

试探学习型企业财务战略生成机理

赵华(教授) 雷艳

(武汉理工大学管理学院 武汉 430070 长沙理工大学管理学院 长沙 410076)

【摘要】 本文基于组织学习战略观,在阐述学习型企业财务战略的含义基础上,提出了学习型企业财务战略的生成要素,并分析了在财务战略愿景驱动下财务战略动态一体化的生成模式。

【关键词】 学习型企业 财务战略 管理

一、学习型企业财务战略的内涵

综合国内外相关文献,结合学习型企业的财务管理特征,笔者认为学习型企业财务战略是指在企业整体战略统筹下,以企业利益相关者财富最大化为目标,以财务战略愿景为驱动力,充分发挥财务战略主体的创造性思维能力,灵活应对理财环境变化,不断促使财务知识、资源和能力的整合及其与环境的协同,从而实现企业可持续发展的一种战略性思维方式、决策及控制活动。对于这一概念的准确理解,应强调以下几个方面:

1. 在组织关系上,学习型企业财务战略从属于企业整体战略。一方面,财务活动是企业活动的一个职能领域,学习型企业财务战略是企业整体战略的一个职能战略;另一方面,财务职能是学习型企业发展的核心力量,企业所有的经营活动都离不开资金的流转和资本的运营,这就决定了企业财务战略必然会影响到整体战略的方方面面。

2. 在管理模式上,学习型企业的财务战略应吸取学习型企业管理的精髓。学习型企业是一种有机的、高度柔性的、扁平的、符合人性的、可持续发展的企业,具有持续学习和高于个人绩效的综合绩效。这样的一种管理模式,必然有相应的财务战略与之配合。因此,学习型企业的财务战略应以高度柔性化、持续学习和创新性为原则。

3. 在战略分析上,应以动态理财环境分析为起点、以财务知识能和知识力为核心。对理财环境的分析要综合考察其对企业整体价值的影响,而企业整体价值依赖于资源、能力和知识三方面的整合。企业财务资源和能力是财务战略竞争优势的来源,隐藏在能力背后的知识是财务战略竞争优势的根本。因此,学习型企业财务战略分析应强调对知识、资源和能力的整合分析及其与环境的协同。

4. 在目标上,应实现“企业利益相关者财富最大化”。理财目标经历了产值最大化、利润最大化、股东利益最大化和企业价值最大化的演变。在新经济条件下,股东、债权人、政府、管理者、职工以及顾客、供应商都成了企业的平等利益相关者,只是与企业建立的契约形式和利益分配权重不同。随着这种利益相关者合作产权论的提出,为适应新的理财环境,学习

型企业应以相关者利益最大化为理财目标,以使企业得到长期稳定的发展。

5. 在质的规定上,企业财务战略仍然是指一种思维方式和决策及其执行过程。学习型企业财务战略重在执行,若没有有效实施,战略理念、战略目标就无法落到实处,学习型企业财务战略管理就毫无意义。

二、学习型企业财务战略的生成机理

1. 学习型企业财务战略生成要素分析。

(1)动态理财环境。学习型企业财务战略是一个开放的复杂系统,它所面对的外部法律环境、金融市场环境将更加复杂多变,但同时企业发展的机遇和挑战也蕴藏在这些环境之中。因此,应清楚地分析动态理财环境,其内容主要包括宏观经济领域中可能影响到财务战略的各种因素及其变化、行业竞争态势及其演变趋势,特别是行业平均成本和平均收益、资金流向和现金流量、行业融(投)资等财务关键因素的变化趋势。

此外,随着信息技术等高新技术的迅速发展,企业所面临的理财环境变化速度加快,企业竞争正从规模竞争向速度竞争转变。因此,企业在制定财务战略过程中,除了要对其理财环境有清楚的认识外,还需要提高反应的速度,即对环境变化的即时预警能力,并根据环境变化迅速做出反应。

(2)财务战略愿景。世界著名学者彼得·圣吉提出了“共同愿景”的概念。他认为共同愿景是学习型企业中人们共有的意象或景象,它造成众人一体的感觉,并贯彻到企业全部的活动中,从而改变企业员工与企业的关系,成为企业战略生成的强大驱动力。那么,与企业战略相适应,财务战略应在财务战略愿景的导向和驱动作用下生成。财务战略愿景是指企业在财务方面共同愿望的景象,它不仅引导财务战略的生成,而且还指导财务战略的实施。其作用具体体现在以下几个方面:①凝聚作用。财务战略愿景使企业成员具有共同的价值观和使命感,以及相互协调的财务目标,从而使他们的意愿凝聚在财务战略中。②导向作用。财务战略愿景作为企业未来发展战略的一部分,对企业共同愿景的实现起支撑作用,并为财务战略提供选择边界。在共同愿景的指引下,制定财务战略就有了可遵循的方向。③激励作用。愿景是全体成员发自内心的愿望,从

而员工会自发产生工作动力和意愿,为实现财务战略愿景和共同愿景加倍努力,发挥创造性的潜能,从而提高组织的绩效和创新能力。因此,能否成功地产生财务战略愿景对财务战略的生成和实施起着重要的作用。

(3)财务战略主体的心智模式。在学习型企业中,财务战略的形成与实施不再仅仅存在于高层管理人员的职权范围内,中下层管理者甚至知识型员工及其团队都有责任参与到财务战略的制定与实施中来,而且他们所产生的作用不容忽视。财务战略主体是指学习型企业内部对财务战略生成有独特见解并产生影响的所有人员,上至总经理、财务总监,下到普通知识型员工。

财务战略主体的心智模式是指财务战略主体由于个人经历、工作经验、知识素养、价值观念等形成的比较固定的思维习惯模式和认知结构,即一种固定的财务思维和行为定势。它不仅是一种财务文化,也是学习型企业财务核心竞争力形成的重要影响因素,更是一种边际收益递增的无形资产。财务战略主体的心智模式一旦形成,人们将自觉或不自觉地以固定的财务思维去认识和思考问题,并用习惯的方式予以解决,从而直接影响财务战略生成和实施效率。因此,为符合学习型企业财务战略特征,财务战略主体的心智模式需要不断完善,以充分发挥财务战略主体的能动性。

(4)财务知识能和知识力。知识经济时代,知识要素迅速膨胀,它与企业竞争的全球化和信息技术的高速发展等因素一道,使得曾对企业竞争力起主导作用的资本资源逐渐让位于以知识为代表的无形资产。可以说,以知识为代表的无形资产已经成为决定企业生死存亡的最有价值的资产。学习型企业更加注重通过学习和创新的途径获得、积累和整合企业战略知识,不断优化企业的资源结构。因此,在研究财务战略生成机理时,财务知识是重点分析要素,我们可以从知识能与知识力这两个方面对其加以分析。

按知识的可传递性可以将知识分为显性知识和隐性知识,它们之间不是完全独立的,而是互相作用、互相转化的;按知识的流动性可以把知识分为存量知识和流量知识,存量知识决定了企业配置资源的能力和有效程度,流量知识是指在复杂、多变的外部环境下,学习型企业持续创新与传递的知识。学习型企业财务战略的形成过程,始终伴随着知识的获取、积累、交流、共享、创新和应用,是知识不断流动和学习的过程。

根据上述的知识特性及其分类,我们把存量知识归纳为知识能,它包括企业现有的知识水平和知识结构。财务知识能是指企业所拥有的、与财务战略形成和实施密切相关的财务知识体系。在企业生命周期的不同阶段,财务知识能不同。财务知识力是保证财务知识能的持续性的关键。财务知识力是指企业财务战略主体掌握、创新和运用财务知识能的能力的总和,其作用过程伴随着流量知识的产生,以保证财务知识能的动态持续性。财务知识力主要包含隐性知识和显性知识的相互转化、知识共享与知识创新这三方面的能力。隐性知识和显性知识的互动式转化是实现企业知识共享的基本途径,是

新知识产生的源泉和保持竞争优势的基础。因此,储备足够的财务知识能,并形成持续的财务知识力,是学习型企业的财务战略有效生成的关键因素。

(5)财务战略资源、财务战略能力与财务战略柔性。资源是能力的来源,是核心能力的重要决定因素之一。学习型企业的财务资源是一种泛财务资源的概念。它分为硬财务资源和软财务资源两大类,前者包括自然资源和传统的财务资源;后者是以智力为基础的无形资产,包括知识资源和时间资源。财务资源的优化配置和整合程度在很大程度上影响着财务战略的生成。学习型企业必须对其所拥有的财务资源进行综合评估,以正确识别优势资源。

财务战略能力是指企业为实现可持续发展,配置和优化财务战略资源的能力。战略能力包括存量和增量两个层次,前者是指企业重复过去活动的能力;后者是指企业具备新能力的的能力,即学习能力,它是学习型企业竞争优势的一个突出表现。学习能力的基础是企业成员个人的认知和学习能力。与企业知识密切相关的认知和学习能力决定了企业的知识积累,外部环境从客观上说对每个企业是完全相同的,但由于企业的知识结构和认知能力各不相同,导致它们所发现的市场机会也各不相同,在此基础上形成的财务战略也不尽相同。

财务战略柔性是指学习型企业在制定和实施财务战略的过程中快速而经济地处理财务方面不确定事项的能力,这种能力具有灵活性、敏捷性、适应性、创新性和相对稳定性等特征。学习型企业所具有的以人为本、组织结构扁平化以及创新能力强等内在特征,使其理财系统具有较强的柔性。也就是说,当理财环境发生变化或存在不确定性时,企业理财系统能做出快速的反应,及时进行自我调整以防范、抵御财务风险,使企业在动态环境中保持稳定性与适应性的动态平衡,使财务战略不断地朝着财务战略愿景迈进。

(6)战略学习。战略学习是组织在战略层次上的主动性学习,它决定了组织基本的战略观、对未来的认识和战略选择的变化。所谓组织学习,实质上就是组织通过多种有效途径或方式不断获取知识、传递知识、创造新知识以增强自身能力、改善组织行为或绩效的持续过程,它并非个人学习的简单加总,而是组织成员的知识 and 能力的共享。

在学习型企业财务战略形成的过程中,战略学习有其必然性和独特的效用。必然性首先来源于不确定和快速变化的理财环境。学习型企业制定财务战略时,必须通过持续的组织学习,特别是战略层的组织学习,确保财务战略的状态依存性。另外,Argyris和Schon认为,组织能清晰界定现状和未来愿景,并且从现状向愿景发展,学习将会产生;组织在迈向愿景的过程中,能够感知自己偏离愿景的方向,并且能够修正,这个修正过程也将有学习产生。反之,战略学习可以不断对愿景进行补充,强化战略愿景。通过战略学习,财务战略主体的心智模式可以得到改变和完善,从而使其战略观念从根本上得到转变。从动态角度看,组织战略知识处于不断变化中,已有的是存量知识,获取和创新的是流量知识。由此可见,战略学习至关重要。

大股东对上市公司的掏空与支持行为研究

——基于Johnson模型的实证检验

任凌玉

(中山大学管理学院 广州 510275)

【摘要】 本文通过Johnson模型研究了大股东对上市公司的掏空与支持行为,研究结论认为大股东对上市公司的支持行为并没有显著改善公司主营业务现金流量状况,只是一种账面上财务业绩的支持。

【关键词】 持股比例 关联交易 配股

一、Johnson模型的推导与扩展

1. Johnson的利益侵占模型。Johnson等(2000)假设大股东持有公司股份比例为 α ,外部股东持有比例为 $(1-\alpha)$,留存收益为 I 。假设大股东从上市公司“占用”的留存利润为 S ,获得效用也为 S 。“占用”是要支付成本的,包括其他股东可能要求赔偿以及可能面临被监管部门处罚的风险,成本函数为 $C(S)=(S^2/2k)$, k 越大表明法律对股东权益保护的力度越低。大股东把剩余收益 $(I-S)$ 投入一个回报率为 R 的项目,大股东从这些盈利中应获得比例为 α 的利润,那么大股东效用函数表示为: $\text{Max } U(S, R, k, \alpha) = \text{Max}[\alpha R(I-S) + S - (S^2/2k)]$ 。

最大占用值 S^* 可以通过求解方程最大值的一阶条件获得,即: $S^*(R, k, \alpha) = k(1-\alpha R)$ 。

可以看出,大股东侵占公司权益与 k 正相关,即与法律对股东权益的保护程度成反比关系,而与公司预期的再投资回报率 R 、大股东持股比例 α 负相关。

2. Johnson模型的扩展——基于我国制度环境的分析。

2. 学习型企业财务战略生成模式——动态一体化。学习型企业财务战略不是单个要素的随机组合,而是经过构建的、由多个相互作用的要素构成的动态优化统一体。这个统一体随理财环境的变化不断调整。动态理财环境是学习型企业财务战略生成的基础条件,是财务战略愿景产生的认知前提,也是企业财务战略知识、资源和能力产生的前提;此外,它还是财务战略主体的心智模式完善和财务战略柔性产生的动因。动态一体化是以财务战略愿景为驱动力和导向,战略愿景构建的同时促进了财务战略主体的心智模式的完善,而财务战略主体的心智模式必然包括对财务战略知识、资源、能力的认知与理解,这样又反过来影响战略愿景的产生,并最终统一于战略愿景。学习型企业的财务战略知识能力和知识力、资源、能力是财务战略生成不可或缺的元素,这三个方面相互依赖、相互联系,并通过财务战略柔性实现其与动态理财环境的有效整合。资源是基础,能力是核心,知识能与知识力是学习型企业财务战略的制定过程中获取可持续竞争优势的根本来源。

(1)考虑配股。配股后股票的价格一般以配股前一定时期的股票平均价格为基础,其定价一般远远高于公司净资产的价格。由于大股东持股比较多,其控制权不会因配股而稀释,但持股比例的降低会减少大股东应当享有的现金流量权。这样实际上扩大了大股东控制权与现金流量权之间的差距,更有利于大股东侵占上市公司利益。因而对于大股东来说,上市公司能够进行配股或许就是最好的“投资机会”,其收益率应当远远高于投资于其他项目的回报率。如果把公司达到配股的标准作为一项投资,由Johnson模型分析可知,当投资回报率 R 特别高时,很可能会使“最大占用值函数”即 $S^*(R, k, \alpha) = k(1-\alpha R) < 0$,即大股东为了获得更高的回报而支持上市公司,把自己的资产输送给上市公司,以获得配股这种极好的投资机会。

(2)大股东持股比例的影响。由 $S^*(R, k, \alpha) = k(1-\alpha R)$ 可知,大股东占用上市公司利益的多少与 αR 负相关,即 αR 值越大,大股东越没有动机去占用上市公司利益。如果 αR 的值足

源。战略知识通过共享、运用从而转化为战略能力,战略能力反作用于战略知识,实现知识的创新。

三、结论

笔者把学习型企业的特点嵌入组织学习理论研究架构,形成两者的有机契合,并且进一步提出学习型企业财务战略是基于组织学习战略观和愿景驱动的一种战略思维方式、决策及控制活动,具有系统性、状态依存性、导向性、全面性和持续创新性的特征。在环境快速变化的新经济时代,学习型企业财务战略的制定要遵循动态一体化的逻辑思路,整合动态理财环境、战略内部条件及战略学习能力,以促使财务战略的有效实施及其目标的实现。

主要参考文献

1. 陆正飞.企业发展的财务战略.大连:东北财经大学出版社,1999
2. 赵华,何惕,刘更新.基于柔性战略观的企业财务战略管理机制创新研究.长沙理工大学学报(社会科学版),2006;1