

论公司财务成长类型与成长战略管理 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022__E8_AE_BA_E5_85_AC_E5_8F_B8_E8_c44_70464.htm 简介：公司财务成长战略管理是公司战略管理的重要内容。公司财务成长可分为公司销售成长与公司盈利成长。由于受到公司内部资源与外部环境制约，公司财务成长存在可持续成长极限。讨论了公司财务成长的9种类型，并对公司财务成长战略管理的经验与教训进行了初步总结。财务成长战略管理是公司战略管理的重要内容，而战略管理的核心是维持公司的可持续发展.可持续发展战略原指会、经济、人口资源和环境的协调发展和人的全面发展。公司可持续发展的核心是发展，关键是可持续。它作为一种发展目标 and 战略思想已被普遍接受。然而，有大量的案例表明：一方面，由于缺乏对公司可持续发展战略的研究，造成许多公司盲目高速发展，超越公司可持续发展的财务资源的约束而遭致破产或产生财务危机；另一方面也有许多公司失去了持续快速健康发展的机遇。因此，研究公司财务成长战略管理具有十分重要的意义. 1、公司销售可持续成长与盈利可持续成长 公司的可持续发展需要资金和环境的支持，如果资金枯竭和市场环境遭到破坏，公司的可持续发展也会失去基础。公司的可持续发展我们称为公司可持续成长。在研究公司可持续成长(有时也称可持续增长)时，美国经济学家Robert C. Higgins教授将公司可持续成长率定义为“在不需要耗尽财务资源情况下公司销售所能增长的最大比率” [2]；而另一位财务学家J.C. VanHorne教授则定义为保持与“公司现实和金融市场状况相符合的销售增长率” [3].可见，

西方经济学界一般将可持续成长定义为销售收入的可持续成长率。他们认为，一个公司销售收入的成长在公司内部管理效率和外部市场环境不变的情况下取决于公司资产的增长，而公司资产的增长必须等于公司负债和股东权益的增长之和。因此，若不考虑公司内部管理效率和外部市场环境的变化，没有增发新股筹集资金且不改变公司财务政策，则公司的销售成长率应等于资产的增长率也等于公司权益增长率。在市场环境不变的条件下，公司销售成长的主要动力来自于资金投入的增加、公司内部管理效率的提高以及公司财务政策的改变。资金投入的增加主要表现在留存盈利、增发股票或增加负债。公司内部管理效率的提高主要表现在降低成本，提高公司盈利能力；减少资金占用，提高资金周转率等方面。公司财务政策的改变则主要表现在公司分配政策的改变、资本结构的优化、财务杠杆的改变等方面。通过改变公司成长动力的影响因素，虽有可能使公司实现一时的快速成长，但很难保证公司可持续成长，更难保证公司健康快速成长。例如，公司增发股票筹资很难长期维持，美国增发股票的公司平均每年不到10%；增加负债必须受到资本结构的限制；公司降低成本，提高盈利能力的潜力有限，因而，这些因素并非真正意义上的可持续成长因素。真正的可持续成长动力来自于公司留存盈利的增加及保持合理的资本结构而引起的相应的负债增加。因此，在其它条件不变时，公司销售成长存在一个极限，这一极限就称为可持续销售成长率。文献[2]和[3]分别讨论了不考虑资金投入和管理效率改变的公司可持续销售成长率的PRAT模型和SGR模型。公司财务管理的目标是追求公司价值最大或股东财富最大。根据公司价值的股息

定价原理，在其它条件不变的情况下，公司价值主要取决于公司盈利及其成长能力[4].进一步分析不难发现：公司价值主要取决于其盈利能力及可持续盈利成长能力。而公司销售成长并非公司盈利的成长。从长期来看，由于公司资本结构保持不变，销售成长率可能等于公司盈利成长率。但从短期来看，由于财务杠杆与经营杠杆的作用，公司盈利成长率可能大于销售成长率。因此，有必要将公司销售成长与公司盈利成长区别对待。公司可持续盈利成长的动力主要来自于公司外部环境(市场需求、竞争格局、技术进步、相关政策等)的持续优化和公司内部(财务资源、管理效率、经营战略、创新能力等)核心能力的提高与竞争优势的维持。在外部环境不变时，公司可持续盈利成长动力主要取决于企业能力的改进与核心能力的增强。而企业能力的改进与核心能力的增强最终将体现在公司财务核心能力即可持续盈利成长能力的改善和提高上。根据PRAT和SGR模型，若考虑公司资金投入的变化和管理效率的改变，文献[5]从财务的角度提出了盈利成长的E模型和EPS模型。由于公司销售成长存在一个极限，同样道理，公司盈利成长也存在一个极限，这一极限我们称之为可持续盈利成长率。在公司战略管理中，人们十分重视品牌战略、生产战略、营销战略、人才战略等具体战略管理，而较多地忽视了公司财务成长战略管理。在公司财务管理实践中，盲目追求高速增长，高估自身可持续成长能力而造成公司内部资源无法配套，从而陷入财务危机；过分追求销售高速增长，忽视公司盈利成长，在“做大”的同时未能“做强”；过分强调短期盈利成长，忽视公司可持续成长潜力而坐失快速成长良机的案例比比皆是。我国企业在成长战略管理

实践中，普遍存在资本依赖、过度负债、管理弱化、创新停滞和成长失调陷阱[6]，因此，正确处理销售成长与盈利成长、实际成长与可持续成长的关系是公司财务成长战略管理的核心课题。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com