

三友会计论丛

企业财务战略

刘志远 著



©东北财经大学出版社
Enterprises Financial
Strategy

三友会计论丛

企业财务战略

刘志远 著

东北财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业财务战略/刘志远编著. —大连:东北财经大学出版社,1997.12

ISBN 7-81044-320-8

I. 企… II. 刘… III. 企业管理:财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(97)第 00941 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

大连海事大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

开本:850×1168 毫米 1/32 字数:232 千字 印张:9 1/4 插页:2

印数:1—3 000 册

1997 年 12 月第 1 版

1997 年 12 月第 1 次印刷

责任编辑:邵雪梅

责任校对:毛 杰

封面设计:钟福建

版式设计:王 莉

定价:14.80 元

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、中国中青年财务成本研究会常务副会长、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秘书长、教授

董 事(按姓氏笔划排列)：

- 于显国 东北财经大学会计学院副院长、副教授
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常务理事
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、中国中青年财务成本研究会常务理事、副秘书长、教授

前 言

随着社会经济的迅速发展和科学技术的飞跃进步，企业的运营环境在最近几十年里发生了深刻的变化。过去那种相对单纯和比较稳定的内外环境已不复存在，代之而起的是一个极为复杂而又急剧变化着的环境，导致企业和环境之间的相互作用日趋复杂和强化。动荡不定的环境状况对企业的经营活动既蕴藏着极大的生机，也隐伏着很大的危机，使企业探索成功的道路变得异常的艰难。在这种充满机会和风险的条件下，企业的经营如果仅仅依靠固有的知识、经验和观点的自然延续，显然已无法取得成功。企业对此做出的反应必然是要依靠创造性地适应环境并向环境挑战的战略行动，把战略管理作为管理的中心问题。因此尽管战略管理还是一门新兴的、尚未成熟的管理科学分支，但它却已经在实践中得到了广泛的应用，成为现代企业管理的重要组成部分。

企业运营环境的巨大变化和战略管理理论与实践的蓬勃发展为我们重新审视企业财务管理开启了一个崭新的视角。从企业管理运作实践来看，财务管理是企业经营管理的重要组成部分，因此，现代企业财务管理也时刻面临着一个多元的、动态的、复杂的财务管理环境。在这种条件下，企业财务管理的成功在很大程度上将取决于它对环境的适应能力、应变能力和利用能力，取决于它在变动的环境中能否应付自如。所以现代理财环境下的企业财务管理不能单纯注重财务管理的具体方法与手段，也不能局限于对各项具体财务行为进行规划，而应该吸收、借鉴战略管理的原理与方法，从适应环境、利用环境的角度，充分重视财务的长

远问题和战略问题的设计与谋划。另外，财务管理作为企业经营管理的一项重要职能，在企业管理中具有举足轻重的地位。一些重大财务决策不仅会影响财务本身，而且对于企业整个经营管理和发展都起着重要作用。可以毫不夸张地说，没有财务管理的适当配合，任何企业战略都将成为空中楼阁。因此战略管理的广泛推行，则要求企业不能只从单纯的财务观点出发进行理财，追求财务自身的最优化。战略管理条件下企业的财务管理必须具备战略思想，要理解企业战略，支持企业战略，从战略的全局来考虑和设计企业的财务行为。只有这样才能经营出成功的企业，也才真正能把财务管理自身的作用发挥到极点。

在这种条件下，财务战略无疑代表了财务管理理论与实践一个重要的发展方向。就新财务管理理论而言，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。就财务管理实践而言，财务战略则是一个已经到来或即将来临的财务管理新趋势。其美妙的前景吸引我去领略它那引人入胜的景象，探究它那宽阔的理论思维和丰富的实践艺术。这一切构成了写作本书的最初动因。

本书是在作者博士论文的基础上，修改充实而后写成的。本着学以致用原则，本书在广泛吸收国内外有关研究成果进行理论研究的同时，注重从企业财务管理实践的角度讨论企业财务战略问题，目的是增强本书的可操作性和实用性。另外本书没有围绕财务战略本身展开，而是注重于现代理财环境下财务战略管理过程的分析与说明。因为一二次战略的成功并不能保证企业的永久繁荣，而有效的战略管理对企业的长期发展则具有重要作用。作者希望通过这种安排，能为广大财务工作者设计、选择适合企业自身状况的财务战略，提供一种有效的理论框架与实务指南。

在本书的写作和修改过程中，帮助、支持、鼓励我的人，难以计数。我首先要感谢我的导师陈炳富教授，是他把我引入了财

务战略的神圣殿堂,并指导我在这一领域尽自己所能做一些工作,他的许多卓越的思想与著述更成为本书中一些思想和材料的直接来源。可以说,没有他的指导与帮助,本书将是无法写成的。在博士论文写作期间及完成后,中国人民大学阎金铨、王庆成、阎达五教授,天津财经学院于玉林、余新民、羨绪门教授,北方交通大学许庆斌教授,南开大学阎光华、肖英达、周概容教授等都曾予以审阅,他们对论文的写作给予积极的支持和帮助,并提出了许多极有价值的意见和建议。在本次修改过程中,也已吸收了他们的宝贵意见,借此机会向他们表示感谢。天津商学院栾甫贵教授对本书的修改出版给予热情的鼓励和支持,在此向他致谢。本书的出版发行得到东北财经大学出版社和三友会计研究所的通力支持和帮助,作者十分感谢。

对作者而言,财务战略是一个广阔、复杂的新领域。虽然作者力求做得好一些,但书中肯定还有不少缺点和错误,它们当然应由作者本人负责。各位同行、读者如能一一指出这些不足乃至错误,以便将来有机会改正,作者将不胜感激。

刘志远

1997年10月30日

于南开园

目 录

前 言

上 篇 企业财务战略基础

1 导论

- 1.1 企业财务管理理论发展概况 3
- 1.2 企业财务管理理论的局限性：战略角度的考察 6
- 1.3 企业财务战略：理论与现实的必然要求 11
- 1.4 本书的思路与基本结构 15
- 本章注释 18

2 企业财务战略概述

- 2.1 战略与战略管理 20
- 2.2 企业财务战略的概念 26
- 2.3 企业财务战略的内容与程序 40
- 2.4 企业财务战略环境 44
- 本章注释 53

中 篇 企业资金投放战略

3 企业资金投放战略的生成

- 3.1 企业资金投放战略的意义与程序..... 57
- 3.2 企业资金投放战略目标与原则..... 62
- 3.3 企业资金投放战略的生成方法..... 79
- 3.4 企业资金投放战略类型 103
- 本章注释..... 109

4 企业资金投放战略方案的评选与实施

- 4.1 企业资金投放战略方案的设计 112
- 4.2 企业资金投放战略方案的评价与选择 129
- 4.3 企业资金投放战略的实施与控制 157
- 本章注释..... 169

下 篇 企业资金筹措与分配战略

5 企业资金筹措战略的生成

- 5.1 企业资金筹措战略的意义与内容 173
- 5.2 企业资金筹措战略目标与原则 180
- 5.3 企业资金来源结构战略的生成 189
- 本章注释..... 216

6 企业资金筹措战略方案的设计与实施

- 6.1 企业筹资机会分析 219
- 6.2 企业资金筹措渠道与方式战略类型及其实施措施 229
- 6.3 企业资金筹措能力分析与发展 238

7 企业收益分配战略

- 7.1 企业收益分配理论概述 250
- 7.2 实务上的股利政策 254
- 7.3 股利战略 257
- 本章注释..... 271
- 主要参考文献..... 272

上 篇

企业财务战略基础



1 导论

1.1 企业财务管理理论发展概况

财务管理也称理财，是有关资金的筹集、投放和分配的管理工作，其对象是资金及其流动。在现代市场经济条件下，资金如同企业的“血液”，是企业从事生产经营活动所必不可少的基本条件。企业的全部经济活动都是建立在如何取得、运用资金这个基本经济活动上的，没有资金，企业的生存和发展就无从谈起。从这个意义上说，资金是企业构成的支柱，是企业生产与再生产活动的第一推动力。正因为如此，无论是在传统管理的三大对象——人、财、物中，还是在现代管理的五要素——人力、物力、财力、信息和时间或七要素——人员、金钱、方法、机器、物料、市场和士气中，资金都占有极其重要的一席。对资金的保值和增值过程及对资金的综合管理，是企业的本质活动之一。

人类对于资金的管理活动由来已久。在我国，早在春秋、战国时代，就十分重视理财问题。我国历史上曾产生了不少卓越的理财能手和精辟的理财理论。在西方，早在15、16世纪，地中海沿岸的城市商业活动便迅速发展，带动了该地区商品经济组织的发展，在意大利的许多城市如威尼斯、米兰、热那亚等，都开始出现了公共筹集资金进行商品经营的活动。这种经营过程中出资

者需考虑如何分配利润和收回资金,要求在组织商品经营的同时,必须考虑如何取得资金、分配资金的问题,这就是早期的财务管理萌芽。但企业财务管理作为一门科学的产生和发展至今不过百余年的历史,它是商品经济高度发达的社会化大生产的产物。

企业财务管理作为一门独立的科学(财务管理学)产生于19世纪末,发展于20世纪。其发展经历了几个不同的阶段。

1.1.1 19世纪末至本世纪20年代

在这一阶段中,资本主义世界的工业化浪潮纷至沓来,科学技术发展迅速。股份公司和托拉斯的出现使企业的生产规模急剧扩大,企业生产经营所需的资金也大为增多。当时西方资本市场已初具规模,各种各样的证券已在市场上发行,因此,当时企业资金管理的重点集中在如何利用资本市场发行普通股票、债券和其它有价证券,以筹集更多的资金来扩大企业的生产规模。因此,这一时期的财务管理也称筹资理论派。

1.1.2 第一次世界大战至本世纪50年代

30年代,西方经济发生了史无前例的大萧条,资本市场几近崩溃,企业倒闭浪潮风起云涌。在这种情况下,企业财务管理的重心不再是公司的扩展,而是公司的生存,其研究重点也由资金的筹措开始转向资金的运用。与此同时,政府为了保护投资人的利益,加强了对证券市场的管制,颁布了一系列新法令。由此,如何适应政府的法律规定,也成为财务管理关心的重要的内容之一。

以上两个阶段的财务管理,仍然主要站在第三者的角度而不是从企业内部决策的角度来研究的。研究的方法也是描述性和定义性的。侧重于对法律规定的解释与阐述,但同时也有一些可被用来协助管理当局提高公司利润和股价的财务分析与控制技术已经开始受到重视。

1.1.3 本世纪 50 年代后期至 70 年代

在这一阶段中,科学技术发展一日千里,消费需求变化多端,产品更新换代速度加快,市场竞争空前激烈,资本市场更加成熟和发达,融资工具与投资方式愈加丰富多彩。在这种形势下,企业开始认识到决策的重要性,财务管理的主题也因此而转向企业内部的财务决策,并形成了三个主要的决策领域:(1)筹资决策;(2)投资决策;(3)股利决策。只有在这一时期,大家才认识到,作为企业的财务管理人员,应当站在企业管理当局而非外来人士的立场来研究财务管理。与此同时,财务管理迅速朝着“严谨的数量分析”方向发展,以金融市场研究为基础而形成的,处理各种复杂财务决策问题的理论与数学模型也应运而生。例如 F. 莫迪里安尼和 M. 米勒 (F. Modigliani & M. Miller) 提出的 MM 理论, W. F. 夏普 (W. F. Sharpe) 提出的“资本资产定价模型”以及 F. 布莱克 (F. Black) 和 M. 施科尔 (M. Scholes) 提出的“选择权定价模型”等在这一时期相继产生。由于这些重大发展,以提高企业资金利润率,提高股票价格为目标,以时间价值及风险价值为基础,以预算管理、资产分析和财务决策等为内容的一整套财务管理理论与方法体系已基本形成。

1.1.4 本世纪 80 年代至今

自 80 年代后,一方面由于国际游资十分充裕,国际直接投资加大,同时浮动汇率体制使汇率变幻莫测,国际过剩资金纷纷追求汇兑损益,使得国际财务管理成为热门话题。另一方面,持续的通货膨胀对企业管理与决策产生了深远的影响。探讨通货膨胀条件下如何进行财务管理也是现阶段的主题之一。另外,由于电脑的普及,财务管理中电脑辅助决策系统开始出现,也是这一阶段企业财务管理的重要特点之一。