

基于企业生命周期的 财务战略研究

李桂兰 程淮中 著

湖南人民出版社

基于企业生命周期的 财务战略研究

李桂兰 程淮中 著

湖南人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

基于企业生命周期的财务战略研究/李桂兰,程淮中著.

—长沙:湖南人民出版社,2006.9

ISBN 7-5438-4545-8

I.基... II.①李...②程... III.企业管理:财务管理—研究 IV.F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 117794 号

责任编辑:唐 艳

装帧设计:周佳佳

基于企业生命周期的财务战略研究

李桂兰 程淮中 著

*

湖南人民出版社出版、发行

网址:<http://www.hnppp.com>

(长沙市营盘东路3号 邮编:410005)

湖南省新华书店经销 长沙裕锦印务实业有限公司印刷

2006年9月第1版第1次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:8.625

字数:193,000

ISBN7-5438-4545-8

F·685 定价:18.00元

前 言

自 20 世纪 90 年代以来，财务管理在企业管理中处于中心地位已成为不争的事实，国内外众多的企业实证研究也表明，采用战略管理的企业比没有战略管理规划的企业在经济效益上有显著改善。战略管理和财务管理的融合成为历史的必然，开展财务战略理论研究，使企业从战略的角度获得可持续盈利成长能力最大化和创造新的竞争优势，已成为世纪之交较为时髦的课题。理论的研究，促进了人们对企业财务战略本质的认识。财务战略管理是企业战略理论在财务管理方面的应用与延伸，是财务管理在战略方向上一个符合逻辑和极具潜力的理论扩展。我们有幸赶上了这个令人激动的“财务战略年代”，并把财务战略问题置于企业生命周期中从规范和实证两个方面来进行研究，发现企业在其不同的发展阶段上有着不同的财务特性和战略定位，企业应制定和选择与其生命周期相匹配的不同的财务战略。应该说，这既是一种机遇，又是一种挑战。

开展财务战略理论研究，无论在理论上还是对企业实际经营管理，都具有重要意义。(1)有

2 基于企业生命周期的财务战略研究

助于解决企业资金管理的有效性和效率,实现企业可持续盈利成长能力最大化;(2)合理配置战略财务资源,科学制定与选择财务战略,促进企业可持续发展;(3)树立科学发展观,运用战略管理思想与方法,促进企业不断获取战略上的收益;(4)面对经济全球化,重视财务战略管理,实现企业盈利可持续并创造新的竞争优势;(5)推动财务战略理论与实践研究,为构建一门“战略财务管理”学科奠定基础。10多年来,尽管财务战略理论研究取得了一些成果,但存在的问题同样是比较突出的:(1)“财务战略”还没有上升到一门学科的高度来加以系统的研究与开发,特别是财务战略基础性理论研究缺位较多,争议也较大,如“财务战略本质范畴问题”、“财务战略管理假设问题”、“财务战略管理理论结构问题”、“战略财务管理目标问题”、“战略管理与财务战略关系问题”等。(2)目前财务战略理论的研究主要采用的是“理论导向型”思路,这种规范研究思路往往使得财务战略难以形成一个相对独立的理论体系。同时对于同一战略问题,由于不同角度的分析可能会得到不同的答案,导致企业财务战略理论的研究在某种程度上类似于“盲人摸象”。(3)财务战略理论研究没有提出一个模式或模型,来指导企业如何将财务战略与其战略目标和经营战略相配合。

基于以上认识,本书主要对国内外财务战略理论研究现状做一综述,为该领域的进一步研究提供门径;对财务战略管理相关基础性理论问题进行了探讨;对企业发展不同阶段的财务战略进行了规范研究和实证分析。其内容主要包括:

(1)战略、战略管理与财务的关系。文献解读:战略、企业战略和战略管理的含义和发展过程;历史考察战略管理与财务之间的关系;通过评判财务战略的相对独立观,提出一种

互动说。

(2) 财务战略的本质及其特征。通过文献检索,对已有的财务战略的本质观点作简要分析后,全面、系统地研究了财务战略的本质,即基于企业价值分析之上的一种竞争性财务;根据财务战略具有一般战略的某些共性,又具有其财务“个性”,研究归纳出财务战略所具有的基本特征。

(3) 财务战略管理的假设、结构和目标。从一种层次观的角度,分析探讨了财务战略管理假设体系,财务战略管理假设体系一般由基本假设、具体假设和派生假设三个层次构成。根据环境影响论的观点,研究财务战略管理理论结构必须从财务战略环境入手,只有对财务战略环境有了充分的认识,才能制定行之有效的财务战略,取得预期的战略目标。通过考察财务管理环境历史变迁的过程,分析研究得出:可持续盈利成长能力最大化是财务战略管理目标的现实选择。

(4) 基于企业生命周期的财务战略理论分析。介绍企业及其生命周期的一般理论;研究企业生命周期财务的一般特征及其战略定位;研究企业不同生命周期发展阶段财务战略实施的基本策略;研究财务战略实施的权变与动态性质;研究财务控制是财务战略成功实施的一种管理活动。

(5) 基于企业生命周期的财务战略实证分析。在分析判断企业生命周期不同阶段的财务战略参数基础上,通过研究设计和分析取自在沪、深两地上市的 A 股公司电力(发展期)、白酒(成熟期)和 ST(衰退期)三个板块,对企业生命周期不同发展阶段的财务战略进行了实证分析,并得到简要结论,基本符合前面基于企业生命周期的财务战略理论分析。

(6) 影响企业财务战略定位和实施的两个主要外生因素分析。企业生命周期的不同发展阶段是决定财务战略定位的内

4 基于企业生命周期的财务战略研究

生变量，而财务战略环境和战略管理者是影响企业财务战略定位和实施的两个主要外生因素。

作 者

2006 年 8 月

目 录

第1章 导 论	(1)
1 研究目的与意义	(1)
2 国内外研究发展动态	(7)
2.1 国外研究发展动态	(7)
2.2 国内研究发展动态	(12)
3 研究思路与主要内容	(25)
3.1 研究思路	(25)
3.2 主要内容	(27)
第2章 战略管理和财务战略	(29)
1 文献解读：战略、企业战略和战略管理	(29)
2 战略管理与财务的关系	(38)
2.1 战略管理与财务关系的历史考察	(38)
2.2 财务与战略管理的关系：相对独立抑或 互动	(41)
3 财务战略的本质及其特征	(47)
3.1 财务战略存在的理论与实践依据	(47)
3.2 财务战略的本质：基于企业价值分析	

2 基于企业生命周期的财务战略研究

- 之上的一种竞争性财务 (49)
- 3.3 财务战略的基本特征 (67)
- 4 财务战略管理——假设、结构和目标 (70)
 - 4.1 财务战略管理假设：一种层次观 (70)
 - 4.2 财务战略管理理论结构 (80)
 - 4.3 财务战略管理目标：可持续盈利成长能力
最大化 (86)
- 5 财务战略类型 (100)

第3章 基于企业生命周期的财务战略理论分析..... (103)

- 1 企业及其生命周期的一般理论 (103)
 - 1.1 企业：来自经济学意义上的一种阐释 (103)
 - 1.2 企业生命周期理论 (106)
- 2 企业生命周期财务的一般特征 (112)
 - 2.1 初创期财务的一般特征 (112)
 - 2.2 发展期财务的一般特征 (114)
 - 2.3 成熟期财务的一般特征 (115)
 - 2.4 衰退期财务的一般特征 (117)
- 3 基于企业生命周期的财务战略定位 (118)
 - 3.1 企业初创期——定位于稳健成长型财务
战略 (119)
 - 3.2 企业发展期——定位于扩张型财务战略 ... (121)
 - 3.3 企业成熟期——定位于多元化财务战略 ... (122)
 - 3.4 企业衰退期——定位于防御收缩型财务
战略 (129)
- 4 企业财务战略实施的基本策略 (131)
 - 4.1 企业财务战略实施的重要性 (131)

4.2	企业生命周期财务战略实施的基本策略	··· (133)
4.3	财务战略实施的权变与动态性质	····· (157)
4.4	财务控制：财务战略成功实施的一种管理 活动	····· (169)
第4章	基于企业生命周期的财务战略实证分析	····· (180)
1	企业生命周期不同阶段的财务战略参数	····· (180)
2	研究设计	····· (184)
2.1	企业生命周期划分的依据	····· (184)
2.2	研究假设	····· (185)
2.3	样本抽取	····· (185)
2.4	财务指标的选择	····· (185)
2.5	统计软件	····· (186)
2.6	样本资料	····· (186)
3	分析过程	····· (186)
4	研究结论	····· (203)
第5章	影响企业财务战略定位和实施的外生因素分析	····· (204)
1	财务战略环境	····· (204)
2	战略管理者	····· (223)
2.1	战略管理者不等于企业家或市场政治家	··· (224)
2.2	战略管理者的构成	····· (227)
2.3	战略管理者的能力	····· (230)
2.4	战略管理者的价值观	····· (232)
2.5	战略管理者对风险的态度	····· (235)
2.6	战略管理者的行为特征	····· (236)

4 基于企业生命周期的财务战略研究

2.7 战略管理者的道德和社会责任 (238)

参考文献..... (249)

后记..... (260)

第1章 导论

1 研究目的与意义

自20世纪90年代以来,“财务管理中心论”^①,即财务管理是企业管理的中心环节,在企业管理中处于中心地位已成为不争的事实。随着全球经济一体化以及新经济时代的来临,特别是我国加入WTO后,我国企业将不可避免地面对复杂多变的竞争环境。物竞天择,适者生存,这就要求企业除了加强传统的财务管理方法的应用外,更重要的是要开展财务战略研究,战略管理和财务管理的融合成为历史的必然,企业要从战略的角度获得可持续盈利成长能力最大化和创造新的竞争优势。国内外众多的企业实证研究表明,采用了战略管理的企业比没有战略管理规划

^① 刘思禄.财务管理中心论[J].商业会计,1996(7):9-10.

2 基于企业生命周期的财务战略研究

的企业在经济效益上有显著改善。^① 联想集团就是最成功的例子。战略管理思想的影响,为我们重新审视企业财务开启了一个新的视角。当人们成功地将战略思想引入管理会计领域后,我们应当更加关注与企业外部联系更加紧密的企业财务与企业战略的关系。1990年, Tom Copeland 等学者就指出:“经过了过去的 20 多年时间,公司财务和战略这两方面的思维和行为逐渐融合到了一起,从而形成了对公司财务战略的研究,这对公司管理和发展都产生了深远的影响。”^② 也正如学者 W. O. Cleverley 所说:“如果一项战略计划在财务上不可行,那它就是无效的,而一项财务计划不能反映管理当局和董事会所制定的战略决策,它就没有任何价值。”^③ 正因如此,开展企业财务战略研究,无论是在学术理论界还是在企业实务界都已备受关注和瞩目,并已成为世纪之交较为时髦的课题。财务理论的作用在于通过提供一个分析框架来解释实际的企业财务活动。财务管理理论所采用的研究方法更类似于经济学的研究方法,而不是管理学的方法。理论的研究,促进了人们对企业财务战略本质的认识。财务战略管理是企业战略理论在企业财务管理方面的应用与延伸,“财务战略是财务管理在战略方向上一个符合逻辑和极具潜力的理论扩展”^④。

① 杨锡怀. 企业战略管理:理论与案例 [M]. 北京:高等教育出版社, 1999, 10: 12.

② Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies (3rd Edition) [M]. 北京:电子工业出版社, 2002, 7: 1 - 5, 101 - 234.

③ J. Rabinetal. Handbook of Strategic Management [M]. Marcel Dakker Inc, 1989: 280.

④ 刘志远. 企业财务战略 [M]. 大连:东北财经大学出版社, 1997, 12: 12 - 14.

基于生命周期理论,任何一个企业在其不同的发展阶段,都应依其不同的战略环境,重点分析其财务的特性和战略定位,进而制定与选择不同的财务战略与之相匹配。

本书的研究意义主要表现在以下几个方面:

(1) 有助于解决企业资金管理的有效性和效率,实现企业可持续盈利成长能力最大化。

可持续发展是当代企业管理学发展的必然选择。然而,企业发展的可持续性是一个比管理效率更为重要的课题,一个比管理效率更难实现的目标。从一般意义上讲,企业可持续发展就是既要把企业“做大、做强”,又要“做长”。在现代市场中,企业“做大”最容易,“做强”较难,做到“大、强、长”的统一最难,而这又是现代企业苦苦追寻的目标。国外实证研究表明,许多企业为实现这个目标都从战略的角度制定了长远发展规划,而基于价值分析之上的战略与财务之间的联系日趋紧密已成为不争的事实。公司财务不再是财务专家的独有领地,公司战略也不再是总经理的特区。其两者关系可通俗地表述为:企业战略居主导地位,对财务战略有指导作用;财务战略又具有相对独立性,对企业战略起着制约和支持作用。^①目前我国企业中普遍存在的突出问题是资金管理的有效性和效率,如企业规模迅速扩张而企业融资能力极为有限,绝大多数企业面临资金紧缺与资金闲置浪费并存的问题。扩张对增资的欲望与企业资金流动效率低下同时并存,使资金短缺雪上加霜。与此同时,绝大多数企业把利润最大化或企业价值最大化作为其理财目标,而忽视了可持续盈利成长能力的要求,

^① 陆正飞. 企业发展的财务战略 [M]. 大连: 东北财经大学出版社, 1999, 1: 7-8.

4 基于企业生命周期的财务战略研究

致使“流星企业”俯拾皆是。面对如此难题，企业如何破解，其中很重要的一点就是要树立财务战略意识，加强企业生命周期的财务战略研究，从战略的方位统筹规划，突出重点，拓宽融资渠道，开源节流，向管理要效益，才能取得资金的有效流动并实现增值。战略上的资金流动，才是高效的资金流动；战略上的资金增值，才是最大的资金增值。只有这样，才能克服企业的短期行为，实现企业可持续盈利成长能力最大化。

(2) 合理配置战略财务资源，科学制定与选择财务战略，促进企业可持续发展。

企业外部环境的迅速变化和内部治理机制的重构，对企业财务管理提出了新的挑战。如果企业不了解战略理论的发展重点已经逐渐转移到注重能力分析的竞争方面，不重视战略财务资源的有效配置，不去主动适应理财环境的变化，特别是忽视财务管理对不确定性环境的适应能力、应变能力和利用能力，就很有可能失去良好的发展机遇，最终导致财务实力下降，财务状况恶化直至淘汰出局。这就是说，不同类型的企业必须依据其不同的外部环境和内部治理机制正常运作的要求，开展战略财务理论研究，用财务战略思想指导企业的财务工作，支持并加速企业核心竞争力的构建。基于生命周期理论，同一企业在其不同的发展阶段，也应依其不同的战略环境，树立正确的财务战略观，科学地制定与选择不同的财务战略与之相匹配。只有这样，企业才能以不变应万变。企业也只有强调财务创新和发展的战略管理，才能在竞争如林的市场条件下立于不败之地，并不断取得长足的发展。

(3) 树立科学发展观，运用战略管理思想与方法，促进企业不断获取战略上的收益。

企业的发展通常会遇到以下这些问题：资金筹措是企业生

存与发展的前提条件。从不同渠道,以不同方式筹措资金的成本、风险、可用性等是不一样的。企业如何筹措资金,确保企业长期资金来源的可靠性和灵活性,并以此为基础不断降低企业长期的资金成本呢?促使企业财务资源的有效配置,是企业财务管理的目标之一。对于筹措的资金,企业如何投资以获得未来的经济利益和竞争优势,这关系到企业的盛衰存亡。企业最佳股利决策不仅要考虑财务上的要求,还必须考虑企业战略的要求。因为股利决策与企业战略之间存在着密切的关系。企业股利决策与企业战略要求的协调性如何把握?风险是市场经济的必然产物。随着市场机制的引入,企业如何在筹资、投资、收益分配等组成的综合性理财活动中规避风险呢?以往的成本管理主要着眼于降低成本,关注的是企业内部生产过程中的各种耗费,重视有形的成本驱动因素;而在知识经济的今天,企业则应更多地基于价值链和作业链的管理,将成本管理与企业的竞争地位联系起来。党的十六大明确提出要用“科学发展观”来指导发展经济工作。作为企业如何实现可持续发展呢?诸如此类问题,客观上要求企业必须重视财务战略问题研究,充分运用战略管理思想和方法,以此来谋求低成本、低风险、资本结构最优等,不断获取战略上的收益。

(4) 面对经济全球化,重视财务战略管理,实现企业可持续盈利并创造新的竞争优势。

在21世纪的今天,经济全球化已经成为不可逆转的历史潮流。一方面,国际贸易和跨国投资空前活跃,企业不断朝着集团化和国际化方向发展。进出口融资、外汇风险管理、国际转移价格、海外子公司业绩评价、国际投融资分析等,已构成国际理财的重要内容。另一方面,经济全球化为企业进行资源的全球性配置创造了条件,可以使企业以最有利的条件生产、

6 基于企业生命周期的财务战略研究

在最有利的地点销售,从而为企业扩张提供了更为广阔的空间。20 世纪末,中南美洲、非洲和东南亚等发展中国家相继陷入深重的债务危机;美国在经历了巨额的贸易逆差和财政赤字后,贸易保护主义日益盛行。这一系列事件导致了国际金融市场的动荡不安,使企业所面临的投融资环境具有高度的不确定性。企业如何适应经济日益全球化这种不确定的环境,除了加强效用理论、线性规划、概率分析、模拟技术等数量方法在财务管理中的应用外,更重要的就是要开展财务战略研究,从战略的角度科学地制定与选择不同的财务战略与其生命周期相匹配,进而获得可持续盈利成长能力最大化和创造新的竞争优势。

(5) 推动财务战略理论与实践研究,为构建一门“战略财务管理”学科奠定基础。

我国对财务战略理论的研究始于 20 世纪 90 年代初。10 多年来,尽管财务战略理论研究取得了一些成果,但存在的问题同样是比较突出的:①“财务战略”还没有上升到一门学科的高度来加以系统的研究与开发,特别是财务战略基础性理论研究缺位较多,争议也较大,如“财务战略本质范畴问题”、“财务战略管理假设问题”、“财务战略管理理论结构问题”、“战略财务管理目标问题”、“战略管理与财务战略关系问题”等。②目前财务战略理论的研究主要采用的是“理论导向型”思路,这种规范研究思路往往使得财务战略难以形成一个相对独立的理论体系。同时对于同一战略问题,由于不同角度的分析可能会得到不同的答案,导致企业财务战略理论的研究在某种程度上类似于“盲人摸象”。③财务战略理论研究没有提出一个模式或模型来指导企业如何将财务战略与其战略目标和经营战略相配合。④“财务战略”课程建设严重滞