

# 财务竞争力对企业价值影响的研究

## ——以煤炭行业上市公司为例

郑彩霞

**摘要：**近几年我国经济发展相对滞缓，煤炭行业发展也遇到了新的挑战。本文运用结构方程模型研究财务竞争力对企业价值的影响，研究结果表明财务竞争力中的财务战略管理能力、财务持续盈利能力、财务执行力对企业价值有显著直接的正向影响，且三者均可通过核心竞争力这一中介变量对企业价值产生间接影响，而财务资源配置能力不对企业价值产生直接影响。在此基础上，本文对企业提升财务战略管理能力、财务持续盈利能力、财务执行力、资源配置能力等方面提出了具体的改进建议。

**关键词：**财务竞争力；企业价值；战略管理；资源配置；核心竞争力

**中图分类号：**F275 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2019)23-0050-03

煤炭行业作为我国的传统行业，受宏观经济影响较大，为此，不少企业开始发展多元化业务，但整体来看，其多元化业务仍比较传统（如电力、化工、建材等），说明我国煤炭上市企业开展多元化业务仍处于初级阶段，存在一定的局限性。

### 一、财务竞争力对煤炭企业价值的影响

（一）财务竞争力的构成要素及衡量指标

财务竞争力是企业以财务战略为指导，合理运用自身财务资源实现盈利的一种能力。财务资源的运用效果不仅取决于财务战略制定的合理性，还取决于财务执行效率，所以企业财务竞争力可

从财务战略、财务资源、财务盈利、财务执行力四方面进行分析。具体运用到煤炭行业，可将其财务竞争力概括为通过制定适合企业自身发展的财务战略，合理配置财务资源，在财务执行力的保障下实现持续盈利，从而形成较强的财务竞争力。所以本文将财务战略管理能力、财务资源配置能力、财务持续盈利能力和财务执行能力作为财务竞争力的构成要素。

财务战略管理能力是通过优化配置资源，调整组织结构，建立企业文化，将根据企业发展和环境变化而制定的战略理念很好地转变为战略行动的一种能力。这种转变能力直接影响企业的经营水平——财务战略管理能力高，企业就会拥有较强的营业水平，单位资产或单

位净资产获得利润的能力就会上升。财务战略管理能力一般通过资产报酬率、总资产净利润率、净资产收益率来体现，但由于煤炭企业在生产过程中所损耗的木材、水泥、钢材等只表现为一种耗费，没有构成产品实体，增加了企业成本，所以加强成本控制是财务战略管理必须要考虑的重要因素，因此本文在测量企业财务战略管理能力时增加了成本费用利润率这一指标。

良好的财务资源配置能力是指企业可通过合理使用资金、重视人才培养、协调并解决企业在配置资源时所产生的问题，以实现资源的高效利用、促进企业发展、提升企业价值。煤炭行业建设周期长、投资额大，同时煤炭企业已经由过去的劳动密集型产业发展成为资本

作者简介：郑彩霞，山西美锦能源股份有限公司。

密集型产业,很多企业需要获取外来资金维持其生产经营活动,但煤炭企业多为国有企业,为避免股权被稀释,大多数企业选择债务融资方式筹集资金,因此企业配置财务资源时必须考虑资金使用效率、资金回收率以保持良好的资金链维持企业正常生产经营,而净利润现金比率、资产现金回收率、营业收入现金比率均可测量资金使用效率及回收率,所以选取以上指标体现企业的财务资源配置能力。

企业财务持续盈利能力综合反映了企业的成长水平和盈利水平,若企业成长能力好、盈利水平高,则企业具有较强的可持续发展能力以创造更大的企业价值。本文选取营业利润率、主营业务收入增长率体现财务持续盈利能力,因为这两个指标可以综合反映企业盈利水平及其成长空间。

企业财务执行能力可以理解为对财务战略的“演绎能力”。财务执行力的高低很大程度上取决于企业股权集中程度,股权过度集中很容易造成执行上的失误,而股权过于分散会降低企业执行效率,不利于企业发展,因此股权集中度相关指标可以反映企业财务执行力,本文不仅选取了可以直观反映股权集中度的最大股东持股比例这一指标,还选取了可以更加精确反映企业股权集中度的前十大股东持股比例平方和即H指数这一指标。

(二) 衡量煤炭企业核心竞争力的具体指标

较强的财务竞争力可为企业科技创新提供保障,不仅可以投入研发经费,鼓励员工运用专业知识积极创新,还可以为员工提供外出学习机会,引进先进技术,培养高素质人才,提高企业科技创新能力,这些均有利于企业优化资本结构、降低生产成本,形成较强的核心竞争力,创造更大价值。因此,本文选取本科以上学历比例、技术人员比例、

研发经费投入这几个指标具体分析企业的核心竞争力。

(三) 企业价值计算方法

衡量企业价值的常用方法有收益法、成本法和市场法。

运用收益法计算企业价值时需要预测企业未来现金流量及其取得时间、折现率等,难度较大且具有一定的主观性,而且煤炭企业不仅可以通过煤炭交易获得现金流入,还可以通过协同效应给企业带来一定的经济利益,但地区、行业、企业的差异使得其对价值的贡献程度也存在不同,这无疑增加了企业价值确定的难度,因此煤炭企业不适合收益法确定其企业价值。

运用成本法计算企业价值需要考虑企业生产经营过程中所用资产的重置成本,由于煤炭企业重置成本及各项损耗很难确定(往往需要专业人士进行估算),这无疑限制了成本法的使用。加上煤炭产品属于地下资源,需要提取或提炼,而煤炭企业的经营权多归国家所有,对其进行量化存在较大困难,因此煤炭企业不适合采用成本法估算企业价值。

与上述两种方法相比,市场法可以避免以上局限,其所需数据可以可靠获得,因此使用市场法衡量煤炭企业价值具有可行性。本文选取常用的市盈率、市净率作为衡量企业价值的标准,以此将企业的报酬和价格联系起来,更加直观简洁。

(四) 分析结果

笔者根据Wind行业分类,剔除ST企业,选取沪深证券交易所32家煤炭行业上市企业2015~2018年的财务数据为研究样本,通过建立结构方程模型发现,财务战略管理能力、财务持续盈利能力、财务执行能力均对企业价值有正向直接影响,影响系数分别为0.397、0.235、0.086,三者通过核心竞争力对企业价值的影响均达到0.001这一显著水平,其影响的总效果分别为0.632、0.371、0.163,

这说明这三者对企业价值有显著直接的正向影响,而财务资源配置能力对企业价值的直接影响未通过显著检验,其仅可通过核心竞争力这一中介变量对企业价值产生效果为0.190的间接影响,达到了0.05这一显著水平,说明财务资源配置能力对于企业价值并未产生直接影响,仅通过核心竞争力对企业价值产生影响。

## 二、建议

(一) 提高战略管理能力

提高企业战略管理能力,关键是制定合理的财务战略,不仅要结合企业的发展阶段、治理结构、规模、财务状况等内部环境,还要考虑国家经济形式、国内外煤炭以及下游产业的发展、投资环境、税收环境、企业地位等外部环境。当前我国煤炭行业经营压力加大,行业竞争进一步加剧,企业应不断强化内部管理,以市场需求为导向合理安排生产,及时调整销售策略,确保企业稳健发展。企业应监督财务战略的实施情况,做到奖惩合理,提升企业价值,实现财务战略管理的目标。同时企业应加强国际合作,增强对外开放,加强对于世界主产煤国产业政策、技术装备、法律及贸易准则的研究,拓宽视野,用全球的眼光谋划符合企业自身的开放之路,提高对外开放水平,积极开展交流合作,促进企业价值创造。

(二) 提高财务持续盈利能力

第一,加强成本控制。一是完善成本控制的奖惩、激励机制。煤炭企业应严格按照会计准则记录好每一笔经济业务,杜绝作假以保证奖惩激励机制发挥真正的作用。对于顺利完成成本控制指标的部门和个人应遵循按劳分配、权责分明的原则给予奖励;对于未完成成本控制的部门和个人可通过减少奖金数额或降低绩效工资给予相应惩罚。二是强化现场管理。煤炭行业生产所需的材料

大多没有构成产品实体,在生产各个环节中应注意材料管理,做好审核工作,对于员工在生产过程中高效控制成本的先进经验加以总结,培养员工合理消耗材料的意识。

第二,注重培养创新能力。具体可从以下几方面入手:①着力创新关键技术。煤炭行业的关键技术在于资源开发、绿色开采、排除安全隐患、附属产品循环利用、污染物排放控制及清洁处理等,可将目前先进科学技术运用到煤炭行业,如提高煤田探测精度、智能化开采、安全隐患的预警、瓦斯及水的监测及防控、井下资源清洁运输等。②充分结合现代科技实现产业升级。研究煤炭行业特点,结合现代科学技术使煤炭形成多元化、高效化、智能化的发展方向及途径,分析煤炭与其相关产业如电力、钢铁、化工、建材、物流等的协同效应,在经营管理时争取彼此促进,协调发展以提高企业风险承受能力、促进企业持续发展。③加强研发投入,建立自主创新体系,实现煤炭生产的产业升级,促进煤炭科技创新发展,以降低企业成本,提高企业收入。④企业应注重吸引和培养高素质人才,建立合理的人才机制,如让科技创新人才分享其科技创新成果的收益,激励员工创新的积极性。

### (三) 提高财务资源配置能力

第一,优化财务资源结构。煤炭行业属于资本密集型行业,前期的基础建设及之后的改扩建、设备购置及维护等均需要投入大量资金,且投资周期长,偿债压力很大,所以企业应结合其负债结构及未来发展合理安排长期资本与短期资本、权益资本与债务资本的结构,同时煤炭行业在生产时存在很多不安全因素,因此企业应设立财务资源保障系统以应对紧急事件,具体可从以下几方面做准备:①准备足够的基础财务资源、实体财务资源及高素质人力财务资源。基础财务资源是处理紧急事件所需的资

金,主要来源于企业预算、银行贷款、上级补助、保险金。企业应根据实际情况做出合理资金预算,过少难以应付紧急事件,过多又会造成资金浪费。实体财务资源是救援设备等物资,如通讯设施、交通工具、照明及个人防护装备、生命探测仪、煤矿探水雷达、矿山救护车、煤层瓦斯压力记录仪等,紧急事件发生时,基础财务资源不能立即转换为实体财务资源,实体财务资源有时难以得到又或者实体财务资源可能会快速涨价,因此企业应准备足够的实体财务资源。人力财务资源不仅是应急财务预案的制定者,更是其参与者和执行者,企业应加强人力财务资源的教育、培训以及实训演练,使他们更加了解紧急事件,做出更好的应急预案,在紧急事件发生时可以有效地调配财务资源。同时应注重对矿工的教育培训,增强他们的危机意识及责任意识,有效提高紧急事件的防范能力。②完善财务资源监控机制。限定各部门对基础财务资源的管理权限,要求财务人员每个工作日结束后及时报送基础财务资源的收支情况及余额,以便管理者实时了解企业财务资源;制定严格的实体财务资源入库机制,杜绝伪劣实体资源进入企业,同时加强实体财务资源的日常管理,做好检查、维护及补充工作,企业应根据事故发生类别及特点对实体资源做出合理选配。

第二,提高财务资源的使用效率。财务资源的配置要与企业发展战略相协调,加强财务预算管理,减少闲置资金,放眼市场,投资于竞争力强、收益高的项目,目前大多煤炭上市企业开展的多元化业务以煤炭行业为中心,企业应加强技术创新,开展多元化业务,同时企业应建立统一灵活的经营管理体制,对下属单位资产进行优化组合。由于煤炭生产过程中会产生很多附属品,因此应注重环保项目的投资,环保效益的提高在一定程度上可以促进经济效

益的提升。

### (四) 加强企业财务执行力

首先,应树立正确的财务战略观,对战略的深入理解是形成较强执行力的关键,只有从战略高度以战略眼光进行资源配置,才能及时准确应对环境的变化,才能有效提高财务执行能力。具体可从以下两方面入手:①强化企业战略共识。在企业内部上下各组织结构中对企业财务战略内容、目标等方面要达成一致,消除不同层级对财务战略的执行偏差,进而提高企业财务执行效果;②将企业财务战略目标细分,通过细分可对财务战略有更透彻的理解,并发现其中的难点及重点,并在具体执行中加以关注,同时,在细分目标时,应使每个短期目标具有一定的挑战性,细分的目标应落实到各个部门甚至个人,提高财务执行效率。

其次,企业应把员工财务素质及法制观念的培养作为提升财务执行能力的基础,根据企业自身发展情况,定期组织财务管理人员参加专业及政治培训,要求其树立良好的财务监督意识及法治观念,制定合理的考核机制,做到奖惩明确以使企业员工自觉执行制度。煤炭上市企业的股东或管理层应以企业长期发展为目标,制定科学高效的生产流程,合理有效配置财务资源,增强财务持续盈利能力,实现企业价值的提升。

责任编辑 张璐怡

## 主要参考文献

- [1] 钟明辰,姜昕.论企业财务战略管理与企业核心竞争力的提升[J].中外企业家,2019,(13):22.
- [2] 姚平.煤炭行业科技创新促进经济竞争力研究[J].煤炭经济研究,2016,(12).44-45.