

三友会计论丛(第二辑)



中财 B0108291

企业发展的财务战略

陆正飞 著

中央财经大学图书馆藏书章

登录号 468946

分类号 F275/J34

东北财经大学出版社

本书由

三友会计出版基金资助出版

三友会计出版基金董事会成员

顾 问：

- 杨纪琬 财政部财政科学研究所教授、博士生导师
欧阳清 东北财经大学教授
李志文 美国杜兰大学商学院讲座教授、副院长、香港科技大学教授
韩季瀛 北美华人会计教授会会长、香港科技大学教授

董事会：

董事长：

- 谷 祺 东北财经大学教授、博士生导师

副董事长：

- 刘永泽 东北财经大学会计学院院长、博士、教授
刘明辉 东北财经大学出版社社长、总编、中国中青年财务成本研究会常务副会长兼秘书长、博士、教授

董 事（按姓氏笔划排列）：

- 于显国 东北财经大学会计学院教授
杨跃先 东北财经大学出版社副社长、副总编
吴大军 东北财经大学会计学院副院长、教授
张先治 东北财经大学会计学院教授、博士、中国中青年财务成本研究会副秘书长
张剑宇 东北财经大学出版社副社长、副总编
陈国辉 东北财经大学教务处处长、博士、教授

出版者的话

随着我国以社会主义市场经济体制为取向的会计改革与发展的不断深入，会计基础理论研究薄弱和滞后已经产生了越来越明显的“瓶颈”效应。这对于广大会计研究人员而言，既是严峻的挑战，又是难得的机遇。说它是“挑战”，主要是强调相关理论研究的紧迫性和艰巨性，因为许多实践问题急需相应的理论指导，而这些实践和理论在我国又都是新生的，没有现成的经验和理论可资借鉴；说它是“机遇”，主要是强调在经济体制转轨的特定时期，往往最有可能出现“百花齐放，百家争鸣”的昌明景象，形成“名家辈出，名作纷呈”的理论研究繁荣期和活跃期。

迎接“挑战”，抓住“机遇”，是每一个中国会计改革与发展的参与者和支持者义不容辞的责任。为此，我们与中国中青年财务成本研究会、东北财经大学会计学院联合创办了一个非营利的学术研究机构——三友会计研究所，力求实现学术团体、教学单位、出版机构三方的优势互补，密切联系老、中、青三代会计工作者，发挥理论界、实务界、教育界三方面的积极性，致力于会计、财务、审计三个领域的科学研究和专业服务，以期为我国的会计改革与发展做出应有的贡献。

三友会计研究所的重大行动之一就是设立了“三友会计著作基金”，用于资助出版“三友会计论丛”。它旨在荟萃国内知名会计学者的最新著作，传播会计、财务、审计研究与实践的最新成果与动态，自1997年起，每年推出一辑。

采取这种多方联合、协同运作的方法，如此大规模地遴选、出版会计著作，在国内尚属首次，其艰难程度不言而喻。为此，我们殷切地希望广大会计界同仁给予热情支持和扶助，无论作为作者、读者，还是作为评论者、建议者，您的付出都将激励我们把“三友会计论丛”的出版工作坚持下去，越做越好！

东北财经大学出版社

序

企业是一个有一群人加入而组成的集体。这个集体的存在，以及每个成员之所以愿意参加其活动，是因为他们希望通过各种活动来实现自己的目标。从集体的角度来看，不论是谁创办了企业，也不论谁是企业的资产所有者，企业一旦问世，其最重要和最迫切的目标可能就是继续生存和不断发展，并力求生存得更好，发展得更快。

现代企业管理的内容正在变得日益丰富。生产管理、经营管理、科技管理、人力资源管理和财务管理等分别构成企业管理的各个侧面。一个企业的发展道路是否顺利，与企业管理的这些方面存在正相关关系。辩证地看，管理内容的各个方面都是相互依存、相互促进的。孤立地、片面地强调任何一个方面往往都是有害的。同样，忽视其中的任一侧面也是不利于企业的健康、协调发展的。

由于历史的原因，财务管理在我国企业管理理论和实践中长期没有受到应有的重视。其显著表现之一就是，我国企业的财务管理实践往往局限于日常事务的管理与控制，而很少关注那些具有战略意义的方面；我国的企业财务理论研究也相应地主要研究“内部”财务管理，而对融资、投资等重大财务活动的研究则显得明显不足，即便研究融资、投资等重大财务管理问题，也常常表现出比较明显的就财务论财务的特征。事实上，只有将财务管理与企业管理的总体相联系，从企业整体发展出发，来分析研究财务管理问题，才有可能使分析研究的结论符合指导企业行动的需

要。否则，就必然会违背系统原则，使子系统目标的实现难以促进总系统目标的实现。所以，若财务管理问题的研究脱离了企业发展这一总的目标要求，就很有可能走入误区。

陆正飞同志的这本著作，从企业发展这一特定视角研究企业财务管理的战略问题，综观全书，概有以下几个显著特点：1. 反映了作者熟练地运用了经济学、管理学和财务管理学的基本理论，体现了较强的学术性；2. 将一般原理、历史经验与企业现状三者的研究紧密地结合在一起，从而使研究结论有力、可信；3. 作者在引用大量资料的基础上，明确地提出了自己的看法，做到了论据充分，分析深刻，思路清晰，观点新颖，能够给人以启迪；4. 在研究方法的运用上，作者能够很好地根据论述过程的实际需要，分别运用规范研究和实证研究等多种方法，做到多种方法有机结合；5. 全书结构严谨，体系完整，文字流畅，用语生动。

这本著作是以其博士论文为基础形成的。他的博士论文在1996年9月答辩期间，曾获得为其题写评阅及评议意见的十多位全国企业管理学界和财务学界权威、专家、教授的嘉许，也同样获得了答辩委员会与会专家教授的好评，作为他的指导老师，我们为这本著作的即将出版感到高兴。现在，陆正飞同志已进入中国人民大学经济学博士后流动站，继续研究财务问题。我们相信，凭着他业已形成的勤奋的研究精神和扎实的研究基础，一定会在两年之后给读者带来新的成果。同时，也希望陆正飞同志能在今后漫长的学术生涯中不断开拓进取，为我国财务管理理论研究的发展作出更大的贡献。

南 京 大 学 周三多

中国人民大学 阎达五

1997年12月12日

ABSTRACT

Enterprise is a social economic organization aiming to gain pro-fit. The objective of the enterprise is a mixture of the objectives of all "participants", but it is not simply equal to the objective of any "Participants". According to the situation of the western countries such as America and Japan, the stockholder is the most important factor deciding the objective of the enterprise, and the real role of the stockholder depends on the character of the board of direction and the control and stimulation system for the manager. With the development of economics, the formation of the objective of the enterprise is more and more influenced by the "participants" other than the stockholder. In China, many state enterprises are only interested in gaining profit on the short term basis. This will be harmful to the development on the long term basis. "Long, steady development" and "maximization of long-standing capital premium" should be treated as the aim for the enterprise and its finance. Emphasizing the evaluation of the premium rate, and perfecting the evaluation and control system are beneficial to optimize the objective for the enterprise and its finance.

In order to plan the financial strategy, the enterprise has to make allowance for its internal resources and external environment. The external environment not only includes the macro-en-

vironment such as social culture, politics, law and economics, but also includes the micro-environment such as enterprise organization, production, technics and human resources, etc. The financial strategy that can be practised by the enterprises depends on the character of all these elements. Comparatively speaking, the Japanese enterprises' financial strategy is generally more active than the American enterprises'. The managers of the Japanese enterprises take development as the aim. They pay more attention to enterprises' development than short-term profit. The active financial strategy of the Japanese enterprises relates to the great economic growth rate between the mid-fifties and the beginning of seventies, the character of Japanese social culture, the particular relation between the Japanese banks and enterprises, etc. In fact, realizing development usually means growth, and growth must be efficient. The character of environment and its trend that faces the Chinese enterprises require them not only change the old economic growth model, but also actively realize development. Certainly, whether it is right to take active financial strategy depends on the life-cycle of the industry, financial environment, and the internal resources, etc.

Proper liabilities, scale enlargement, capital operation and accumulation are three main financial strategies. High ratio of liabilities, loan scale of industry size, low efficiency of capital operation and lacking of accumulation capacity, are the three great difficulties which impede Chinese enterprises' progress. Lowering liabilities ratio, enlarging the scale of industry size, enhancing the capacity of capital operation and accumulation are the important strategic selection for Chinese enterprises. Chinese enterprises'

average liabilities ratio is high, and especially the state enterprises'. High liabilities ratio confined the further finance. The reason of high liabilities ratio is complex, so we must solve it to use many methods. Certainly, Lowering liabilities ratio is a general requirement, and it is not meaning to lower every enterprise's liabilities ratio. Those who have good prospect and efficiency, and its present liabilities ratio is not too high, can further enhance its liabilities ratio and growth rate. Generally speaking, enlarging the scale of industry size is beneficial. Certainly, we must also pay attention to develop the social production cooperation. Finally, the importance of assets structure strategy, cost strategy and capital accumulation should also be emphasized.

The middle and small enterprises' operation capacity and external environment are usually worse than the big enterprises'. Especially, lacking in external finance and internal accumulation has confined the middle and small enterprises' development. Thus, they should keep good capital structure, avoid blind and scattered investment, and enlarge industry scale when inner accumulation will have been sufficient. For the group enterprises, the establishment of its financial system depends on the feature of business relations between the intramembers. The evaluation index used to practise financial control should be not only composite but also consistent with the group's general objective of its finance. As to the international enterprise, the internal control mechanism must keep abreast of the change of its outer environment and inner organization structure, and "distributable profit" is the essential index for the evaluation. For these enterprises with relative powerful financial capacity, merger and acquisition is a proper way to develop themselves.

目 录

1 导 论

1.1 研究背景与主题	1
1.2 基本概念	3
1.3 方法论概述	8
1.4 体系结构与主要观点	9

2 企业目标与财务目标

2.1 企业目标形成机理一般分析	14
2.2 美、日企业目标形成的实证研究	19
2.3 中国国有企业目标形成的实证研究	28
2.4 财务目标及其优化	38

3 企业理财环境与总体财务战略

3.1 企业理财环境分析	48
3.2 美、日企业总体财务战略的比较	57
3.3 中国企业总体财务战略选择的基本思路	62

4 资金结构：企业发展中的适度负债

- 4.1 企业负债的形成机理..... 65
- 4.2 企业适度负债的实证研究..... 68
- 4.3 实现适度负债的现实途径..... 76

5 企业发展规模的财务考察

- 5.1 企业发展规模选择的财务目标..... 83
- 5.2 企业规模扩大的利弊分析..... 86
- 5.3 中国工业企业的规模特征及其优化..... 95

6 企业发展过程中的资金营运与资金积累

- 6.1 企业发展过程中的资金营运战略 103
- 6.2 企业成本的战略管理 111
- 6.3 企业发展过程中的资金积累 118

7 中小企业发展的财务战略

- 7.1 中小企业的财务特征 123

7.2	影响中小企业发展的制度性因素——金融制约 及其国际比较	127
7.3	中小企业发展财务战略的基本思路	132

8 集团企业发展的财务战略

8.1	集团企业的财务体制	137
8.2	集团企业的财务控制	141
8.3	集团企业的转让定价	144
8.4	集团企业的资本营运	145

9 跨国企业发展的财务战略

9.1	跨国企业转让定价	149
9.2	跨国企业内部控制	156
9.3	跨国企业的外汇风险及其对策	163

10 企业购并的财务战略

10.1	企业购并：目的与效应	171
10.2	企业购并的财务评价	176
10.3	我国企业购并的财务战略分析	179
附：	中英上市公司财务绩效比较研究	184

主要参考书目·····	204
后 记·····	208

1 导 论

1.1 研究背景与主题

建立社会主义市场经济体制与现代企业制度，是当前及今后相当长时期内我国经济工作中两项十分重要的任务。市场经济本质上是一种开放经济。在建立社会主义市场经济的过程中，中国经济必须也必将进一步融入国际经济大循环。

企业是国民经济的基本细胞。中国经济的国际化，呼唤着更多更强的中国企业参与国际竞争。随着中国经济的进一步开放和国际贸易的自由化，中国企业必将日益失去计划经济体制遗留下来的过度保护政策。因此，增强中国企业的国际竞争力业已成为当务之急。

经历了近 20 年的经济改革，中国企业获得了世人瞩目的前所未有的发展。以国有经济为例，独立核算国有工业企业固定资产原值由 1978 年的 3 193.40 亿元增长到 1995 年的 30 935.70 亿元，增长率为 868.74%^①。然而，与发达国家的情况相比，中国企业的发展尚很不充分，这突出地表现在以下两个方面：

(1) 大企业创造的产值或实现的销售额占企业总体的比重依

^① 根据国家统计局：《中国统计年鉴（1996）》，429 页，北京，中国统计出版社，1996 年有关资料计算而得。

然偏低。西方发达国家这一比重通常在 50% 以上, 而我国至 1993 年尚未达到 40%^①。

(2) 大企业的规模依然偏小

中国的大企业多为国有企业。由于国有企业改革相对迟缓, 非国有企业在过去的近 20 年中得到了更快的发展, 国有企业尤其是国有大企业的成长速度则相对较慢。因此, “大企业不大”的问题依然严峻地存在。1993 年全球最大企业美国通用汽车公司的销售额高达 1 336.22 亿美元, 即便是处于第 50 位的巴斯夫公司, 1993 年的销售额也达 245.32 亿美元^②。而 1992 年中国最大企业大庆石油管理局的销售额仅为人民币 211.64 亿元, 销售额达百亿元的企业仅 7 家^③。

优化资源配置是市场经济的共同要求。资金是市场经济条件下资源的最一般表现。因此, 一切资源利用效果的优劣, 最终都会集中反映到资金效益上来。特别是, 发展中国家由于资金的缺乏造成低水平的供给和低水平的需求, 因而资金在促进经济增长中占有特殊地位。所以, 发展中国家经济发展过程中的一个重要任务, 就是要寻求打破资金缺乏与经济增长停滞之间的恶性循环的有效途径^④。诚然, 引进外资、发行公债等手段确实有助于缓减经济增长过程中资金供求之间的矛盾, 但从根本上讲, 还得依赖于资金利用效果的改善。然而, 令人遗憾的是, 1978 年以来我国工业经济效益几乎连年滑坡, 资金利润率由 1978 年的 15.5% 下

① 见表 5—10。

② 国家统计局:《中国工业经济统计年鉴(1994)》, 420~421 页, 北京, 中国统计出版社, 1994。

③ 国家统计局:《中国工业经济统计年鉴(1993)》, 419 页, 北京, 中国统计出版社, 1993。

④ 洪银兴、林金锭:《发展经济学通论》, 1 版, 59~60 页, 南京, 江苏人民出版社, 1990。

降到 1993 年的 3.2%^①。显然,如何提高企业资金效益,是中国企业今后发展中又一亟待解决的问题。此外,资金结构不合理及营运资金周转困难等问题也比较普遍地存在着。这些都构成了中国企业发展的障碍。

值得庆幸的是,我国政府业已注意到了企业发展的重要意义,国有企业建立现代企业制度的工作已在试点的基础上得到更进一步的推广。更为重要的是,“九五”期间及 2010 年之前,我国经济增长速度将在 8% 左右^②。经济的高速增长和现代企业制度的建立,为中国企业实现更快的发展提供了新的契机。

企业的发展不仅需要科学、精细的日常管理,更需要高瞻远瞩的战略眼光和战略思想。企业发展战略的制订,需要从多个方面进行通盘考虑,其中财务的考虑就是十分重要的一个方面。本书旨在系统分析企业发展过程中经常面临的重大财务问题,并提出有助于实现企业发展的财务战略思想和财务政策选择的指导性原则。

1.2 基本概念

概念是构成理论的基础。为了便于后面的阐述,首先对本书所要涉及的四个基本概念加以定义并说明如下。

1.2.1 企业

企业是指以营利为目的的社会经济组织。随着社会经济的发展,企业组织形式、组织结构和组织体制在 20 世纪发生了深刻的

① 国家统计局:《中国工业经济统计年鉴(1994)》,57 页,北京,中国统计出版社,1994。

② 李鹏:《李鹏总理〈报告〉摘要》,载光明日报,1996 年 3 月 6 日,第一、二版。