

利益相关者视角的资金管理： 机理与策略

■ 王竹泉 杜媛 孙莹 王苑琢

资金是企业的“血液”，决定着企业的生存和发展，财务管理的中心是资金管理。但是，传统的资金管理理念和策略多是局限于企业自身的边界在企业内部思考和探讨解决方案，而较少思考跨越企业边界并与利益相关者协同的解决方案。随着利益相关者管理的日益普及和盛行，利益相关者关系必将成为决定企业资金管理绩效的战略性因素，探索利益相关者视角的资金管理理论和实践将会成为未来资金管理发展的重要方向。

一、利益相关者视角的企业目标、营业活动与资金管理的关系

目前，企业管理各个领域普遍面临的问题几乎都与两个方面有关：一是利益主体及其目标或价值导向；二是其客体边界的界定。受制于传统企业理论的局限，传统企业财务和资金管理理论在这两方面的局限性日益明显。因此，企业财务和资金管理的创新首先需要有创新的企业管理理论指导。

笔者认为，企业是利益相关者集体选择的产物，并根据是否参与集体选择将企业的利益相关者划分为内部利益相关者（或企业的所有者）以及外部利益相关者两部分。内部利益相关

者或所有者是参与企业契约集体选择的那些利益相关者，外部利益相关者是除内部利益相关者之外的其他利益相关者。内部利益相关者的集体选择决定了企业的所有权归属，企业的目标主要是实现内部利益相关者共同利益的最大化。

为了实现内部利益相关者共同利益最大化的目标，每一个企业都必须开展自己的营业活动。狭义的营业活动仅指经营活动，而没有将投资、筹资等活动包括在内。从利益相关者视角来看，企业营业活动的边界是由企业与其外部利益相关者之间签订的交易契约决定的，涵盖了一切与实现内部利益相关者共同利益最大化有关的活动。而所有这些活动的开展都需要运用资金，也需要筹措相应的资金。每一个企业不仅需要从内部利益相关者处筹措资金（通常为权益资金），而且也需要从外部利益相关者处筹措资金（通常为债务资金）。资金管理包括资金运用和资金筹措两方面，它是衔接企业目标和营业活动的纽带。资金管理为营业活动的开展和企业目标的实现提供条件支撑，离开了资金管理，企业的营业活动无法正常开展，企业目标也就无法实现。企业目标为资金管理提供了目的导向，营业活动则为资金

管理提供了边界约束。

二、利益相关者关系影响资金管理的机理分析

大到一个国家、一个地区，小到一个企业、一个单位，都面临着如何科学发展的共同命题。而在阻碍科学发展的种种矛盾之中，最为突出的就是利益矛盾。要解决这一矛盾，就必须识别该主体的利益相关者，并进一步区分内部和外部利益相关者，从而处理好内部利益相关者相互之间的利益关系和主体与外部利益相关者之间的利益关系。

传统企业以股东财富最大化为目标，与之相对应的企业财务和资金管理是追求自利的增收节支，这种增收节支甚至不惜以损害利益相关者的利益为代价。显然，这样的财务精神难以实现企业的可持续发展。从利益相关者企业管理理论来看，内部利益相关者共同利益的最大化不能靠外部利益相关者利益最小化去实现，而必须通过企业与外部利益相关者之间的合作共赢去实现。体现到企业财务和资金管理上，与利益相关者合作共赢的新财务精神不仅可以在资金筹措方面充分发挥外部利益相关者的作用，积极拓展企业的融资渠道，而且可以在

资金运用方面打破企业的界线,跨越企业优化资金配置,提高资金运用效率。因此,良好的利益相关者关系将会在降低企业营业活动资金需求的同时,大大提高企业筹措资金的能力,从而使企业财务和资金管理步入良性循环。为此,打破财务与业务之间以及部门、企业之间的界线,跨越企业边界与利益相关者开展合作和协同创新,将会成为企业财务和资金管理的必然选择。现代企业管理实践中的许多做法都已充分体现出这种新财务精神的魅力所在。比如说,传统的资金管理认为存货储备是必不可少的,存货管理只能通过经济订货量模型和再订货点模型去控制存货上的资金占用,要实现零存货简直就是异想天开。但是,现在很多企业通过与供应商的战略合作却轻而易举地实现了零存货,根本不需要再去计算什么经济订货批量,也不必再去核定什么再订货点,所有这些问题都由供应商管理库存的模式解决了。通过这种管理模式的变革,通过跨越企业边界与供应商的合作,零存货的问题迎刃而解。

随着经济全球化的深入,在全球视野中整合优化产业链已成为各国企业的普遍选择。企业财务和资金管理不仅要思考如何满足企业优化整合产业链的资金需求,更要深入思考如何通过产业链的优化整合解决企业财务和资金管理的难题。在信息技术和网络经济高度发达的今天,与利益相关者合作共赢的新财务精神的实现途径就是促进企业与利益相关者之间的信息共享和资源共享。与供应商、客户等利益相关者之间的信息共享可以降低需求的不确定性从而减少过早、过多的资金占用,减少业务流程各环节之间不必要的等待时间并实现业务流程的并行化运作,从而加快资金周转;与利益相关者之间的资源共享则不仅可以降低企业的资金需求,而且也可以

拓展企业的融资渠道,并提高企业的信用水平,从而增强企业的资金筹措能力。因此,与利益相关者合作共赢的新财务精神将会对企业财务和资金管理产生革命性的影响。

三、利益相关者视角的资金管理策略

从利益相关者视角的资金管理来看,资金管理策略可以区分为基于内部利益相关者的资金管理策略(或称内源式策略)和基于外部利益相关者的资金管理策略(或称外延式策略)两大类。每一类的策略均可再分为资金运用策略、资金筹措策略、资金运用与资金筹措并举策略。

(一) 基于内部利益相关者的资金管理策略

1. 基于内部利益相关者的资金运用策略

主要是在不显著改变企业的筹资规模和结构的前提下通过资本运作、资产重组(如资产置换)、资本投向和经营范围调整、经营方式(租赁、外包、补偿贸易等)和商业模式变革、管理体制创新(如资金集中管理与现金池)等战略性举措来优化资金配置结构(包括经营活动的资金运用与投资活动的资金运用的比例以及它们各自内部组成部分的比例),提高资金运用效率。由于上述举措通常都属于具有战略意义的重大决策范畴,必须取得内部利益相关者(即所有者)的批准方可实施。因此,这类资金管理策略的设计必须以内部利益相关者满意为前提。

2. 基于内部利益相关者的资金筹措策略

主要是在不显著改变企业的资金运用规模和结构的前提下通过扩充内部利益相关者的资本投入、引入战略投资者、内部利益相关者为企业增信(如股东为企业融资提供担保、股权

质押等)等举措,优化企业资金筹措结构,提高企业资金筹措的质量(权益资金对营业活动资金需求保障的持久性和稳定性优于债务资金)。同样,由于上述举措都属于具有战略意义的重大决策范畴,也必须取得内部利益相关者(即所有者)的批准方可实施。因此,这类资金管理策略的设计也必须以内部利益相关者满意为前提。

3. 基于内部利益相关者的资金运用与资金筹措并举策略

该类策略同时涉及企业的资金运用和资金筹措的规模或(和)结构的显著性改变,如通过内部利益相关者增加投入支持企业的重大战略性调整,内部利益相关者将优质资产或战略性新兴产业注入企业,以及企业利用技术、品牌、渠道等优势与内部利益相关者再合资设立新企业等。这类资金管理策略的设计更需要以内部利益相关者满意为前提。

(二) 基于外部利益相关者的资金管理策略

1. 基于外部利益相关者的资金运用策略

主要是在不显著改变企业的筹资规模和结构的前提下通过与外部利益相关者的资源共享、信息共享等措施来优化资金配置结构(包括经营活动的资金运用与投资活动的资金运用的比例以及它们各自内部组成部分的比例),提高资金整体运用效率。如通过供应商管理库存降低存货占用水平,通过业务外包或合作经营等方式优化资金的配置结构,通过与银行合作开发企业网银或现金池、票据池等降低闲置资金的规模,通过与银行合作开发应收账款保理业务、回购担保销售业务等降低应收账款占用水平,通过特许经营、专卖店等与客户合作的方式降低企业营销活动中的资金占用,提高资金的运用效率。当然,这些资金管理举措只有让参与合作的外部利益

供应商关系视角的资金管理策略

■ 王苑琢 王竹泉

随着信息技术的广泛应用和经济全球化的深入,市场竞争已经从个体企业之间的竞争转变为全球供应链之间的竞争,世界分工日益向精细化方向发展,迫使企业集中精力于具有核心竞争力的业务,而将其他业务通过对外采购或外包的方式来完成。企业与供应商(含外包方)之间的合作关系不仅成为企业核心竞争力的重要决定力量,而且对企业的资金管理也产生了深远的影响。对供应商关系视角的资金管理策略进行分析和总结,对于

相关者获得满意才具有可持续性。

2. 基于外部利益相关者的资金筹措策略

在企业全部的债务资金中,除向银行、债券持有人等举借的金融性债务外,还包括了在营业活动中形成的对供应商、顾客、经营者、员工、政府等外部利益相关者的营业性债务。但是,以往我们对资金筹措的认识一般仅限于权益资金的筹措和金融性债务资金的筹措,而很少将营业性债务资金考虑在内。在与利益相关者合作共赢的新财务理念指引下,营业性债务资金的有效利用将成为企业重点开发的新领域。

基于外部利益相关者的资金筹措

进一步加强企业资金管理具有重要的实际意义。

一、供应商关系视角下资金管理策略的作用机理

(一) 供应商关系会影响企业与供应商之间的资源共享,从而影响企业的存货占用水平

供应链上的各节点企业为了应对持续变化的商业环境,保障生产的正常进行、降低断货风险,需要留有一定量的存货。供应商可以通过交货反应

策略正是在不显著改变企业的资金运用规模和结构的前提下通过与外部利益相关者的资源共享、信息共享等改变资金筹措结构,充分发挥营业性债务的业务融资功能,降低有息债务资金的比重。例如充分利用供应商的商业信用,增大应付款项、应付票据融资力度,充分利用客户的预收款、充分发挥客户应收票据质押的融资功能以及充分利用政府的支持政策争取政府的资金支持等。当然,这些资金管理举措也只有让参与合作的外部利益相关者获得满意才具有可持续性。

3. 基于外部利益相关者的资金运用与资金筹措并举策略

该类策略同时涉及企业的资金运

速度和交货质量两个方面影响企业的存货占用水平。一方面,选择交货速度快、生产能力强、能与企业保持密切合作关系的供应商,能保证企业订单准确、及时的交付,企业在保证一定机动性的基础上可以降低存货的存储量,降低存货资金占用水平;另一方面,供应商提供的产品质量与性能会对企业的制造、销售、售后退回环节中的存货占用水平产生系统性影响。邀请供应商参与企业前期产品研发设计或与供应商合作改善产品质量和性能,就可

用和资金筹措的规模或(和)结构的显著性改变。如与供应商构筑战略联盟关系,不仅由供应商管理库存,而且供应商同时向企业提供商业信用;向银行、债券持有人等举债支持企业的重大战略性调整;利用技术、品牌、渠道等优势与供应商、客户、金融机构等合资设立新企业等。这类资金管理策略的设计更需要以外部利益相关者满意为前提。■

[本文得到国家自然科学基金(71172099、71372111)、山东省社会科学规划研究项目(13CKJJ21)的资助]

(作者单位:中国海洋大学管理学院/中国企业营运资金管理研究中心)

责任编辑 周愈博