企业财务压力的来源系统分析,指出企业财务压力的来源包括政府、竞争者、供应商、购买商、股东、债权人、员工、管理者八个方面。

三、财务压力对中小企业的影响

近些年以来,理论界和实务界对中小企业的负债经营已基本取得共识。刘建清、罗雯(**2010**)认为:为了有效实现企业财务管理的根本目标即企业价值最大化,企业负债经营已成为一种较为普遍的财务手段。基于对负债经营企业的**DFL**(财务杠杆系数)分析,并进一步指出:适度负债可以产生节税效应,且节税额会随着利息费用的扩大而不断增加,这样就有效地提高了企业的资金收益能力。任杰(**2013**)认为负债经营是现代市场经济背景下一种重要的经营模式,是现代经营模式之一。随着中小企业对负债经营的热衷,不少学者也不无担忧地指出了这种杠杆经营所隐含的财务风险,继而会对企业治理层产生财务压力。

对于负债经营与财务压力对中小企业的影响,吉力茹(**2009**)认为负债增加了企业压力,可能加大了企业无力偿付债务的风险,从而导致企业资金紧张,并导致企业被迫低价拍卖资产或出售抵押资产,继而凸显负面财务杠杆效应。刘建清、罗雯(**2010**)通过对财务杠杆原理的研究,指出负债有可能会引起股东和债权人之间发生代理冲突,负债经营虽然一方面可以达到“借鸡生蛋”的效果,但对于中小企业来说也会犹如“带刺的玫瑰”。虽然债务资本可以产生节税效应,但由于本金和利息的偿付是企业必须承担的合同义务,这必然同样会增加企业的压力,如果企业无法或无力偿还,则企业很容易由财务压力而诱发财务危机。

关于如何合理运用财务杠杆,发挥负债经营(或财务杠杆)的正效用,缓解其面临的财务压力,目前学术界的研究也有了一些积极进展。李慧丽(**2003**)提出了要控制负债经营的度,以及如何建立偿债基金降低财务风险。张永明(**2009**)提出用长期负债和所有者权益来满足公司永久性流动资产和大量固定资产的需要,而临时性的流动资产一般可以依靠短期负债得到满足,他认为这种财务政策既可以避免冒险政策下带来的高风险压力,又可以避免稳健型政策时资金的闲置和浪费。

财务杠杆的运用伴随着财务风险,而财务风险往往又酝酿着财务危机,构建一套行之有效的财务预警指标体系,进而明确企业的财务风险及承受的财务压力,学术界对此类问题的理论研究已展开多年。美国学者**William-beaver**提出了单变量预警模型,该模型是通过收集**1954**年至**1964**年间的**79**个失败企业和相同数量、相同资产规模的成功企业的相关数据进行比较而得出。而多变量预警模型研究中,美国纽约大学教授**Edward Altman**(**1968**)提出的**Z—Score**(**z**值)模型即五变量模型的应用最为广泛。我国学者李晓峰、徐玖平(**2004**)借鉴了“粗糙集”和“人工神经网络”两种理论,通过盈利能力、资产流动、筹资能力、现金流量等变量构造了企业财务危机预警模型即**Rough-RNN**多变量模型。

四、其他相关研究

1. 中小企业的融资状况与财务压力。中小企业的财务风险往往是由于外部融资引起,财务压力大小与财务风险的高低是密切相关的。因此笔者认为中小财务压力研究的重点之一是融资结构分析。杨瑞林、尹良培(**2003**)把企业融资分为内源融资和外源融资,内源融资包括所有者投入、企业留存收益等,而外源融资主要有银行贷款、债券融资、风险投资以及民间借贷等,其中最主要还是银行借贷。银行借贷涉及到企业融资结构也即财务杠杆的运用,企业面临着项目的回收和报酬率、到期还款付

息的现实财务压力,这也是企业主要的财务风险所在。

运用财务杠杆进行负债经营会使企业面临不同程度的财务风险,继而承受财务压力,但同时,能否及时筹集到所需资金,补充企业现金流不足的问题同样让企业承受财务压力。**Beck et al.**,**Berger et al.**(**2004**)研究表明在国有银行所占份额越大的国家,中小企业获得信贷资金一般越少。冯银波(**2007**)指出中小企业融资难已成为制约中小企业发展的关键因素,而且严重制约着整个社会经济的发展,通过统计截至**2003**年的数据发现,短期贷款中私营及个体贷款占比不足**1.5%**,说明中小企业贷款融资严重不足。郭丽虹(**2011**)通过收集中国未上市的中小企业相关数据,对融资缺口与财务杠杆之间的关系进行分析,得出我国中小企业存在着较大资金缺口的结论。

笔者认为有时中小企业因融资难所承受的财务压力可能比得到融资后的财务压力更大。业内学者在研究企业融资难的课题时,普遍把视角转向环境分析,从侧面引证企业承受的财务压力。冯银波(**2007**)认为影响中小企业融资的关键问题是其管理素质比较差、财务制度不够健全,他进一步指出中小企业严重欠息、呆账和坏账的比例普遍偏高。姬会英(**2011**)从贷款管理成本的角度,经过实证考究发现我国近**30%**的中小企业两年间就退出市场,近**60%**的中小企业不到**5**年就会消失,从而得出高的倒闭率和歇业率才是导致贷款机构积极性差而"惜贷、慎贷、惧贷"的原因所在。杨瑞林、尹良培(**2003**)则从担保的角度指出中小企业贷款金额少,而费用却高达贷款总额的**2.6%~2.7%**,正是这种抵押、质押的担保要求让众多中小企业融资时"望而却步"。难以获得外部融资的中小企业虽不必为此承担相应的财务风险,然而企业的财务压力有增无减,短期现金流动需求会对企业的财务压力提出更高要求。

2. 中小企业的财务压力与财务决策。在笔者看来,财务压力与企业的财务决策存在某种关联,企业财务管理环境影响着企业财务决策,而财务压力的大小客观上是企业财务决策选择的结果。当前不少学者认为内部控制是实现财务决策优化的重要途径,这也有助于缓解中小企业的财务压力。**Knechel**(**2007**)从业务风险的起源,业务风险操作过程中盈利保障等方面进行阐述与分析,指出内部控制是化解业务风险的手段。**Dwu Dl Olson**(**2003**)综合考虑市场组合、无风险利率、风险价值等因素提出了风险评估方法,来帮助企业集团防范和控制财务风险。王喜(**2010**)从融资、投资、利润分配和人才管理等方面进行分析,提出提高企业管理者财务风险意识,需要建立风险控制和内部控制机制等。由此可以看出,不少学者把研究重点放在了中小企业内部控制和风险预警上,即如何有效化解风险,这又为我们研究中小财务压力提供了一个新的途径。

3. 中小企业的财务流动性与财务压力。兰玉琳(**2011**)指出流动性紧缩不仅会直接增加企业资金成本,而且企业的资金回笼、对外融资等也要接受巨大挑战,从而使企业财务管理的难度进一步加大,并指出通过加强全面预算管理特别是应收账款和信用销售的监控来解决因财务流动性带给企业的风险。因此,流动性风险也可以视为构成中小企业财务压力的原因之一。

荣少华、王萱(**2012**)以格力电器(**000651**)为例,论证了当企业流动比率为**1**时,企业永久性流动资产就要依靠短期债务进行融资,这是激进型管理融资策略的红线,也是企业财务流动性的底线。由此可见,如果中小企业在自身经营中存在流动性管理不善,便会产生财务风险,由此而承担的财务压力亦可见一斑。

五、评述与展望

以上文献主要是围绕融资、负债经营等角度对财务压力影响展开论述,这些其实只是财务压力的重要影响因素之一,而从更广泛的利益相关者角度看,财务压力的来源则应包括股东、债权人、管理者等很多因素。正如财务风险的双重性质一样,对中小企业来说,财务压力不一定全是负面影响。面对财务压力,企业可以通过增加财务的稳健性和流动性来抵御或减小内外部风险带来的财务压力,增强企业的财务弹性,以便适应外部环境变化对企业的影响。

本文只是对有关财务压力的国内外文献进行了梳理,希望为后续的研究提供理论支持。

【注】本文受国家社科基金项目"我国上市公司投资者财务权益保护指数设计与应用研究"(编号:**12BJY017**)和国家社科基金项目"上市公司员工收入与资本回报财务公平测度研究"(编号:**13BJY015**)的资助。

主要参考文献

1. 张俊卿.上市公司财务压力与信息披露违规实证研究.中国外资,**2013;21**

2. 段华友,汪睿,干胜道.中小企业的财务压力机制分析及对策建议.企业经济,**2014;1**

3. 姬会英.当前我国中小企业融资难的原因及对策探析.特区经济,**2011;2**

4. 兰玉琳.流动性紧缩背景下中小企业财务管理研究.现代经济信息,**2011;13**

5. 陈忠法.浅谈我国中小民营企业财务管理存在的问题及对策.东方企业文化,**2012;11**

6. 龙均云,仇俊林.民营企业财务管理存在的问题及完善建议.财会月刊,**2010;6**

7. 周一飞.中小企业融资难问题研究.黑龙江对外经贸,**2010;4**