财务力量：经济变革中的企业决胜之道
——从财务的四大核心功能谈起

张宏亮



后金融危机时代，“财务”在传统的筹资、投资与利润分配功能的基础上被赋予了更多的含义，其力量已渐渐渗透到企业的高层管理与战略管理之中。财务在公司治理、价值管理、全面风险管理、资源整合等方面正在成为企业成长与变革的重要力量，财务力量的发挥程度决定了企业在成长、变革与竞争中的成败，这同时也对公司决策者驾驭财务的能力提出了重大考验。

一、财务力量之一：公司治理力

公司治理是当前国内外理论与实务界研究的一个世界性课题，它伴随着企业制度的演进而产生、发展和完善，在两权分离、外部投资者日益分散化与小型化的背景下，公司治理逐渐进入人们的视野，并从原来公司财务管理的环境上升到公司财务管理的重要工具，其所产生的治理力推动了的变革与成长。

将财务管理合理地纳入公司治理框架之内，可推动公司财务职能的有效性。制定了财务治理规则的公司，在诸多领域比没有制定这一规则的公司表现得更为优秀，这些领域包括但不限于内部控制、财务预测和有效的业务规划和预算。对于中国企业来说，良好的财务职能治理规则是以书面形式将公司财务部门的业务范围、职能定位、汇报与问责路径及其所应达到的目标及发挥的作用等予以明确规定，经过董事会的批准，并得到从高级管理层到全体员工的承认，从而提高公司整体的治理水平。除了制定良好的财务治理规则，中国企业还应该进一步规范内部控制、完善内控的记录和提高自身的风险管理能力。

同时，公司治理机制的核心内容之一就是高层管理者的激励与约束机制，建立良好的激励与约束机制是公司财务管理的应有之义，剖析目前中国企业家的“59岁现象”、“于志安现象”、“褚时健现象”，缺乏有效的激励与约束机制是其重要原因，这也成为了企业成长过程的一大杀手。

财务参与公司治理，提升企业治理力方面，中国企业尚比较薄弱，在普华永道与CFO Publishing Cor Poration联合开展的一次调查中，有48%的中国受访者表示，公司没有建立全面的财务治理规则。即使对于已制定此规则的公司来说，该规则的水平可能尚未达到最佳做法的要求。

良好的治理对企业的竞争力有着根本性的影响，公司治理机制作为协调企业责、权、利的根本机制，决定了企业内部权利结构的特征，并进一步影响管理制度的制定和企业的经营决策。各种具体决策的背后，无不闪现着治理的身影。公司治理机制调整了企业利益相关者的关系，在各方协调的基础上，按照治理机制规定的秩序，决定企业的战略和各项决策，建立企业的管理制度，以及制度和策略的执行。这样，竞争力最终体现为企业获得外部环境承认的能力，它的根源就是公司治理机制，而良好的治理机制，本身甚至就是竞争力的一部分。

公司治理变革会带动公司的变革，而公司变革需要治理变革的支持。以索尼公司为例，该公司是较早具有国际化倾向和公司治理变革精神的日本企业。进入21世纪后，索尼公司在经营和管理方面遇到了一些困难，业绩下滑，股票缩水。从2003年开始，索尼公司全面采用董事会委员会制度，开始了新的公司治理变革。2005年，索尼公司在日本商业巨头中破天荒地做出惊人的创举——聘用美国人斯特林格担任公司董事长兼CEO。治理变革引起了公司的变革，索尼正向“将工程和技术这两大支柱，与我们在娱乐和内容创新方面的优势地位结合在一起，从而为消费者提供最先进的机器和娱乐方式”这一目标迈进。

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

二、财务力量之二：价值成长力

财务管理即是公司战略、经营与管理的重要工具，同时也是公司价值创造的工具，良好的投资、筹资、股利分配与资金运营能够提升公司价值与股东价值，推动公司的变革与成长。

公司成长与获利的基本动力是投资，作为财务的核心功能，投资扮演者直接创造价值的职能，具有重要的价值创造力。对于我国企业来说，要实现企业价值创造，要合理选择投资战略与策略，在主导业务产业链拉伸的基础上，进行有序多角化扩张。通过内部投资和外部并购，形成比较完整的产业链，促进产业链价值增值。在此基础上，进行相关产业的扩张，才能游刃有余。我国一些企业为了做大规模，盲目的多元化，容易做大，但不易提升企业内在竞争力，甚至为企业带来巨大的风险。大型企业，要适时走国内国际一体经基础上的国际化战略，在国际产业链中博得一部分价值。目前，我国鼓励企业走出去，实现国际化战略，但要有扎实的国内基础作保证，才能使国际国内成为有机整体。企业的可持续发展必须走向国际市场，而这种出走要基于其既定战略的一部分，并与国内产业实现有机融合。现代企业应当实现企业投资决策与企业可持续发展的有机结合，实现企业价值创造与社会收益双重发展。首先，企业应当进行角色定位的转变，由纯“经济人”向“企业公民”转换，充分认识企业对社会、环境和企业自身所负的社会责任；其次，应结合企业自身产业、产品实际，分析为可持续发展而进行投资的现实和潜在收益，进行企业自主技术创新，以实现可持续发展投资的最大经济效益；最后，企业进行投资项目决策时，要综合考虑企业价值、社会价值和环境价值，平衡股东与其他利益相关者的关系，不能以NPV作为投资项目取舍的唯一依据。

良好的筹资战略也会促进公司价值增值，提升公司价值，保障股东价值，同时实现企业的转型与变革。以携程（CTRP）为例，自携程成立以来，其一直保持着高速成长的态势，而其增长的主要动力来自美国IPO之后的资金支持与资本市场的增值压力。2003年12月，携程在纳斯达克市场成功上市交易，发行价18美元，收盘价近34美元，当天上涨88.56%，创纳市自2000年以来开盘当日涨幅最高记录。后经过2006年4月1日、2007年7月31日及2010年1月21日三次1:2拆股，其股本已扩张了8倍，时至今日，携程股票的复权价已变为约290元，即11年之中，携程的股票上涨了约16倍，年均增长128%，创造了股票价值与收益的一个优秀记录。

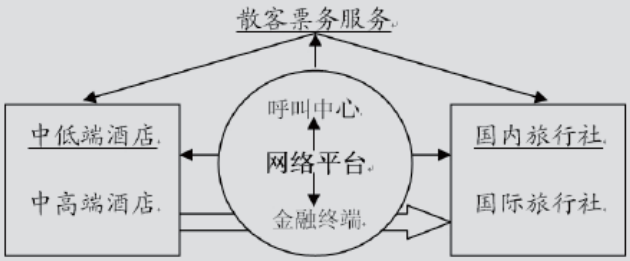


图1 携程的产业渗透及产业关联图

这一成功财务运作，为公司的成长与变革奠定了扎实的扩张基础。在商业流程与盈利模式极易模仿的情况下，携程作为行业领路者，在同类企业中一枝独秀，其成功的基因之一即为通过扩展融资能力，为断变革与创新，实现了以IT为核心的新兴产业向传统旅游产业的渗透，整合了旅游价值链，构建了其强大的核心竞争力及特有而难以模仿的盈利能力。携程以网络为平台，整合旅游产业的线上与线下、上游与下游、终端与后台、低端中端与高端，形成了一张比较完整的旅游产业价值链，比较成功地完成了由以IT为核心的新兴产业向旅游传统产业的渗透。携程从成立到现在的10多年中，每年都保持着20%以上的收入增长率，把同时成立的艺龙、华夏旅游网、中国旅游网等远远地甩在身后。

当然，除了投资、筹资这些价值创造活动之外，合理的股利分配、资金运营战略也会有力地提升公司的价值，促进公司的成长。例如世界知名IT巨头微软公司自1986年上市之后的26年中，没有支付过一分钱的现金股利，这些资金大部用于企业的成长与变革，公司价值与股东价值不但没有降低，反而得到极大提升。微软上市后，通过实施8次股份拆细，使公司股票价值增长惊人，股东投资回报率将达到惊人的6614.53%。而像国内国美电器、苏宁电器等家电连锁企业，由于运用了营运资金管理策略而异军突起，在家电竞争激烈、产品销售利润率极低的情况下，实现了企业的超长增长与盈余，极大地提升了公司价值。

三、财务力量之三：风险管理力

从1995年的英国巴林银行、到2004年中航油新加坡公司以及2008年我国香港的中信泰富，企业财务风险乃至全面风险一次次向公司管理者敲响警钟。要使企业在变革与成长的过程中不倒在风险的脚下，财务管理力量和能力的发挥至关重要。

成功运用财务管理所具有的风险管理（ERM）能力，会有力地提升企业的核心竞争力。企业的核心竞争力主要包括核心产品的竞争力、核心资源的竞争力、持续的竞争力、对新产品和新市场的开拓能力、获取新机遇的能力、对市场保持稳定性和对消费者

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

保持忠诚度的把握与控制能力。在后金融危机背景下，企业已走进了ERM时代，企业核心竞争力所包含的要素与传统说法相比扩大了其覆盖范畴。导致这种范畴扩大的因素就是企业风险管理能力要素的形成并成为企业核心竞争力内容的重要部分，或者说企业的风险管理能力的形成，改变了企业核心竞争力的格局。大致上来讲，我们可以从三个方面理解企业全面风险管理与企业核心竞争力的关系：一是在“赢得竞争机会”方面，前者为后者带来了新的推动力。实践已经表明，当企业的潜在投资者和潜在客户能够了解到企业在风险管理方面的健全程度或作为时，往往有利于他们打消作决策的顾虑，并把机会给予那些他们认为有能力管理好他们所顾虑的风险的企业。这种情况往往发生在吸引投资者、招投标项目和承接订单方面，是风险管理的功底为企业赢得了先机。二是在“创造机会”方面，企业风险管理能力的提高，增加了企业对风险的了解程度。由于不同企业对自身风险了解程度的不同，使得对风险有深度把控能力的企业能够有能力思考在开发企业核心产品和开发新市场方面使用已掌握的风险管理技术（例如利用计算风险价值的技术、模型技术或模拟技术等），这已是目前风险敏感型行业（如金融行业）的流行做法。三是在“把控机会”方面，为实现企业已经抓住的机会目标，在执行完成这一战略机会的过程中把风险治理到可接受的范围之内。这需要企业启动风险管理的“防守和控制学”系统，并运用各种风险管理的策略、技术和手段支持来完成“把控机会”的任务，例如利用评估、预测、模拟、监测、控制等手段。



从实践来看，财务管理中引入ERM后，许多大型企业风险管理能力逐步形成和提高。已建立风险管理能力的企业在提高核心产品竞争力方面（如通过降低风险成本），在管理风险与抓住机遇的能力方面，在基于风险调整的新产品开发方面，在保持和增进市场份额等方面已展示出以前所不曾具有的竞争优势。由于企业风险管理技术的复杂性、保密性、成本可观性和各具特性的特点，使得已建立风险管理能力的企业与尚未形成风险管理能力的企业相比就多出了风险管理能力这一新的资源竞争力，或者说凡是形成了一定风险管理能力的企业就形成了一种新的竞争资源和竞争壁垒。显然，构建企业的风险管理能力是21世纪企业构筑核心竞争力的新亮点。

全面风险管理能力能够提升企业的应变能力，“变革”本身就具有两重性：即变革带来的机遇和变革结果的不确定性风险。把控变革中的风险所需要的技巧更需要风险管理技术和措施的支持。因此，企业在风险管理中所发展和完善的这些方法和技术为企业在变化莫测的世界中提高应变力提供了扎实的基础。

风险管理在企业管理中的角色表面看似防守，但防守之中更有进攻，可谓“以退为进，为守为攻”，而风险管理具有双重含义：管理风险，创造价值。

那么，企业财务参与风险管理的使命是什么呢？亚洲风险与危机管理协会名誉会长詹姆斯·林在高度总结风险管理目标和作用的基础上提出企业全面风险管理的使命是：弱势最小化、减小不确定性和绩效最优化三种使命。第一，弱势最小化管理。从20世纪中期开始的传统风险管理一直专注于对不利风险的研究，首先致力于防卫性损失最小化管理，发展到20世纪80年代致力于对弱势最小化管理。这一观点赋予了风险管理时至今日的防守学的基础。第二，管理不确定性。20世纪70年代后开始的较为明显的经济全球化趋势，金融危机使我们对不确定性有了更深刻的认识，与之相伴的是金融资产价格波动、汇率波动和通货膨胀等因素，这些波动和不确定性令投资者越来越难以忍受，也由此令企业和相关研究部门增加了越来越多对管理不确定性的研究动力和研究投入。衍生产品和保险产品的应时发展，为管理不确定性提供了越来越多的对冲工具。另外，90年代后，支持不确定性分析、计算和预测的高科技手段也发展得日趋成熟，这些风险管理的手段与技术在支持不确定性管理研究和应用方面起到了突出的作用。第三，绩效最优化管理。风险管理不仅仅能为企业防守学建构提供基础，也能支持企业的盈利能力和绩效最优化。目前，企业开始将风险管理与业务进行密切结合。显然，上述三种特点各有千秋，经纬分明，形成互补，分别代表了风险管理在促进企业保值和增值方面所具有的宽泛的触角和能量，总体上形成一种推动企业决策最优化和价值最大化的动力。

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

四、财务力量之四：资源整合力

作为一种综合的管理工具，在IT+IE模式下，财务在整合企业资源上具有了强大的作用力，它借助企业的ERP系统、数据仓库、预算管理、平衡计分卡等工具，把企业的资源进行协调和整合，推动企业的成长与变革。对于大型企业，尤其对跨地区、跨国界经营的企业来说，这种整合力量能够极大地提升公司的运营效率和资源配置效率，实现企业的持续增长。

作为企业财务管理的重要工作，全面预算管理可以从企业的价值链和作业出发，整合企业的资源。需要指出的是，在预算管理中，价值链基础和作业基础所涵盖的范围是不同的，前者从战略的高度考虑对企业预算编制的各种影响因素，而后者从战术的角度考虑如何科学地获得预算额（包括作业预算和资源预算）。企业可以将它们融合进一个预算管理框架中。这一框架可以简单表示为“价值链-产品-作业-资源”：首先通过价值链分析，获得产品的需要，然后根据这一需确定作业需要量，最后是根据作业需要确定资源需要。这样，全面预算管理就成为战略性与战术性相结合的、更全面更科学的资源整合工具。

在此基础上，发展到基于资源整合的“整合预算”，这一财务工具大大提升了财务的资源整合能力，整合预算通过确定价值链的具体价值活动构成，把企业的活动与资源整合为了一个协调的总体，活动可以分为两类：基本活动和辅助活动。基本活动是涉及产品的物质创造及其销售、转移给买方和售后服务的各种活动。任何企业的基本活动都可以划分为内部后勤、生产经营、外部后勤、市场销售和服务五种基本类别。辅助活动是辅助基本活动并通过提供外购投入、技术、人力资源以及各种公司范围的职能以相互支持，在任何产业内竞争所涉及的各种辅助活动可以被分为采购、技术开发、人力资源管理、企业基础设施四种基本类型。整合预算通过分析各经济活动和资源的成本驱动因素及相互关系，从而可以在价值链系统中寻找降低经济活动成本的信息、机会和方法，为企业的成长与价值创造服务。

在信息技术日益发展的背景下，以ERP为中心的信息平台能够实现资源的有机整合，提高企业的竞争力。ERP是一种基于计算机技术和管理理论的新型管理信息系统，它从理论和实践两个方面提供了企业经营管理的整体解决方案。它不仅仅是一套软件，更多的是管理思想和理念的结晶和体现，是信息时代企业实现现代化、科学化管理的有力工具，也是一种重要的资源整合工具。EPR能够将企业外部从供应商到客户的全过程，包括采购、制造分销、库存管理、运输、仓储、客户服务等纳入一个紧密的供应链中，并使供应链有效运转，同时运用计算机硬、软件手段尽力缩短这个供应链，提高其运转效率，为企业产品质量、市场需求和客户满意提供保障，最终提高企业在信息时代的市场竞争能力。不仅如此，ERP还可以实现物流、资金流的统一。ERP包罗了成本会计和财务功能，可以由生产活动直接产生财务数字，把实物形态的物料流动直接转换为价值形态的资金流动，保证生产和财会数据一致。如世界零售巨头沃尔玛特别重视信息沟通和信息系统的建设。公司开始进入规模化市场扩张及发展阶段后，其率先在行业内使用各种先进技术的电子商务信息系统化管理模式。沃尔玛通过四个阶段和两大工程实现信息化和资源整合化：1969-1979年为第一阶段，该阶段的信息化重点是内部的日常关键作业系统；1980-1993年为第二阶段，该阶段的信息化重点是建立与供应商之间的业务数据共享，达到对存货和物流的高效、低成本的管理；1994-2001年的第三阶段，该阶段以电子商务（这里的电子商务是指沃尔玛公司提供最终消费者的在线购买方式的业务）作为信息化重点；200l-2004年的第四阶段，该阶段以辅助性活动部门作为信息化重点。两大工程分别是1979年商店与总部之间相联结的卫星网络和1991年与供应商建立Retail Link系统。通过IT技术的运用，整合了覆盖全球范围的公司内外资源，获取了超过竞争对手更多竞争优势的战略。

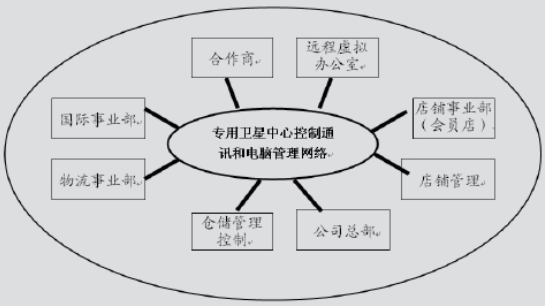


图2 沃尔玛的IT控制系统图

沃尔玛所有的成功都是建立在沃尔玛利用信息技术整合优势资源、信息技术战略与零售业整合的基础之上，目前采用包括ERP、SCM、CRM等在内的14项信息系统，并通过专用卫星控制通讯和电脑管理的信息化以贯穿公司整体经营链，整合了公司的资源。

通过沃尔玛的案例可以发现，现代企业的财务管理通过与IT系统的结合，已经渗透到企业的每一个角落和管理的每一个方面，形成一种强大的资源整合力，通过这一系统实现部门之间的协作，形成“水管式”财务体系。信息流在企业之间畅行无阻，提升了企业的资源配置效率，各部分之间不再是一个个的“孤岛”，而是成为了一个有机的整体。

（作者单位：北京工商大学商学院）

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net