

基于财务管理视角下企业价值创造研究

纵诚义

(安徽皖北煤电集团总医院有限责任公司,安徽 宿州 234000)

摘要:随着市场经济体制的不断发展和完善,经济的市场化程度也在不断加强,对于企业来说,持续的价值创造对实现价值最大化目标才是最重要的。要实现这个目标,就要以价值创造为导向,实行对财务战略决策、实施和评价的全过程管理。20世纪80年代以来,以价值创造为导向的管理思想流传开来,并在很多企业取得很大成效。而我国企业的现代财务管理起步较晚,从而制约了企业财务管理理论的研究。本文以财务管理理论为基础,通过对企业价值创造中主要的财务驱动因素进行分析,提出在企业价值创造过程中主要存在内部控制环境薄弱、全面预算控制未起到应有的作用、现金流量运用不够合理、资本成本高等问题,最后针对其存在的问题提出企业价值创造过程中的财务路径,主要包括优化内部控制环境、优化全面预算控制、优化现金流量控制和降低资本成本等方面路径促进企业价值创造。

关键词:财务管理;企业价值创造;内部控制;现金流量;资本结构

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2022.02.118

最近几年,科技发展迅速,在全球激烈的竞争中,增加了企业经营环境的不确定性,使得国内一些企业呈现出企业经营能力下降,资本结构安排不够合理导致资本成本高等现象,这些形象因素直接导致了企业价值创造的能力下降。然而要想使企业在激烈的竞争市场中立于不败之地,就要加强企业价值创造的能力。因此,本文主要通过基于财务管理视角下的因素分析,优化财务管理模式,使其适应复杂多变的市场环境,促进企业价值创造,提高企业核心竞争力。

1 企业价值创造概述

1.1 企业价值创造的基本概念

1.1.1 企业价值

衡量企业价值有以下几种不同的角度,从不同角度的衡量,肯定也代表了不一样的意义。从内在价值的角度衡量,内在价值是指未来企业现金流量折现数的总和,考虑了时间价值,最能够反映企业持续经营的能力,最能够代表企业的价值。从账面价值角度衡量,企业价值是指资产负债表的资产合计数,以历史成本为计量属性。从市场价值角度衡量,主要包括股权价值和债券价值,该价值最能够反映企业的盈利能力。从公允价值角度衡量,公允价值是指买卖双方自愿进行交易的价格,倘若市场有效,公允价值接近企业的市场价值,而我国市场经济还不是十分完善,没有达到有效市场,该方法衡量的企业价值不够准确。从清算价值角度衡量,清算价值是企业停止经营,变卖资产的价值扣除负债之后的价值。若采用清算价值衡量时,表明公司停止继续经营,这也就表明其不再具有价值创造的能力。

1.1.2 企业价值创造

企业价值创造主要是指在刚成立时投入资本时要求

的必要报酬要高于资本成本时带来的价值增值。企业价值创造中的资本成本包括债务资本成本和权益资本成本,根据这两者计算加权平均资本成本,而在会计核算中仅仅只是考虑了债务资本成本。在追求企业价值最大化的过程中也就是企业价值创造的过程,也就是追求企业在市场中所占份额的增加,不停的优化经营效率,企业才能够持续的创造价值。

1.2 财务管理在企业价值创造过程中处于核心地位

财务管理的本质就是建立竞争优势,优化资本结构,降低资本成本,降低企业的经营风险,使其与同行业相比较,具有竞争优势。具有盈利能力才能有分配给股东红利的能力,另一方面最重要的是可以弥补企业持续经营所需的资金,利润留存所获得的资金要比从外部筹资获得资金的财务风险小,因为没有偿债风险。企业实现了长期盈利能力,便可实现企业的价值最大化,在追求企业价值最大化的过程中也就是财务管理目标最优的过程,也是企业价值创造的过程。可见在企业价值创造的过程中,财务管理便处于核心地位。

2 企业价值创造的财务管理驱动因素分析

要实现企业价值的创造,那么我们就需要分析价值创造的来源是什么,也就是说驱动因素是什么。

2.1 盈利可持续性与价值创造

收益的持续增长在企业价值创造中起到不可磨灭的重要作用。因此,盈利可持续发展的驱动因素也是企业价值创造的驱动因素,盈利可持续发展的驱动因素有三点:首先,企业总资产收益率,这个比率越高,其在同行业中就处于一个比较有优势的地位,更能够吸引供应商、投资者、金融机构的青睐,那么能够表明该企业持续经营的能力较强,进而能够促进企业价值的创造。其次,所处行业技术更

替的频率,一个行业技术更替越频繁,那么其存在的持续盈利风险越高,一个企业经营决策的失误很有可能使其走向衰落,正如诺基亚公司,没有及时的推进智能手机时代,没有及时的更替手机智能技术,使其在手机行业中走向衰落。没有持续经营的能力,更不可能产生价值创造。最后,在某些特定行业,企业的可持续盈利能力水平比较高。例如中石油、中石化,其盈利持续能力水平较高,企业价值创造存在持续增长。

2.2 现金流量与企业价值创造

现金流量对于任何一个企业来说,都是至关重要的,这主要是因为现金流量决定了企业的价值创造。在马克思的货币资金循环理论中,货币资金贯穿于企业资产周转的任何一个时期,无论在哪一个环节终止货币资金都会终止企业的持续经营。在货币资金决定了生产经营的全过程,只有持续的生产经营才会产生资本增值,才会产生企业价值的增值。同时现金流量反应了企业盈利能力的质量,例如,企业盈利能力提高,是企业赊销产生的盈利,那么在下一个会计期间就会使企业缺乏必要的现金流量,不能进行正产的生产经营、正常的投资,这代表的是盈利能力质量水平低。只有现金流量恰当的高质量的盈利能力,才能够提高价值增值的能力。

2.3 资本结构与企业价值创造

资本结构也就是指负债与所有者权益的比值,也就是产权比率。在我国资本市场中,负债的资本成本要比股权资本低很多。根据有企业所得税的MM理论,我们可以得出当企业的负债达到100%时,企业的平均加权资本成本最低,此时,能够使价值创造的实现。但是,此时负债比率的提高,会使财务杠杆增加,加大企业的财务风险,财务风险过高并不能够实现企业价值创造。负债增加使企业的资产负债率增加,对其持续经营有负面影响,不利于企业价值的创造。因此,我们要根据企业的经营环境、财务状况,合理的安排企业资本结构,使其达到最优的资本结构,实现企业价值创造的财务目标。

2.4 资本成本与企业价值创造

企业价值创造与企业资本成本呈现出负相关的关系。资本成本包括债权资本成本和股权资本成本,其中,债权资本成本主要是支付给债权人的利息,股权资本成本主要是支付给股东的红利。根据代理理论,任何一个企业都存在一个最佳的较低的加权平均资本成本,在该资本成本下最有利于实现企业价值的创造。企业都尽量维持在该水平下,增强经营能力,促进价值增值。

2.5 全面预算与企业价值创造

全面预算是事前预测市场的需求,根据需求制定的供给,制定经营计划,进而预算日常活动需要的资金,因此说全面预算又是企业连接市场的桥梁,根据供给原理,结合自身的产能,获得最大的收益,最大限度的增加企业的价值。全面的财务预算还可以有效的规避财务风险,这是因

为预算是一个超前的控制活动,能够合理的制定利润留存计划,尽可能的使用留存现金,减少外部融资,减少财务压力,不仅有利于减小债务到期日还款的压力,还有利于降低资本成本。有效的实施全面财务预算,可以有效的指导财务管理目标的实现,增加企业的价值创造。

2.6 内部控制与企业价值创造

内部控制贯穿在企业的各个生产环节。有效的内控可以稳定企业的生产经营,可以随时调整企业的偏差,纠正出现的差错,降低不同的利益者之间的冲突,使企业在激烈的市场竞争中脱颖而出。同时在持续经营中,要注意风险的防范,针对风险的控制是内部控制的拓展。虽然风险有的时候能够给企业价值创造带来新的契机,有投资就有风险,但是我们不能一味的接受风险,同样也不可以全部回避风险。我们要有选择的接受风险,根据内部控制的管理分析,恰当的预测企业所能够承担的风险,投资活动是实现价值创造的源泉。因此有效的内控,有助于增加企业的价值创造能力。

3 企业价值创造过程中存在的问题

在企业价值创造的过程中存在一些不可忽视的问题,主要表现在以下几个方面:

3.1 盈利可持续性差

在现代的上市公司中虽然短期中存在盈利状况,但在我国的一些上市公司中往往表现出上市的时间越长,其盈利能力表现出逐年下降的趋势,这一现象不利于企业财务管理长期目标的实现。造成这一原因的主要因素是管理层更多的关注整体绩效,更多的关注短期财务目标的实现,没有认识到长期财务目标与短期财务目标有相互关联。管理层没有注意到长期盈利的持续性,有一部分公司只是满足于当时的技术水平,为达到目前的盈利水平,对技术的更新没有足够的投入,没有注意到长期盈利的持续,这严重阻碍了企业价值的创造。

3.2 现金管理薄弱

现金流量是企业能够持续运营的血液,同时也是价值增值的源泉。现金管理薄弱体现在下面三个方面:首先,企业赊销比例增加。目前部分企业为了追求销售收入的增长而达到利润的增长,采取过多的不良赊销活动,使企业有大量的应收账款,其相应的周转次数的下降,使企业货币现金不足,这必然会阻挡公司的价值创造。其次,忽视良性现金流转。有部分企业股东认为,只有货币资金越多,自己的利益才能够保障,更多的持有货币资金,减少正常项目的投资,投资活动的减少必然会导致企业价值增值的下降。最后,没有拟定恰当有效的红利分派制度。多少未分配利润留存,多少用来分配,这仍然是现金管理重要的环节,一些企业并没有重视这一问题,没有制定长期的利润分配政策,有较大的随意性,股东们都希望多分股利,当企业需要投资时,利润留存不足以应用时通过外部筹资增加了财务风险,不利于企业的价值创造。

3.3 资本结构不够合理

现如今,国内金融资本市场,债务筹资成本小于股权筹资成本,股权筹资会稀释股东的控制权,因此,企业更倾向于债务筹资,然而,增加债务筹资,会使自身的资本结构发生变化。同时,债务筹资比例过重,会增加企业资本还款的压力,这会给企业带来较大的财务风险,这不利于企业正常的持续经营。同时资本结构的改变,也会使企业加权平均资本成本改变,恰当的资本结构的变更,会促使加权平均资本成本的降低,促进企业价值增值。往往亚健康的不正常的产权结构,会适得其反。目前国内企业资本结构呈现出不恰当的趋势,资产负债率偏高,没有使其资本成本有一个合理的水平范围内,不仅仅加重了财务风险,同时增加了经营风险,不能够促进企业增值。

4 财务管理视角下提升企业价值的路径

4.1 优化价值链促进企业价值创造

企业价值的创造并不是在企业日常经营管理活动的每一个环节都会产生,主要的价值创造来源于企业价值链上的某些活动,这主要分为两个部分,一个是外部价值链的创造,另一个方面是内部价值链的创造。首先,外部价值链主要是供应商和经销商。多元稳定的原材料供应商可以保证企业原材料的供应,不因市场环境的变化导致没有原材料的供应,没有原材料,企业不存在价值,更不用说价值的创造。与经销商长期稳定的合作关系,要建立相互信任、相互依赖的长期关系,有助于产品的销售,减免库存积压的压力,减小应收账款周转的天数,有助于企业的价值创造。其次,内部价值链主要是通过技术的更新改造,减低产品的成本,增加企业的盈利能力。优化内外部价值链利于增加盈利能力的持续性,利于实现成长过程中的财务目标,促进其价值创造。

4.2 优化现金流量控制促进企业价值创造

对现金流量的控制主要是合理安排现金流量,建立以增值为导向的现金流量模式。持有现金流量我们要平衡以下动机:交易动机、预防动机、投资动机。我们要保证企业正常的经营所需的现金以外,还要恰当评估企业可能面临的风险,留有抵御意外事项的资金。除此之外,当有净现值大于零的投资项目时要进行资本的投入,这是因为资本的高回报是产生企业价值增值的动力源泉。因此,我们要投资收益率大于资本成本的项目,实现企业持续盈利能力,实现企业的长期财务管理目标,促进企业价值增值。

4.3 优化资本结构促进企业价值创造

在有效的资本市场中,资本结构不会影响企业的价值创造,而目前的资本市场还不够完善,资本结构仍会影响企业的价值。由于资本市场存在利息低税、信息不对称、交易成本这三个问题,因此我们合理选择资本结构能够使企业价值实现增值。我们要根据所需营运资本的多少选择新筹资现金流量的多少,此时我们要根据企业所处的市场经济的环境、现行资本市场税率的大小、企业的盈利能力,确

定企业自身最佳的资本结构。并且根据同行业盈利能力状况,及时恰当的改变资本结构,根据企业可以承担的财务风险的大小、经营风险的大小制定自身的资本结构。恰当的资本结构可以使加权平均资本成本达到对企业来说的最低水平,促使长期财务管理目标的实现,促进企业价值创造。

4.4 优化全面预算控制促进企业价值创造

建立有效的全面预算对企业价值创造有积极地推动作用,因此,我们要准确的做出预算,并要求其得到恰当的执行,提高企业的价值。首先,制定全面预算的依据不仅仅要根据历史财务资料,还要包括对市场环境准确的估计。其次,财务预算不仅仅反应财务利润的预测,要具体到各个部门,指导企业各部门有计划的进行,并且还要在预算执行过程不断的测试执行的效果,及时调整预算。最后,使全面预算和财务管理的目标相结合,要充分考虑成本效益这一关键问题,促使企业价值最大化,提高其价值创造的能力。

5 结束语

一个企业的存在都是追求企业价值最大化,企业在追求价值增值的目标均是要实现长期的财务管理目标,实现盈利的可持续性。本文主要剖析了基于财务视角下企业价值创造的驱动因素,并对其在追求价值增值的过程中存在的问题进行了详细剖析,针对存在的问题提出了相应的路径建议,要实现企业价值创造,解决这些问题刻不容缓。

参考文献

- [1]郭晗.财务管理在企业价值创造中的核心地位研究[D].西安建筑科技大学,2006.
- [2]徐蕾.现金流量管理与企业价值创造[D].东华大学,2004.
- [3]阮素梅.公司治理与资本结构对上市公司价值创造能力影响的实证研究[D].合肥工业大学,2014.
- [4]孙艳菲.基于价值创造的国有企业内部财务控制问题探析[D].江西财经大学,2014.
- [5]葛运欣.基于价值创造的企业财务战略管理研究[D].山东大学,2006.
- [6]熊康颖.基于价值创造与可持续发展的现金流量管理模式探讨[D].江西财经大学,2012.
- [7]岳世忠,郭家萍.内部控制影响企业价值创造的机理和路径[J].生产力研究,2015(03).
- [8]林钟高,郑军,王书珍.内部控制与企业价值研究[J].财经研究,2007(4).
- [9]毛海燕.企业价值创造的驱动因素研究——基于财务学的分析视角[D].首都经济贸易大学,2009.
- [10]汤世静.企业价值创造型财务管理模式研究[D].天津财经大学,2006.

作者简介:纵诚义(1991,5-),男,安徽淮北人,学士学位,中级会计师,研究方向:财管管理、经营分析。