

公司财务管理学内容体系的重构

——扎根于管理学基础理论的设想

汤谷良¹(博士生导师), 夏怡斐²(博士)

【摘要】以经济学理论为基础的公司财务学特别关注企业与资本市场的关系,而将企业个体视为“黑箱”,对财务管理在企业组织内部管控和经营活动中的角色未作深入探讨,使现有的财务理论在导向上并不完善,进而财务专业人才培养体系也有所欠缺。为了更好地将财务学与企业实践相融合,倡导以管理学的基础理论对公司财务理论体系与内容要领进行梳理与重构。企业财务管理应以企业价值最大化为目标,构建稳定的盈利模式、整合供应链管理与营运资本策略、合理安排组织内部的集权分权体系、确立以市值管理为核心的股利分配政策、重视并购重组的风险控制,同时建设良好的企业文化和价值观,提升财务管理的价值创造能力,以实现企业的经营目标。

【关键词】公司财务学; 管理学; 财务管理; 价值创造

【中图分类号】F275

【文献标识码】A

【文章编号】1004-0994(2020)24-0003-6

一、引言

毫无疑问,当今公司财务学理论主要建构在西方经济学、新制度经济学和政治经济学的基础之上。首先,以西方市场经济为背景的公司财务学产生于20世纪初,经过一百多年的发展,公司财务或曰公司金融(corporate finance)的理论体系已经非常完备,从委托代理关系、有效市场假说、信息不对称等基础理论,到资本资产定价模型(CAPM)、MM定律、净现值原则、期权定价模型等,为公司财务四大模块内容即资本预算、资本结构、股利政策、并购重组等财务决策,提供了厚实的理论支撑。

构建在西方经济学基础上的公司财务学将股东价值最大化定义为企业财务目标,其内容体系中充满了数理模型、平衡点(交叉点)、最优决策(最佳资本结构)、净现值(NPV)大于零、最佳订货批量与存货模型、租赁与购买决策等概念。这些理论原理看起来完美无缺,但在财务实操中却似乎有点“对牛弹琴”。

目前,以实证模型主导的财务理论已取得真正的科学突破,并形成了一系列的相关衍生理论,如

一般均衡理论、博弈理论、资产组合最优化模型和衍生品定价模型等。但当主流财务学被习惯性地披上数学和物理学的外衣时,这两个学科本身所具有的严谨性可能会给外界,尤其是企业家、监管者、政策制定者,留下一种错误的印象:我们通过模型得出的结论是精确无误的。当理论模型无法运用于实践时,这并不是公司财务理论原则本身出现了问题,而是由于西方经济学特别是金融经济学只关注资本市场(投资者)与公司之间的财务关系。经济学基本把公司视作一个由“内部人(公司经理人)控制”的“黑箱”导致理论与实践脱离问题的存在,而管理学则是打开这个“黑箱”的钥匙。固然,经济学与管理学都追求公平与效率,但经济学更关注“公平”,而管理学更重视“效率”。

其次,对公司财务理论产生重大影响的基础理论是新制度经济学。新制度经济学包括交易费用理论和产权理论。科斯认为,交易费用应包括度量、界定和保障产权的费用。比如发现交易对象和交易价格的费用,讨价还价、订立合同的费用,督促契约条款严格履行的费用等。新制度经济学认为,产

【基金项目】国家自然科学基金青年项目(项目编号:71502096);上海财经大学社会科学项目(项目编号:2019110656)

【作者单位】1.对外经济贸易大学国际商学院,北京 100029; 2.上海财经大学会计学院,上海 200433。夏怡斐为通讯作者

权安排直接影响资源配置效率,一个社会的经济绩效如何,最终取决于产权安排对个人行为所提供的激励。新制度经济学家一般认为,产权是一种权利,是一种社会关系,是规定人与人之间行为关系的一种规则,并且是社会的基础性规则。由于经济学研究的是稀缺资源配置,交易费用理论表明交易活动是稀缺的,市场的不确定性导致交易存在风险,因而交易是有代价的,从而存在如何配置的问题。一项制度必须提高经济效率,否则旧的制度将会被新的制度所取代。最近30年里,企业制度分析已被纳入财务学理论分析之中。产权理论也嵌入财务激励与约束机制中,进而影响企业财务行为。

最后,自新中国成立以后,一直到20世纪90年代初期的“两则两制”(会计准则和财务通则,会计制度和财务制度)时期,基于中国制度背景的“企业财务管理学”完全是构建在马克思主义政治经济学基础之上的。企业财务学的资金运动理论可以认为是马克思主义资本周转与循环原理的延伸。所以,企业财务学的内容包括资金筹集、资金投入、资金占用与消耗、资金回收与分配等核心模块。由于当今的公司财务管理学已经被源于西方的公司金融学所替代,以前的“资金运动学说”现在也已时过境迁。

综上,无论是西方金融经济学、新制度经济学,还是传统的政治经济学,都已经深深嵌入公司财务学,不仅使财务学基本理论日趋夯实,也使得财务学的核心原则和理论主张日益拓展,如行为财务学、财务制度学、财务分配学等。但由于完全扎根于经济学理论,财务学理论逻辑存在的局限性也越来越明显。一是以经济学为基础的财务学基本上把企业个体当作“黑箱”,几乎不考虑企业内部的特性。公司财务金融仅关注资本市场与公司之间的关系,公司财务决策的重点是依据资本市场的变化和公司股价的表现做出相应的财务决策。即便是新制度经济学以产权为基础,讨论如何约束与激励经理人、降低交易费用和代理成本、完善公司治理,依然关注的是股东(外部人)如何激励与制衡经营者或高管(内部人),很少涉及企业组织内部管理问题,因为公司内部的管控体系其实与产权没有太大关系,所以不予考虑,也就使现有的财务理论在导向与体系上并不完善^[1]。二是西方公司财务理论只关注资本经营与资本市场。也因为如此,公司财务理论与知识体系在内容上基本不考虑“商业银行的信贷与企业商业贷款”,即便是有“存贷利率”这一术语,

也主要是作为企业融资的机会成本考虑。从现实出发,没有“商业银行信贷”等间接融资的公司财务理论在内容上存在很大的“漏洞”。类似地,公司财务学也没有考虑企业的各种税收,很少涉及纳税筹划的相关议题。三是针对公司财务的实操而言,以企业“黑箱”为基础的公司财务学只关注企业的外部直接融资、证券投资与股利分配这些“偶发”的财务决策,而“漠视”企业内部的经营战略、供应链、内部资源配置等日常管理议题,使得公司财务与经营运作很难实现无缝连接或进行基本的“对话交流”。从企业现实分析,很多公司是由“投资部”负责企业所有投资,由“资本运营部”负责并购、IPO等,更使得与其并列的“财务部”从实质上变为“会计部”。这种尴尬的局面使我们不得不反思公司财务理论体系存在的诸多问题。

要面对以上这些困境与挑战,就必须在理论上导入打开企业“黑箱”的管理学理论。把管理学原理更多地嵌入现有财务学理论体系中,重构财务学的知识体系与内容框架,这是本文写作的出发点。

二、关于管理学基础理论的特质和基本议题

理论上,管理学针对的是组织中的各类管理问题。管理的目的是实现预期目标;管理的手段或职能包括计划、组织、领导、控制和创新;管理的本质是管理者(管理主体)对被管理者(如人、财、物)的协调。管理有其自然属性,更重要的是其社会属性。在外延上,管理学学科包含了管理科学与工程类、工商管理类、农业经济管理类、公共管理类等内容。

从公司财务的立场出发,更相关的学科还是工商管理。工商管理学关注企业组织内部的各种活动与绩效,其基本理论包括科学管理、行为学派、管理丛林、需求理论、决策理论、权变理论、公平理论、期望值理论等。工商管理的主要议题涉及公司治理、组织结构、战略规划、创新与竞争战略、商业模式、资源配置、研究开发、产业选择与产品服务、供应链与产业链、运营管理、营销与顾客、制度规则、信息化、绩效评价与薪酬激励、企业文化与价值观等。

以上这些议题比如战略规划、运营管理等,都是实现企业组织目标的策略与手段,主要关注的是“how”,即“怎么去做”的问题。经济学的魅力在于其解释力和一定的预见力,凸显“why”的问题,管理学则具有很强的现实性和工作指导性。经济学是研究整个社会的,是宏观的,就算是研究微观层面的分支,也是抽象的。换言之,管理学特别“顶天立

地”，而经济学的理论总在“云端”。当然，经济学也主张政府“这只看得见的手”在必要时进行市场调控，不能让“看不见的手”任性而为。但是对于调控中的“效率与公平”，经济学主要考虑的是“公平”，而管理学的关键词肯定是“效率”。有学者认为，经济学与管理学的区别主要体现在研究目的上，研究目的不同导致研究视角、研究内容、研究方法、研究假设前提、研究发展路径等的重大差异，从而可以理解为什么经济学理论有科学性强的优势而缺乏实用主义的精神，也可以理解为什么管理学有实用性强的优势而理论体系缺乏科学性和严密性^[2,3]。这就是本文强调财务学要扎根于管理学理论基础的理由。当然，经济学与管理学始终存在着千丝万缕的联系，本文也并非要彻底割裂经济学与财务学的理论关联。

三、加大管理学理论与财务学原理的融合，重构公司财务管理的理论体系与内容框架

本文强调在管理学理论上重构财务学理论与知识体系，所以应该更多地以“财务管理学”而非“公司财务学”来命名。强调以管理学尤其是工商管理学为基础重构财务学，首先要注意三个方面的转型。一是公司财务既要重视资本市场，也要关注商品市场。正如有学者指出，现代公司财务生存的主宰是资本市场，但是生存的方式、获利的途径则是由其商品经营业绩和产品市场上的表现所决定的，所以公司价值必然与公司经营战略相联系。二是把财务上的各种战略放在公司愿景、经营规划、竞争战略与商业计划中，财务管理的所有重大决策不能“只见树木不见森林”。三是财务管理要由紧盯财务资源转型到关注企业所有资源，包括社会资本、企业品牌、人力资源、创新研发与管理文化等。所以，企业投资融资决策与并购重组安排要更多地考量非财务资本能力与管理文化等软实力。

将公司财务学与管理学理论深度融合，就需要把现有企业财务理论融入企业管理理论与框架体系中，以价值创造为核心导向，梳理与重构公司财务管理的理论逻辑与内容框架。本文的主张包括以下七个方面。

1. 以价值创造为引领的企业战略规划理论。价值创造是企业最重要的战略目标，也是企业财务管理的核心。基于价值的管理(VBM)就是依据价值增长规律，探索价值创造的运行模式和管理技术，从而连接战略并应用于企业经营过程中对企业价值

产生影响的各个环节的一种决策与控制制度^[4]。

打通价值创造与企业战略的逻辑关联，是财务管理理论的议题，也是战略规划的基本使命，其中有一些重要的问题需要梳理。

公司价值驱动因素是多方面的，那么衡量企业战略规划优劣的标准就不应该是单一财务指标。按照 Rappaport 的价值模型，影响公司价值的因素可以归结为自由现金流量和资本成本两大类，具体包括七个因素：销售增长率、销售利润率、所得税税率、固定资本增长率、营运资本增长率、现金流量时间分布和加权资本成本。决定公司价值提升的因素是多元的，这就决定了当今财务理论中将投资资本回报率 ROIC、资产报酬率 ROA、净资产报酬率 ROE、每股收益 EPS 或者盈利规模等短期盈利指标等同于企业价值指标，不仅容易导致战略规划过于注重短期财务绩效，还会引发管理层利润操纵等行为。此外，这些单一的财务指标属于结果导向的评判指标，很容易顾此失彼，导致企业行为与价值创造目标的偏离。财务理论需要将具有实操性的指标如自由现金流 FCF、加权平均资本成本 WACC 或机会成本、净现值 NPV、内部收益率 IRR 等，纳入对战略规划的评价体系中。汤谷良、杜菲^[5]提出，具有价值创造能力的战略所包含的竞争优势动因应该可以直接转化为财务上的价值驱动因素，即增长、盈利、风险组成的三维度。公司要形成有效的价值创造战略，就必须密切关注这三个维度的动态平衡，与此相对应的财务规划也就需要照顾到三个层面，即管理增长、追求盈利和控制风险。这三个维度的关系是公司战略和资源配置的核心，也是公司理财的基石，为基于价值创造的财务管理体系统建提供了具体的战略导向。

企业规划中涵盖了多种多样的战略愿景与发展规划，但所有战略愿景与发展规划都既不能本末倒置，也不能为战略而战略、为品牌而品牌、为地位而地位，而应该盯住企业价值提升为终极目标。这就既需要对企业战略规划的价值贡献度进行预评价，也需要在战略规划的推进中适时进行价值创造程度的财务评估监测。

在传统的资本投资预算、融资和资本结构、股利分配等财务决策中要更多地嵌入企业战略规划与经营计划的因素，在战略上彰显业财融合。

战略规划应特别关注企业发展预期，包括发展节奏，而财务上应该预测财务资源对发展规划的保

障能力。比如,财务上内部增长率或可持续增长率就是衡量这种保障能力的。企业需要通过这类分析把控“财务能力”与“发展规划”的动态匹配。

2. 以财务资源配置为抓手,梳理与表达企业的盈利模式。上述经营战略或财务战略集中回答了企业“做什么”或“不做什么”的问题,而这里的盈利模式回答“怎么做”的问题。许多学者或企业家常采用“商业模式”这一术语,而本文特别强调使用“盈利模式”这个表述,是为突出在战略经营中要彰显价值创造,因为好的商业模式必须创造价值增值。

盈利模式就是企业价值创造的原动力,主要关注客户选择、价值获取、战略控制和业务范围等四维度的定位问题^[6]。成功的盈利模式能够引导并保障企业持续地获取超额利润^[6,7],也是连接产品市场中客户价值与企业内在价值的纽带。从盈利模式的直观理解与实操分析,本文重点讨论以“微笑曲线”为依托的轻资产模式和以“武藏曲线”为依托的重资产模式。微笑曲线强调生产制造环节外包,企业聚焦研发与营销。相反,武藏曲线强调集中资源于生产制造环节,因为这个环节价值最大。所以,轻资产模式下企业财务资源的配置有“三少三多”,即:固定资产和存货资产少,基本不依赖贷款等有息负债融资,现金分红低;内源融资(无息负债)多,研发与行销开支大,现金持有量特别充裕^[8]。重资产模式下则应该出现相反的“三多三少”的结果。政府提出国企要“三去一降一补”,很显然是国企普遍长期实施重资产模式,从而财务结构与绩效发生变异使然。

对照不同盈利模式下的财务特征,现行财务理论体系存在以下几个问题:一是财务管理割裂了企业内部的融资、投资、股利分配等财务经营活动,财务决策分析只见树木不见森林;二是因为差异化的盈利模式可以引领差异化的资产配置与财务结构,所以“流动比率最佳为1.5~2倍,最佳资本结构、最优负债率、最佳股利政策”等这些整齐划一的思维方式都是不合适的;三是企业财务决策与财务资源战略配置应该跳出财务边界,必须深度考虑企业盈利模式与业务发展路径;四是企业财务分析与评价体系既要评价差异化盈利模式下不同的价值驱动因素,尤其是差异化的财务优势与风险,也要设计相应的扬长避短的策略。比如,轻资产模式下缺乏更多的实物资产抵押以实施较多的贷款融资,也会使得在债券融资方式下调高债券评级十分困难。

3. 以供应链管理为驱动的营运资本策略。供应链管理是价值管理体系下协同业务经营与管控系统的重要一环,能够帮助企业实现战略性的财务安排,成为构建企业价值的基础^[9]。企业可以通过对供应商的选择和管理优化库存,加快资金周转,降低营运资本。供应链能力的强化也能够帮助企业维持良好的现金流状况和利润质量,从而对产品创新、研发、财务投融资等战略安排形成有力支持^[8,10]。

从理论上分析,营运资本是指企业流动资产减去流动负债后的余额。与营运资本密切相关的概念是流动比率,它是流动资产与流动负债的比值,在财务教科书上通常有大于1.5或2倍的数值要求,这是基于流动性和偿债能力的安排。如果从资金融资规划分析,这个流动比率的要求实质就是短期负债融资必须全部投资于流动资产,而且一部分流动资产资金需求应该由长期融资来满足。

从理论指导实践的角度来说,公司财务学迫切需要从企业战略尤其是供应链管理的立场把握营运资本议题。在财务的流动性概念中,还有一个“净现金需求”或“净营运资本需求”的概念,这不是一般意义上的流动资金需求,它是指企业生产经营过程中的资金占用(流动资产的部分项目)与生产经营过程中的资金来源(结算性流动负债的部分项目)的差额。不过,如果该指标值为负,其实说明企业在“用别人的钱赚钱”(OPM, Other People's Money),表明企业在商业活动尤其是供应链管理中获得了“净现金”或一笔无息资本来源。这样的财务数据结构表明企业在财务资源配置上始终能够安排较多“无息资本来源”。显然,这类财务资源筹划由企业商业活动和供应链管理整合而成。

盈利模式这个战略问题无疑与营运资本有着复杂的关联性。首先,营运资本有着明显的行业特征,不同产业的盈利模式决定了不同行业的营运资本规模与结构,不同行业或者同一行业的不同经营战略(轻资产战略抑或重资产战略)也会直接决定存货投资规模与存货周转效率。众所周知,戴尔、苹果这类轻资产公司的存货效率已经成为其核心竞争能力。其次,一个企业的OPM安排与供应链管理策略密切相关,比如如何设计与供应商或顾客业务关联中的财务结算关系。此外,巨额、正向的营运资本一般必须以较多的财务资本占用为前提,也必将以高额的财务资本成本为代价。企业践行“零营运资本”策略是高风险的财务安排,这就需要把控流动性风

险。本文建议的风险防火墙包括:零营运资本必须维持大额的现金储备,严控有息负债规模以确保短期财务弹性,力保应收款、存货的快速周转。

4. 以财务集/分权为重点的公司内部管控体系。打开企业“黑箱”讨论企业内部的组织结构,就必然涉及企业内部权力在不同层级与部门之间的分配这一议题。企业内部的管控制度按管理权限的不同分为集权型与分权型两种,其差异实际上就是管理权限的归属,即权力的上收或下放以及下放的程度。组织内的集权与分权,在制度上属于控制体制设置与权、责、利的明确问题,从管理战略上则属于公司总部对下属成员单位积极性的判断,以及对专业分工和团体协作机制的塑造。管理学理论最为核心的内容其实就是经营战略定位与组织管控模式。其中,组织管控模式可以有U型、M型和H型的划分,也有市场控制(market-based control patterns)、层级(官僚)控制(hierarchical/bureaucratic based control patterns)和以信任为代表的其他控制模式(alternative control patterns)的划分,还可以把内部成员单位定位于投资中心、利润中心或成本中心的不同架构。以钱德勒提出的“战略决定结构,结构跟随战略”的观点为基础,根据总部对下级部门战略计划程序影响程度的不同,还可以将集团的组织结构及相应的管理控制模式划分为战略规划型、战略控制型和财务控制型三种类型。

从财务管理理论的角度出发,一个公司尤其是集团公司内部的组织框架有诸多问题需要探究。一是公司总部在全公司中的财务定位与职责安排,比如把总部定位为融资中心、投资中心、资金配置中心或共享服务中心。二是整个公司的财务管控模式应该采取财务集权型、小分权型还是大分权型。这其中业务经营权相对分权、财务管理权相对集权的“利润中心体制”应该是企业内部管控体制的首选。三是由于互联网、智能财务在企业的广泛推进,原有的基于“线下”沟通、企业内部上下信息不对称、企业内外存在信息屏障的管控模式显然必须转轨转型。财务共享中心、RPA、区块链、云中心等都是财务体制变革的代名词。四是在传统、专业化的管理体系中,财务总监(CFO)应该是财务管理的直接负责人。在管理学理论体系中,CFO需要融入公司治理结构中,可以直接影响股东的态度、董事会的决策。作为高管成员之一,CFO要加强与总裁(CEO)、投资总监(CIO)、人力总监(CHO)尤其是运营总监

(COO)的沟通与合作,克服企业内部因为强调职责分工带来的管理上的条块分割和业财的隔离。

5. 以市值管理为轴心的股利分配政策。在财务理论中股利政策的相关理论或无理论是典型的经济分析,而隐含有不实施股利分配主张的融资顺序理论是以信号理论为基础的。比较而言,剩余股利政策更强调对股东价值的考量。本文认为,股利分配决策需要考虑企业的现金实力、产品发展周期、证券市场行情和公司自身股价表现等因素。

依据股价表现做出相机的经营决策与财务安排,可以帮助企业实现价值最大化的目标。将企业的股利政策、战略行动与市值监控结合,在市值波动达到企业设置的非正常波动预警时,有针对性地采取相关措施促进股价理性回归。如在经济上行、资本市场行情走阳、公司股价存在“泡沫”的情况下,就应该实施不分红的股利政策,且可以在做好信息沟通、引导投资者理性投资的情况下,采取再融资、股票分割等举措。但是在经济下行、股价疲软、企业价值被低估时,企业可以较大幅度地实施现金股利分红,通过向市场传递公司发展趋势良好、现金和分红能力充足等信号,达到提振股价的目的。企业还可以根据情况采取股票回购、股票期权、大股东增持企业股票等措施。

总之,基于市值管理的公司股利分配政策应该盯住外部证券市场行情和公司股价走势,强调配合公司股票的多重运作,以此为前提再考虑是否进行现金股利分红及分红的幅度。

6. 以风控为主导的并购重组决策。并购重组已经成为企业发展中的重要经营手段和企业财务理论中越来越重要的内容。从企业财务理论而言,有必要深化以下议题的研究。一是做出并购决策容易,但确保并购成功极具挑战,失败的风险极大。二是并购包括了合并与收购两种基本方式。从并购的财报效果来说,因纳入主并方合并报表,两者没有本质区别。但就主并方的风险防控而言,合并与收购方式大相径庭。所以,需要严格区分合并与收购的财务管理议题,也需要进一步对并购溢价($1+1>2$)的测算进行讨论。并购估值必须克服经营者过度自信的并购心理,把并购风险因素纳入并购估值与定价中。三是并购支付要凸显多元的融资方式,比如过桥贷款、定向增发等。四是保守地预判并购后的管理整合结果。并购管理整合是否成功是并购重组是否成功最为关键也是起决定性作用的因素。并购

之后如何进行有效整合是极具挑战性的财务管理问题,也是现有财务管理理论中讨论较少的议题,尤其是如何完成敌意收购中的并购管理整合,在理论建树上仍有缺失。

7. 构建以财务理念为核心的企业文化与价值观。基于管理学理论对于一个公司进行深度的剖析,企业文化、价值观这类“软实力”是不可或缺的重要内容。财务管理学理论需要结合企业管理、财务原则与决策机制,来构建与宣贯财务管理文化,包括:①以数据说话,减少“跟着感觉走”。依循SMART(S=Specific、M=Measurable、A=Attainable、R=Relevant、T=Time-bound)原则,财务战略的研制、表述与实施结果都必须建立在各类数据分析基础之上。无论是财务维度还是非财务维度,无论是摆事实还是讲道理,都必须有大量的数据支持。②管理要求实行闭环PDCA[即Plan(计划)、Do(执行)、Check(检查)和Action(处理)],打通“最后一公里”。③持续推进业财融合,降低管理“颗粒度”。④制度至上。在财务管理中要将公司治理机制和内部组织管理控制制度相融合,确保战略管理既能在战略实施过程中满足制度上的合规性(conformance),严守财务纪律,又能实现战略结果上的业绩(performance)提升,增加公司价值。⑤坚守“稳健”“保守”的发展方针,防范经营者的“过度自信”和“冒进发展”。比如,制定公司战略时要求相对保守地预测收入,估足各项支出等。⑥构建诚信经营、信息透明、无缝沟通、组织信任、人文情怀的企业价值观。优秀的企业文化是一种低成本的非正式控制系统,可以极大地节约交易费用、降低沟通成本、强化共同目标、提高管理效率,成为一种难得的无形资产。

四、小结

以经济学理论为基础的公司财务学主要关注公司与资本市场之间的关系,财务决策的重点是应对

市场和股价的变化,较少涉及企业组织内部的管理控制问题。把企业个体当作“黑箱”不予考虑,使公司财务理论很难与现实企业的经营运作直接对接,也让公司财务学现有理论的局限性愈加明显,不利于培养理解企业实践的财务人员。为了打开企业内部经营的“黑箱”,更好地反映财务管理在业务中的角色,本文以管理学理论为基础对公司财务学的理论框架体系进行了重构。

本文强调企业财务管理应以价值创造为目标导向。基于价值的管理理念强调了财务分析工具对公司价值的提升作用:一方面能够连接战略和经营业务,为企业的战略定位提供财务支持;另一方面在财务决策中融入战略思考,实现与价值创造目标的有效融合。本文倡导企业财务管理协同盈利模式的构建,通过供应链能力降低营运资本,获得更多的“无息资本来源”。企业应根据盈利模式和经营特征选择与之相适应的集权或分权管理模式,以有利于内部资源的融通整合和业务流程的优化,并控制价值创造过程中的风险。公司的股利政策应以市值管理为核心。股利分配应依据市场行情和股价表现而定,同时配合公司股票的多重运作,采取有针对性的经营决策或财务安排。本文认为企业的并购重组决策应重视风险控制,对并购溢价和估值形成合理稳健的预判。最后强调企业财务管理需要与之匹配的企业文化和价值观。企业文化是从员工个体心理行为出发的社会性控制机制,也是对监督激励等传统管控机制的有效补充。

通过重新对财务学体系的梳理总结,与管理学理论融合后的企业财务管理能够更好地结合企业经营特征实现资源优化配置和业务流程改善。将企业经营纳入财务管理体系,也有利于完善财务管理人员的培养知识体系,提升财务管理人员的业务素养和实操能力。

【主要参考文献】

- [1] 汤谷良,戴璐. 中国财务理论三十年研究演进:基于时代背景的述评与展望[J]. 会计研究,2010(S1):50~56.
- [2] 罗仲伟. 管理学方法与经济学方法的借鉴、融合[J]. 中国工业经济,2005(9):114~121.
- [3] 王晓琴,刘军. 论管理学与经济学的分野与融合[J]. 社会科学与评论,2005(4):20~24.
- [4] 汤谷良,林长泉. 打造VBM框架下的价值型财务管理模式[J]. 会计研究,2003(12):23~27.
- [5] 汤谷良,杜非. 试论企业增长盈利风险三维平衡战略管理[J]. 会计研究,2004(11):29~35.
- [6] 亚德里安·J. 斯莱沃斯基等著. 凌晓东等译. 发现利润区:战略性企业设计为您带来明天的利润[M]. 北京:中信出版社,2000:1~382.
- [7] 项国鹏,杨卓,罗兴武. 价值创造视角下的商业模式研究回顾与理论框架构建——基于扎根思想的编码与提炼[J]. 外国经济与管理,2014(6):32~41.
- [8] 戴天婧,张茹,汤谷良. 财务战略驱动企业盈利模式——美国苹果公司的轻资产运营模式案例研究[J]. 会计研究,2012(11):23~32.
- [9] 徐晨阳,王满,沙秀娟等. 财务共享、供应链管理与业财融合——中国会计学会管理会计专业委员会2017年度专题研讨会[J]. 会计研究,2017(11):93~95.
- [10] 谢志华. 从供应链管理走向需求链管理[J]. 会计研究,2004(12):39~44.