

论现代企业财务管理的OPM战略

冯颖

一、什么是企业财务管理的OPM战略

Other People's Money简称为OPM,有人将其称为收入倍增术,意思是用别人的金钱,也就是说企业应该尽量地使用其他企业的资金来达到使自己收入倍增的目的。但也有人认为这样的解释还不够说明原本含义,用“空手套白狼”这样稍有贬义的词来形容也许会更准确。笔者认为OPM其实不能简单地理解为“借别人的钱”,它本身的含义是:企业应充分地利用其他企业和机构的资金和中介能力,为企业的资金筹集服务。也就是说OPM不仅包括通过借入其他企业的资金产生财务杠杆效益来提高企业的每股收益服务,还应包括利用中介机构的媒介能力为企业筹集权益性资金服务,简单地讲OPM就是利用其他企业的资金和利用其他企业的能力为企业筹集资金这两种方式结合起来为企业的资金筹集开辟更广泛的渠道。

其实不论如何解释这个英文词语,使用其他企业的资金一直是企业传统财务管理中重要的一个内容,在OPM这个名词出现之前企业也一直将借入资金作为其资金筹集的重要方式之一。企业资金来源不外乎是两个渠道:由企业的投资者投入企业的自有资金和从企业外部借入的资金。从财务管理的角度来说,使用自有资金的资金成本比较高,而且自有资金筹集的速度比较慢,最关键的一点是自有资金不能象借入资金那样产生财务杠杆效应,可以为企业创造更多的利润增长率。因此,在企业中保持一定的债务性资金是任何一个现代企业必须采取的筹资管理方式。而传统的财务管理中的借入资金不外乎是:银行借款、发行企业债券、融资租赁及通过企业信用在日常经营中形成的应付款项。这些负债对企业来说就是OPM中的一部分,从长虹与APEX Digital公司的例子中也不难发现,不可否认APEX Digital公司对于OPM的运用在两个企业合作的初期对企业的发展产生的积极作用,只是由于APEX Digital公司没有把握好OPM中的关键:在充分利用别人的资金的同时还需要考虑本企业的还款能力做到及时归还贷款,因此才出现了最后的两败俱伤的结果:长虹公司的资金链被截断,而APEX Digital公司的信用跌到了最低点。

在下文中主要针对现阶段经济发展到一定程度之后,我国出现的一些新的资金筹集方式,也就是对OPM的一些新内容进行探讨,谈谈企业除了传统的资金筹集方式以外,还可以使用哪些方式来维持本企业的资金链,而达到使企业运转正常、增加盈利的目的。同时还对我国现阶段出现的一些恶意的

OPM进行分析,谈谈恶意OPM在给企业带来短期效益的同时也会给企业带来了长期不利影响,因此笔者认为,企业对OPM的运用策略应该是:充分利用新形势下出现的OPM方式,但是在使用过程中必须适度,这样才能达到既使企业可以快速筹集到所需要的资金,又不至于冒太大的风险的目的。

二、充分利用投资银行的媒介作用以达到实现企业财务管理OPM战略的目的

投资银行是证券和股份公司制度发展到特定阶段的产物,是发达证券市场和成熟金融体系的重要主体,在现代社会经济发展中发挥着沟通资金供求、构造证券市场、推动企业并购、促进产业集中和规模经济形成、优化资源配置等重要作用。投资银行是与商业银行相对应的一个概念,是现代金融业适应现代经济发展形成的一个新兴行业。投资银行的初期业务是帮助企业发行股票,企业通过投资银行比较容易地筹集到所需要的资本金,虽然对投资银行付出不菲的手续费支出,但可以通过投资银行快速地筹集到数量庞大的资金,因此通过投资银行发行股票还是企业筹集权益性资金的首选。此外,兼并重组与破产清算投资银行的主要利润增长点,近年来欧美发生的大型兼并案,背后都有投资银行的推波助澜。

我国的投资银行刚刚起步,投资银行业务是从满足证券发行与交易的需要不断发展起来的。从我国的实践看,投资银行业务最初是由商业银行来完成的,商业银行不仅是金融工具的主要发行者,也是掌管金融资产量最大的金融机构。八十年代中后期,随着我国开放证券流通市场,原有商业银行的证券业务逐渐被分离出来,各地区先后成立了一大批证券公司,形成了以证券公司为主的证券市场中介机构体系。在随后的十余年里,券商逐渐成为我国投资银行业务的主体。但是,除了专业的证券公司以外,还有一大批业务范围较为宽泛的信托投资公司、金融投资公司、产权交易与经纪机构、资产管理公司、财务咨询公司等在从事投资银行的其他业务。我国投资银行的业务从发展到现在只有短短不到二十年的时间,还存在着诸如规模过小、业务范围狭窄、缺少高素质专业人才、过度竞争等这样那样的问题。但是,我国的投资银行业正面临着有史以来最大的市场需求,随着我国经济体制改革的迅速发展和不断深化,社会经济生活中对投融资的需求会日益旺盛,国有大中型企业在转换经营机制和民营企业谋求未来发展等方面也将越来越依靠资本市场的作用,这些都将成为我国投资

银行业的长远发展奠定坚实的基础。

企业应该利用我国投资银行业正在飞速发展的这一契机,充分发挥投资银行在企业OPM战略中的重要作用,让投资银行成为企业资金筹集的重要砝码。以企业发行股票为例,虽然投资银行在企业的股票发行中抽取的佣金比较高,但是由于发行的股票数量比较大,而且股票发行面对的是社会公众,还是比较容易筹集到大量的资金,因此当企业需要大量的资金时,与投资银行联手发行股票是现阶段企业筹资的重要途径。此外,除了传统的证券发行与承销,投资银行还在二级市场中扮演着做市商、经纪商和交易商的重重角色。作为做市商,在证券承销结束之后,投资银行有义务为该证券创造一个流动性较强的二级市场,并维持市场价格的稳定。作为经纪商,投资银行代表买方或卖方,按照客户提出的价格代理进行交易。作为交易商,投资银行有自营买卖证券的需要,这是因为投资银行接受客户的委托,管理着大量的资产,必须要保证这些资产的保值与增值。这就意味着投资银行不仅可以为企业发行股票提供一个中介服务,而且还在股票发行以后承担着维持企业股票价格和抬高股票价格的重要作用,有一个实力雄厚的投资银行为企业维持其股票价格,企业价值得以不断地提高,更有利于实现企业价值的最大化的目标,达到企业财务管理的最终目的。因此企业应该充分发挥投资银行的这个作用,不仅利用投资银行发行股票,还应该充分利用投资银行为其维持股票的价格。

除了依靠投资银行发行股票和维护企业的股票价格以外,投资银行的业务还包括企业并购、项目融资、风险投资、公司理财、投资咨询、资产及基金管理、资产证券化、金融创新等,这些业务虽然对国内的投资银行现在还处于刚刚起步的阶段,但是企业也应该看到这些业务可以给企业带来更多的融资渠道,使企业可以获得更灵活的筹资方式,企业应该更关注这些投资银行的新业务,及时地调整企业的资金筹集的策略,使企业在资金短缺时能以更灵活的方式筹集到所需要的资金。以企业并购为例,如果一个企业需要并购一家大型的公司来实现其拓展投资渠道的目的,那么就需要大量的资金来运作,而当企业的资金量不足时,与投资银行联手实施OPM战略是一个明智的选择。企业可以依托投资银行雄厚的资金实力,要求投资银行对其进行投资或从投资银行借入资金,从而得到并购所需要的资金,达到实现成功并购的目的。

三、现阶段企业存在的恶意OPM及对企业的不良影响

虽然OPM可以为企业带来更多的资金筹集渠道,但是在现阶段我国的一些企业在经营过程中采用一些恶意的筹资方式,这些资金筹集的方式虽然可以为企业的资金筹集带来便利,也为企业的利润增长带来机会,但是在这些恶意的OPM背后也蕴藏着很大的危机,给企业和国家带来许多不利的后果。

以我国的房地产企业为例,近十年来,我国的房地产企业正处于前所未有的飞速发展阶段,企业的规模不断扩大,利润不断翻番,但是带来这些现象的直接原因是房地产企业恶意OPM的结果。通过对我国房地产企业的销售模式的分析,我们不难发现我国的房地产行业一直在恶意地占用购房者的资金来达到其实现高额利润的目的。本文将详细分析我国房地产企业的销售模式,对其资金筹集方式和带来的后果进行论述,力求对我国房地产行业的有序发展有所帮助。

我国对房地产销售的一项主要的规定是不能销售“楼花”,“楼花”是香港人发明的一种房地产销售模式,就是在商品房建成之前就将房子以比较低的价格销售出去,以达到筹集下一步开发所需要的资金的目的,实现用别人的资金为自己创造利润的目的。虽然我国政府从来就不允许企业销售“楼花”,但是“楼花”一直存在,企业主要以以下的方式来实现其变相销售“楼花”的目的:1.开发商实行定向开发。所谓的定向开发就是对一些专门的群体销售商品房,以比市场价格低的价格销售,吸引购房者。但是低价销售的同时要求买方在开发商没有取得《土地证使用证》和《商品房预售证》前要预先支付购房的定金、认购金、诚意金或意向金,这样的要求是违反国家规定的,正常情况下买方应该不会同意,但是由于低价的原因,买方一般会接受提前付款的要求。当开发商拿到这笔资金以后,并不会马上开发这些定向开发的楼盘,而是用这些资金去开发高价的非定向开发的楼盘,等高价楼盘出售以后再开发定向楼盘,实现其OPM的目的。2.在房地产开发建设手续不全的前提下,采取内部认购,即所谓的VIP会员制度,让一部分人成为其VIP会员,以比较低的价格向这些会员出售房子,筹措后期开发建设资金,实现其OPM的目的。3.当开发商的公开销售楼盘销路不旺时,通过拖欠投资商、勘察单位、设计单位、施工单位、监理单位的工程款;拖欠材料商货款、民工工资;拖欠销售代理商的代理费;虚拟房产买受人,骗取银行贷款等方式实现其OPM的目的。从这些房地产开发商的做法来看,其根本用意就是用买方的资金来实现其利润的增长,通过恶意占用别人的资金达到企业扩张的目的。这样的资金筹集方式使房地产企业的扩张速度比其他企业要快很多,在带来房地产企业高额利润的同时也使得整个社会的房价飞速发展,造成恶劣的后果。

象我国房地产企业这样的恶意OPM方式存在着严重问题。除了给国家和老百姓带来不利影响的同时,其实也给企业本身带来很大的潜在的危机。因为不论是上述的哪种资金筹集的方式,都会给企业带来严重的债务危机和诉讼危机,当这些危机不爆发时,会给企业带来高额的利润,但是当这些危机爆发时将给企业带来灭顶之灾,可能会直接导致企业的破产。

(作者单位:广西财经学院)