

Financial Strategy

基于现代企业资本经营的新视野

财务战略

晋自力◎编著



一本企业高级管理层，尤其是财务总监的必读书。

- 资本经营的实现形式包括实业资本经营、金融资本经营和产权资本经营。
- 基于现代企业资本经营的新视角，研究财务管理及其战略，无论对企业的微观经营，还是对企业把握宏观视野，都具有非常重要的意义。
- 企业财务战略是对企业财务活动进行全局性和长远性的谋划。

上海财经大学出版社

上海市教委电力企业管理重点学科(J51032)研究成果

财务战略

——基于现代企业资本经营的新视野

晋自力 编著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务战略:基于现代企业资本经营的新视野/晋自力编著. —上海:
上海财经大学出版社, 2012. 10
ISBN 978-7-5642-1418-0/F · 1418

I. ①财… II. ①晋… III. ①企业管理-财务管理 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 163420 号

- ☐ 责任编辑 王永长
- ☐ 封面设计 张克瑶
- ☐ 责任校对 胡 芸 赵 伟

CAIWU ZHANLÜE

财 务 战 略

——基于现代企业资本经营的新视野

晋自力 编著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址: <http://www.sufep.com>
电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷

上海春秋印刷厂装订

2012 年 10 月第 1 版 2012 年 10 月第 1 次印刷

710mm×960mm 1/16 15 印张 285 千字
定价: 35.00 元

前 言

中国作为一个巨大的经济体体系,其核心问题依然是深化市场经济体制改革。经济改革从宏观上来看,是要进行经济结构的调整,实现社会资源(包括资本)的优化配置;从微观上来看,是要从生产经营型转到资本经营型上来,实现企业价值的最大化。因此,从现实经济学的意义上讲,无论在宏观上还是在微观上,都要研究资本。随着企业管理体制的创新和企业多元化体制的形成,企业必须面对资本和商品两个市场。于是,建立在商品经营基础之上的资本经营就必须予以极大重视。

资本经营以价值化、资本化管理为特征,并以价值和资本的增值为目标。其实现形式可归纳为:实业资本经营、金融资本经营和产权资本经营。而资本经营与财务管理具有紧密的内在联系:一是资本经营的主体是财务主体;二是资本经营的客体是本金,即财务资金;三是资本经营的目标与财务目标的一致性;四是资本经营的重要内容是财务职能的具体分解,即归结于资本结构、资产组合和资产重组上。因此,基于现代企业资本经营的新视野,研究企业财务管理及其战略,对企业合理组织资本的积聚和集中、强化对资本使用的管理、有效地对资本进行运营、提高资本运行质量等具有非常重要的意义。

企业财务战略作为财务管理的重要内容,是指在深入分析和准确判断企业内外环境因素对企业财务活动影响的基础上,为了谋求企业资源均衡及有效流动和实现企业战略目标,对企业资金运动或财务活动进行全面性、长远性和创造性的谋划。其特点主要有:一是企业财务战略关注的焦点是企业的资金运动,这是企业财务战略不同于其他各种战略的质的规定性;二是企业财务战略的目的是谋求企业财务资源的均衡、有效流动和实现企业战略目标;三是强调企业内外环境因素对企业资金运动的影响;四是企业财务战略具全局性、长远性和创造性。

企业财务战略作为对企业资金运动或财务活动进行全局性和长远性的谋划,其内容主要包括财务预算战略、筹资战略、资本结构战略、投资战略、成本战略、资产重组战略、税收筹划战略等。

本书结合笔者的研究成果,借鉴和引用了相关资料,对财务战略的相关问题进

行了较为全面的、系统的论述,但难免存在不妥之处,恳请读者批评指正。

本书的出版,得到了上海电力学院及上海电力学院经济与管理学院领导的大力支持和帮助,在此一并表示感谢。

晋自力

2012年3月

目 录

前 言/1

第一章 资本经营与财务战略/1

第一节 资本经营及其特点/1

第二节 资本经营与财务管理/8

第三节 企业财务战略目标/10

第二章 企业预算战略/19

第一节 企业预算战略的目标/19

第二节 业务预算战略/24

第三节 财务预算战略/27

第四节 企业预算战略的选择/32

第三章 资本筹集战略/37

第一节 资本筹集战略的目标/37

第二节 资本筹集战略的技术方法/39

第三节 金融市场及其战略选择/51

第四节 资本筹集渠道与方式及其战略选择/56

第四章 资本结构战略/70

第一节 资本结构战略的目标/70

第二节 资本结构理论/77

第三节 我国企业资本结构存在的问题与战略选择/86

第五章 投资战略/97

- 第一节 投资战略的目标/97
- 第二节 固定资产投资战略/100
- 第三节 营运资本投资战略/117
- 第四节 金融资产投资战略/134

第六章 成本战略/150

- 第一节 成本战略目标/150
- 第二节 成本事前控制战略/153
- 第三节 成本事中控制战略/160
- 第四节 基于商业周期的企业成本战略/173
- 第五节 基于企业生命周期的成本战略/175

第七章 资产重组战略/180

- 第一节 资产重组战略目标/180
- 第二节 并购战略/182
- 第三节 剥离与分立战略/189
- 第四节 股权重组战略/193
- 第五节 企业托管战略/199
- 第六节 破产、重整与清算战略/201

第八章 税收筹划战略/212

- 第一节 税收筹划战略目标/212
- 第二节 税收筹划总体战略/217
- 第三节 税收筹划的具体战略/219

第一章 资本经营与财务战略

第一节 资本经营及其特点

一、资本经营的涵义

在理论界对资本经营的理解可归纳为以下几种观点：(1)通过买卖股票而进行的资本经营；(2)通过收购和出让产权而进行的资本经营；(3)通过货币信贷进行的资本经营。应该说股票买卖、证券投资、收购产权、金融信贷等都是资本经营的一种形式，而不是资本经营的全部。如果把资本经营的内容仅仅局限在这些方面，就有一定的片面性。

首先，资本经营不能简单地归结为货币经营。货币经营只是资本经营的具体内容之一。我们知道，资本不仅仅是货币，资本的表现形态很多，有货币形态、有实物形态，还有科技形态；有以有形资产表现的，也有以无形资产表现的。所以，作为资本经营的范围要宽得多，其内涵也要深刻得多。如果把资本经营仅仅定义在一个狭隘的范围之中，最危险的就是可能使得企业不安心于实业的开发，不把资本用在生产经营上。资本经营的最终成果必须通过生产经营才能实现。另外，也应该看到资本经营必然要通过市场交换，必然要涉及资本所有者主体的变化，因而其不可避免地与社会属性有着千丝万缕的联系，但是资本经营的主要对象是对其自然属性功能的发挥，即实现资本的增值。因此，资本经营以资本增值为目的，与资本的存在相伴随，存在于社会经济生活的各个领域之中。

其次，资本经营虽然也是一种投资活动，但它又不是一般意义上的投资，它包括通过产权转让、企业并购、证券买卖和产品生产与经营等，达到获利的目的。因此，资本经营与通常所说的投资有两个显著的区别：一是它不仅仅是货币形态的投资，也包含实物形态(包括土地、厂房、机器设备等)、科技形态(包括专利、品牌等)

的转让、参与、合并等。二是资本经营的目的应该是追求企业效益和社会效益的最大化。

由此可归纳为：资本经营是指资产的所有者及代理人以追求最大盈利和促进资本最大增值为目的，以价值形态经营为基本特征，通过对生产要素的优化配置与资产结构的动态调整，实现对多种资源、多种信息进行综合运行的经营活动。其具有以下几个特点：

(1)资本经营的目的：追求最大盈利和促进资本最大增值。这里的最大盈利主要是自身的总体利益最大化。资产最大增值既包括自有资产的最大增值，又包括自有资产所控制和支配的资产的最大增值；盈利最大化是对新创造价值的获取，而资产的最大增值既包括存量资产，又包括增量资产；既包括实物资产，又包括市值（股票市值与产权交易市值）资产；既包括有形资产，又包括无形资产。对盈利和资产增值的追求是资本经营充满生机与活力的动力之源。

(2)资本经营的特征：以价值形态经营为基本特征。从实际经营过程看，有效的资本经营必然同时伴有有效的商品经营。当然资本经营与商品经营相比，有着许多显而易见的不同特征。①资本经营是通过资本的形态变化而实现其交易的，资本的形态的变化必须通过市场。②资本经营是通过资本的使用价值的发挥来实现的。但资本的使用价值的发挥则不像一般商品的使用价值那样使用了就消失了，资本经营既可以通过其形态的转化实现增值，也可以通过购买实物、通过对物的使用来创造产品，再通过市场实现价值的增值。这里的物也就是资本。③资本经营就是为了转移风险，获得盈利。在市场经济中，资本所有者总是希望自己的资本能够安全运行，但资本如果要完全安全往往就没有盈利了。资本经营既要安全，又要盈利，它就只能依靠对于风险的规避。④资本经营与一般商品经营不同之处还在于，作为资本要能够得到增值，既要不断开拓它本身赖以运动的市场——资本市场，也要不断开拓它所借助的增值物品运动的市场——一般商品市场。而且，一般商品市场的开拓与发展，又正是依靠资本去进行支撑的。

(3)资本经营的方式和手段：对生产要素进行优化配置和资产结构进行动态调整。这是实现利润最大化和资本增值的主要环节。

(4)资本经营的资产：多种资源与信息。资产有广义与狭义之分：广义的资产是指企业可以利用的一切能够获得经营效益的资源，其中包括企业的经济资源、科技学术资源、信息资源、人力资源、自然与社会环境资源以及国家的政策法规等资源；狭义的企业资产是指企业用来获取经营效益的经济资源，其中主要包括产品、设备、厂房、货币等有形资产和商标、商誉、专利、技术、文化、人才等无形资产。

(5)资本经营的实质：是对多种资源与信息创新性地综合运营使其最具市场价值。因此，创新是资本经营的价值增值之源。

二、资本经营与生产经营

市场经济的迅猛发展,企业经营管理的方式也在不断地发展变化,先后完成了由产品生产向商品生产、由单一生产型向生产经营型的转变。随着资本市场不断地规范和发展,企业的经营管理方式又逐步向资本经营型发展。

(一)资本经营与生产经营的历史演进

资本经营与生产经营在本质上是一直联系在一起的。从历史的演进角度看,资本经营与生产经营的分与合大致经历了四个阶段:(1)在19世纪末以前,资本经营与生产经营基本上是合一的;(2)随着企业制度的变迁、所有权与经营权或控制权的分离以及资本市场和产权市场的发展,资本经营开始成为一种可以与生产经营分层运作的经营活动;(3)分层运行的价值资本和物化资本,由于公司制度和产权制度的不断完善,其内在联系又不断加强,这就为以资本运作作为先导来重组生产力各要素的经营活动提供了可能,资本经营开始成为重组市场要素的基本手段;(4)从资本经营中发展起来的资本管理及营运原则和方法被广泛应用于生产经营的管理之中,企业本身也大量进行资本的直接运作,资本经营与生产经营又在更高的层次上联系在一起。

(二)生产经营与资本经营的特点

生产经营与资本经营之间应该是相互依赖、相互促进的关系。首先,两者共同服从和服务于公司的发展战略。其次,企业的资本经营,在配合和促进生产经营的同时,又依赖和服务于生产经营。

一般来说,生产经营是以物化资本为基础、以生产和经营商品为手段,通过不断强化物化资本、提高市场效率来获取最大利润的一种商品生产经营活动。其特点为:(1)生产经营的基础是物化资本,其中生产产品的工艺技术装备具有重要意义。(2)现有的物化资本在经营中一般是非交换对象。(3)生产经营的核心问题是根据市场需求状况及其变化趋势决定生产什么、生产多少、如何生产。(4)投资活动主要围绕强化物化资本和产品开发来进行,如以量的扩大和质的提高为目的的固定资产更新、改造、新建等。(5)生产经营的收益主要来自向市场提供产品和劳务所取得的利润,并以此实现资本的保值增值。(6)资本的循环一般要依次经过购买、生产和售卖三个阶段,顺序地行使货币资本、生产资本、商品资本三种职能。

资本经营则与生产经营不同,它一般不通过产品这一中介,而是以资本直接运作的方式来实现资本增值,或是以资本的直接运作为先导,通过物化资本的优化组合来提高其运行效率和获利能力。所以,与生产经营相比,资本经营具有以下几个特点:(1)资本经营的对象主要不是产品本身,而是价值化、证券化了的物化资本,或是可以按价值化、证券化操作的物化资本。资本经营虽然极为关注资产的具体

形态及其配置,但更为关注资本的收益和市场价格,以及相应的财产权利。(2)资本经营的核心问题是如何通过优化配置来提高资产的运行效率,以确保资本不断增值。因此,其在运作方式上主要有两种形式:转让权的运作;收益权和控制权的运作。(3)资本经营的收益主要来自生产要素优化组合后生产效率提高所带来的经营收益增量,或生产效率提高后资本市值的增加。从根本上讲,资本经营收益是产业利润的一部分,一般表现为较高的投资收益与较低的投资成本之间的差额。(4)资本经营一般要求将企业全部财产资本化,并以获得较高的资本收益为目的进行运作。因此,资本经营中资本的循环与生产经营中资本的循环不尽相同,例如,它可以表现为货币资本、虚拟资本(产权凭证)两种形态,有时也可以表现为生产资本、货币资本、虚拟资本三种形态。

三、资本经营的实现形式

(一)实业资本经营

所谓实业资本经营,是指企业将资本直接投入于生产经营活动所需的固定资产和流动资产之中,以形成产品生产和提供劳务的经营活动能力的一种资本运作方式,是资本经营的基本方式。其特点是:以商品为对象进行交易;流动性差,变现能力低,投资回报缓慢;收益较稳定,运作容易;以商品交易市场为主。

(二)金融资本经营

所谓金融资本经营,是指以金融资本为对象而进行的一系列对外投资活动,主要包括股票投资、债券投资、期货、期权投资、外币投资、贷款等业务。它主要依托资本交易市场进行金融资本交易,不以控制被投资企业为目的,而是利用各种手段,使金融资本增值,从而达到保值的目的。其特点是:在金融市场完成;以金融工具及金融衍生工具为对象进行金融商品交易;流动性和变现性强;收益不稳定、风险大;所需资本额通常不受限定。

(三)产权资本经营

产权资本经营属于外部交易型策略,是资本经营的主要方式。为达到资本最大限度增值目标,通过产权交易,可以使企业资本快速扩张或收缩,从而优化资本结构,提高经济效益。其特点是:依托产权交易市场进行,资本经营的对象是产权,经营的主要方式是产权交易等。产权是指法定主体对财产所拥有占有、使用、收益和处置权利的总称。占有权是指对财产的实际占有和控制;使用权是指在法律所允许的范围内,以各种方式使用财产的权利;收益权是指在不损害他人利益的情况下,享受从财产的出售、出租等处分资产的权利,处置权是指在法律允许范围内处理或决定财产归属的权利,如出租、出售、闲置、赠与、销毁等。其中,占有权是其他权利行使的基础,而处置权决定着财产的命运。

产权资本经营多种多样,主要有以下操作方式:

(1)资产重组。资产重组是指将企业的存量资产通过合并、整合、分离等方式进行调整使其优化配置,进而优化资本结构的一种资本经营方式。资产重组的具体操作方式主要包括资产的置换、资产的剥离、债务重组、转让债权、破产、股票收回、企业再造等。其中,资产的剥离包括不良资产的转让、拍卖及非经营性资产的转让等。

(2)并购。并购是“兼并”与“收购”的合称。兼并是指两家或更多的企业、公司合并组成一家企业,通常由一家优势公司吸收一家或更多的公司;收购是指一家公司在证券市场上用现款、证券或股票购买另一家公司的股票或资产,以获得对该公司的控制权。

(3)股份制改造。股份制改造是将现有企业按《公司法》的要求,改变为股份公司的一种资本运作方式。股份制改造是企业经营机制的重大转变,现有企业通过股份制改造不仅可以优化资本结构,而且一旦具备条件上市,使资本筹集变得更为容易。

(4)租赁经营。租赁经营是资本经营的重要方式,即以企业经营权作为对象的一种产权资本运营方式。租赁是承租人通过支付租赁费,而出租人通过收取租金方式转让财产使用权的一种行为。

(5)企业托管。企业托管是指企业的所有者依法将企业部分或全部资产的经营及处置权等以合同契约形式,在一定条件下,一定时期内委托给具有较强经营能力并能承担经营风险的企业去经营,以实现委托资产的保值增值。其特点表现为:①托管财产往往是经营不善的企业资产,或者待出售的资产;②受托人无须交纳租金,但须承担完成托管资产减亏或保值增值的义务,否则应承担相应的损失;③受托人以自身的财力及经营能力,在完成对托管财产义务的前提下,获取托管费或超额利润收益。

(6)跨国经营。跨国经营即走出国界,在几个国家甚或全球范围内经营。

(7)破产清算。从法律意义上讲,破产是指债务人因经营管理不善造成严重亏损,而不能清偿到期债务时,法院以其全部财产抵偿所欠的债务,不足部分不再清偿的事件。

四、资本经营的意义

(一)加速资本集中

资本是经济发展最基本,最具有启动功能、转化功能与替代功能的经济资源,不论是过去还是现在,尤其是在资本全球化、市场全球化、经济全球化的今天,资本对于企业的发展在许多情况下往往起着决定性的作用。因此,占有资本,特别是资

本集中历来就成为投资者与经营者追逐企业迅速发展首先瞄准的目标。资本经营,特别是收购兼并活动,加速了资本的集中。

(二)造就规模庞大(规模合理)的企业

企业规模是生产力诸因素在企业内的聚集程度,这种聚集程度上的差异,使企业规模表现为大、中、小三种类型。随着科学技术的不断进步和生产社会化程度的提高,企业规模存在着大型化与小型化两种基本趋势。大型化使大型企业便于采用先进设备和先进工艺;有条件综合利用资源,进行技术开发、智力开发和产品开发,有利于合理组织生产以提高劳动生产率,降低成本,取得较高的规模经济效益等。因此,扩大经济规模,追求规模经济既是股东的愿望与企业领导者追逐的主要目标,又是现代科学技术武装起来的现代工业化的客观要求。企业可以通过资产经营,特别是收购兼并活动,来造就规模庞大的企业。

追逐规模经济并不是规模越大越好,决定企业最佳经济效益的只是合理的企业规模。而合理的企业规模不是一成不变的。随着科学技术的进步,生产社会化程度的提高、市场规模的扩大,以及企业管理水平的提高,合理的企业规模又会相应地扩大。这就是合理规模企业的动态发展规律,也正是这一动态发展规律才使企业的规模越来越大。

巨型兼并造就了一大批规模庞大的企业,但是否就是合理规模,是否都能如愿以偿,还要看许多问题今后是如何解决的。购并形成的规模庞大企业的发展有两大要害问题:一是经济方面,二是文化方面。经济方面主要是如何从发展战略的高度对资源进行优化配置,真正实现购并双方的优势互补。这既包括发展观念与思路、发展目标与重点、发展途径与措施等发展战略规划问题,又包括科技的研究与开发、生产的组织与管理、专业化分工与协作等实际操作问题。文化方面主要是价值观念与沟通的问题。这是大规模购并尤其是跨国购并企业中最棘手的问题,有时候甚至比经济方面更难以解决。

(三)争夺先进的科学技术与品牌

在科学技术突飞猛进的时代,企业集团的实力竞争归根到底是科学技术的竞争。任何一个企业要想在激烈竞争的市场上占有一席之地,就必须拥有先进的科学技术。目前,许多企业获得的先进技术相当一部分都是通过兼并来完成的,尤其是兼并高科技企业。

(四)增强竞争实力

在激烈的国际竞争中,为了不被对手打败,一些公司通过购并来增强自身的竞争实力。目前,专为对付竞争对手的购并案层出不穷,任何一家公司,只要它感到市场上出现了强大的竞争对手威胁着自身的安全时,它就会马上下千方百寻找增强自身竞争实力的方法。比如,戴姆勒—克莱斯勒这样的购并公司一出现,丰田汽

车集团内部的日野汽车制造公司就宣布准备收购隶属于同一母体的日野汽车销售公司,壮大丰田集团,以对付戴姆勒—克莱斯勒这样的竞争对手。

(五)加强专业化与协作

加强专业化与协作是现代化大生产的基本趋势之一。由于科学技术的飞速发展,使社会生产分工越来越细,专业化生产与协作,既有利于增加产量与提高质量,又有利于全社会的资源优化配置;现代企业规模越来越大,既有必要又有可能进一步实行专业化与协作的发展;现代化交通与通信的迅速发展,为专业化与协作的加强提供了十分便利的条件。尤其是在高科技条件下,部门间、行业间和产品间的相互渗透不断加强,许多新的甚至是跨部门的专业化与协作关系不断出现。因此,许多大公司或是通过兼并,重新按本企业产品生产的内在联系进一步加强本企业生产全过程的专业化与协作,或是通过兼并一些专业化程度高,或有利于强化本企业的专业化和协作关系。比如,美国波音飞机公司制造的波音 767 民航机,需要 5 万多种零部件,它们由来自国内 13 个州和世界 13 个国家共 3 600 多家各类专业化企业提供,其不少部门都是通过兼并而成为波音公司的所属企业,形成了良好的专业化生产与协作配套体系。

(六)风险分散、释放与规避

1. 分散风险

(1)混合兼并能有效地分散本企业或进军新的行业可能产生的种种风险。任何企业都客观存在风险,随时都可能发生,尤其是那些经营单一产品的企业。通过混合兼并发展多种经营或多地区经营,即便是在激烈的市场竞争中风险突然出现,企业也因多种经营或多地区经营完全有可能将风险分散,所谓“东方不亮西方亮”,企业抗风险的能力大大增强。另一方面,企业如果想进军新的行业,所有经营业务都得重新熟悉起来,企业为此将付出极大的成本代价。尤其是要与原有企业保持均势竞争乃至优势竞争,还必须承担由于价格低于成本或接近成本而引发的巨额投资亏损风险。如果通过混合兼并来实现进军新行业的发展,不但可以迅速获得进军新行业的原有企业的生产能力和各种资源,还可获得原有企业的经验。经验—成本曲线效应在这种混合兼并中有着特别重要的作用。混合兼并后新形成的混合一体化企业的各部分可以实行经验分享,形成一种有利的竞争优势,能有效地分解乃至化解兼并企业进军新的行业所带来的风险。

(2)兼并分散了退出壁垒成本过高的风险。生产经营的企业很难退出某一经营领域,只有顽强地坚持求生存。这使行业内过剩的生产能力难以减少,整个行业的平均利润率只能保持在较低的水平上。通过兼并,既可调整本行业内部结构,淘汰低效和陈旧设备,又可将资金、人力等资源顺利地转向被兼并或兼并企业,稳妥而有效地分散乃至化解退出壁垒成本过高的风险问题。

2. 释放和规避风险

横向兼并可以完全释放与规避企业发展所带来的各种风险。通过投资新建企业(或开发新产品)的方法,企业必须要花费大量的时间和财力去获取稳定的原材料、燃料来源,寻找合适的销售渠道,开拓和争夺市场,这种方法由于受到多种客观因素的影响而存在许多的不确定性,风险较大,资本市场上筹融资的风险成本高。而通过横向兼并的方法,企业可以迅速地利用被兼并企业的原材料、燃料来源、销售渠道和已占领的市场,原有企业对资本市场也较熟悉,筹融资的风险成本可以降低,其他各种风险也能自然地释放和规避。

第二节 资本经营与财务管理

在企业经营管理中,资本经营作为与生产经营相对应的一项经营活动是以价值化、资本化管理为特征的,并以价值和资本的增值为目标。在企业管理活动中,如生产、营销、开发、人事和财务活动,只有财务、会计活动才能担起价值化管理的重任,企业管理以财务管理为中心也就是因为财务管理具有价值化管理的综合性。从现有资本经营的具体形式看,在证券市场上有上市、配股、股份回购和出售、可转换债券、认股权证、国际租赁、抵押、国际债务融资与投资基金等;在产权市场上有股份合作制、破产、购并、拍卖、出售、合资、BOT、租赁、承包、托管。其中,相当部分涉及企业的资金尤其是长期资金的筹措,另一部分涉及企业资金的运用,即投资。而更主要的部分,则属于财务调节的范畴,它有着与筹资和投资相通的内涵,又有着自己独特的内涵和方式。比如说购并,它既可理解为投资,又要靠借贷和举债来融通,现在所说的债务重组、资产重组、产权重组等都属于这个范畴。

资本经营与财务管理的同一性表现在:一是资本经营的主体是财务主体;二是资本经营的客体是本金,即财务资金;三是资本经营的目标与财务目标的一致性;四是资本经营的重要内容是财务职能的具体分解,即归结于资本结构、资产组合和资产重组上。

资本经营所涉及的内容很广泛,主要是适应市场经济规律的要求,合理组织资本的集聚和集中,强化对资本使用的管理,有效地对资本进行营运,提高资本运行的质量。

合理组织资本的集聚和集中,要求企业选择资金的来源。要有资本吸纳的能力,要确定资金集聚的方式,进而还要优化资本的结构,不断使企业的资本得到扩张和实现资本收益的最大化。选择资本的来源,本质上就是对投资者的选择和投资方式的选择,因此,企业应建立相应的基本组织形式。企业所具有的吸纳资本的

能力,是由企业自身的实力、信誉、发展前景和发展谋略所决定的。企业集聚资金的方式,可根据自身的发展需要来决定,主要包括兼并、联合、收购、投资、引资、招股、扩股、承租等方式。合理组织资本的集聚和集中,其核心问题是能够达到预期回报的资本使用。因此,就有一个资本结构的优化问题,除了处理好资本与负债的关系外,还应包括另外两个层次的问题:资本投资者的组成状况和全部资本的使用方向。

强化对资本使用的管理,首先,必须确立企业的产权管理制度,包括资本的投向和投量、优化资本结构、处理好投入产出关系、资产经营考核指标体系和监督约束等制度的建设。其次,要实现三个转变:一是变过去的行政管理模式为资本经营管理模式;二是变过去的直线职能式管理为集权与分权相结合的母子公司式管理;三是变综合指标评价为资本保值增值指标评价。与这三个转变相适应,就必须大胆改革企业内部的组织制度和领导制度,完善与国际惯例接轨的企业财务会计管理制度,建立科学规范的企业财务管理体系、财务约束机制和会计核算制度,充分发挥财务会计的反映、监督、分析、考核职能,强化内部审计,建立责任成本核算体系,节约资金使用,加速资金周转。

有效地对资本进行营运,直接表现为对企业法人财产的营运。一是应建立由资本出资者、资本营运机构和投资企业组成的资本营运体系。其中出资者享有对资本的权利和必须履行相应的义务,营运机构是企业法人,享有企业法人财产权,与出资者在不同程度上共同承担资本的安全和资本增值的责任。在这一体系中,重要的是必须明确出资者与资本营运机构之间、资本营运机构与所投资的企业之间的财产关系,确立出资者对资本营运机构、资本营运机构对所投资企业的地位,并明确各自的责任。二是应明确资本营运的任务,明确资本投资的主体,落实资本营运的责任,建立企业法人资本制度,落实企业作为法人实体和市场主体的权利和义务,形成适应市场经济需要的、高效的资本投入产出良性循环的机制。三是为了资本营运的安全,必须增强对资本营运风险的防范意识,建立对资本营运风险监督的机构,配备专门技术人员进行有效监控,加强经济发展趋势预测和对资本市场的技术分析。同时,建立和健全包括对资本营运的操作规章制度在内的风险防范制度。四是加强对企业经营性流动资本的管理。主要内容包括流动资本的存量管理、营运资本的筹资方法、营运资本的结构管理三个方面。

提高资本运行的质量,除了资本的结构要合理外,主要是资本的有机构成要高。为此,就必须在规模化生产的同时,在生产要素的配置与组合上,充分重视科学技术、工艺能力、管理方式、员工素质、市场信息的作用。其中,尤其重要的是科技水平和员工素质的提高。

第三节 企业财务战略目标

一、企业财务管理目标

(一)企业财务管理目标应与企业的治理目标相适应

1. 公司治理模式

近年来,国内外学者从不同的角度对公司治理所涉及的问题进行了大量的研究。尽管对公司治理的概念的界定还存在许多差异,但可归纳为狭义定义和广义定义。狭义公司治理(公司内部治理)是指有关公司董事会的职能、结构、股东的权利等方面的制度安排。它是一种指导和控制公司的体系,其目的在于明确公司的不同参与者之间权利和义务的分配,并清楚说明就公司事务进行决策的规则和程序,同时也提供公司目标的确定、实现这些目标的手段和业绩监控的手段。狭义的公司治理实质上是要解决股东与董事会、董事会与经理之间的委托—代理关系问题,包括企业的代理成本问题、所有权安排问题和内部人控制问题等。广义的公司治理不仅包括狭义公司治理的内容,还包括公司的外部治理,即包括公司的人力资本管理、收益分配激励制度、财务制度、企业战略发展决策管理系统、企业文化和一切与企业高层管理控制有关的其他制度,或者说是董事和高级管理人员为了股东、职员、顾客、供应商及提供间接融资的金融机构的利益而管理与控制公司的制度和办法,它所界定的不仅仅是企业与所有者之间的关系,也包括企业与其他利益相关者集团(如雇员、顾客、供应商、所在社区等)之间的关系。这种制度安排的合理性与否是决定企业绩效的重要因素之一。

公司治理框架有一个不断扩展的边界。在此过程中,治理主体经历了如下的扩展路径:股东一元治理→股东、经营者联合治理→股东、经营者、公司员工的共同治理→全体利益相关者共同治理,即从过去股东和所有者的一元治理主体,逐步扩展到包括经营者、员工和公司利益相关者在内的多元主体治理模式。与之相适应的公司治理的客体也从保护股东利益,演变到通过各种制度安排、机制设计、机构设置等,来维护企业内部成员和外部成员的合法权益。在国际上,1999年5月,29个发达国家组成的经济合作与发展组织(OECD)理事会正式通过了其制定的《公司治理结构原则》,它是第一个政府间为公司治理结构开发出的一套国际标准,并得到国际社会的积极响应。该原则旨在为各国政府部门制定有关公司治理结构的法律和监管制度框架提供参考,也为证券交易所、投资者、公司和参与者提供指导,它代表了 OECD 成员国对于建立良好公司治理结构共同基础的基本考虑,其主要