

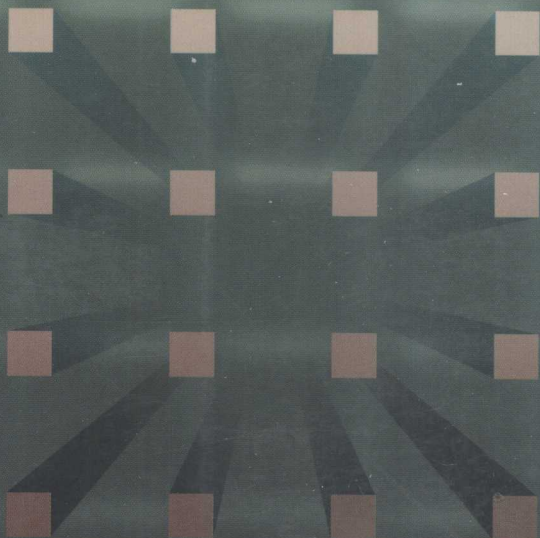


财务管理专业核心教材

# 高级财务管理

GAOJI CAIWU GUANLI

陆正飞 朱凯 编著



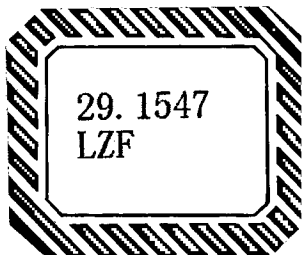
浙江人民出版社

# 高级财务管理

GAOJI CAIWU GUANLI

---

陆正飞 朱凯 编著



## 图书在版编目(CIP)数据

高级财务管理/陆正飞,朱凯编著.-杭州:浙江人民出版社,2000.12(2001.3重印)

财务管理专业核心教材

ISBN 7-213-02121-4

I.高… II.①陆…②朱… III.企业管理:财务管理-教材 IV.F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 48405 号

财务管理专业核心教材

### 高级财务管理

陆正飞 朱 凯 编著

- 出版发行 浙江人民出版社  
(杭州体育场路 347 号)
- 封面设计 池 晨
- 责任校对 朱晓阳
- 经 销 浙江省新华书店
- 激光照排 杭州天一图文制作有限公司
- 印 刷 杭州大众美术印刷厂(杭州电厂路谢村)
- 开 本 880×1230 1/32
- 印 张 14 5
- 字 数 33.5 万 插 页 2
- 印 数 5001-10000
- 版 次 2000 年 12 月第 1 版  
2001 年 3 月第 2 次印刷
- 书 号 ISBN 7-213-02121-4/F·340
- 定 价 27.00 元
- 如发现印装质量问题,影响阅读,请与印刷厂联系调换。

## 总序

中国资本市场的日益发达、企业管理的不断规范使财务管理的地位日显重要,功能不断拓展。“财务管理”已经被国家教育部单独列入新的专业目录,开设“财务管理”专业是这些年各高等财经院校包括综合性大学专业调整的“时尚”。但是,作为这个专业建设的基础性工作即该专业系列教材的编著与出版,一直滞后于财务学科与专业发展的起码要求。为此,财务管理教育界都期待尽快建立本专业主干课程体系,编著出版一套科学的、可行的专业课程教材。

密切关注中国财务管理专业教材建设的浙江人民出版社,多次组织教育界颇有影响的几位财务学博士进行探讨研究,最终提出了财务管理专业核心教材体系。它包括《企业会计学》、《企业财务管理》、《公司理财》、《企业财务分析》和《高级财务管理》五本教材。其中,《企业会计学》的内容是会计专业核心课程中“会计学基础”和“中级财务会计”知识体系的综合,旨在为财务管理专业的学生学习财务管理专业课程奠定必要的会计基础。《企业财务管理》主要以“企业”为对象,以管理学原理为基础,阐述财务管理的基本原理与方法,属于财务原理性质的财务教材。《公司理财》是以公司制企业尤其是上市公司为分析对象,以重点研究资本市场为特点,属于中级财务管理性质的财务教材。《企业财务分析》主要阐述财务管理者如何透过财务报表判断企业财务状况和未来走势,从而恰当地进行财务决策。它

## 2 高级财务管理

属于财务交叉课程。《高级财务管理》以专题形式探讨性地介绍了各种特殊条件下的企业财务管理问题,包括战略财务管理、资本营运财务管理、集团企业财务管理和国际企业财务管理等几个大的“模块”。高级财务管理的主要特点是性质上的专题研究性和内容上的发散性。

编撰这套丛书的思想定位是:①遵循财务管理理论结构和专业实践特色。财务管理的本质是一种管理活动,财务学属于管理学,财务学的原理绝不表现为一系列繁琐的数学计算,它是一门人文学科。本系列教材致力于培养学生财务专业判断能力、分析能力和沟通能力。②服从大学财务管理专业本科教育的需要,充分考虑课时限制和培养素质型人才需要,核心课程应该精简,不宜过多,便于教学。③强调财务管理的不断更新,关注财务管理实践的最近进展,大胆运用案例教学,使学生在案例分析中把握财务管理的原理与技能。④既要保证每本教材具有较大程度的独立性,又要兼顾整套丛书的完整体系。我们认为,本套丛书既可以作为财务管理专业核心课程教材,也可以作为非财务管理专业的财会教材。比如,《企业会计学》广泛适用于非会计本科专业的会计课程;其他四本教材适用于经济管理学科各层次学生学习财务管理。整套书还适用于在职人员自学。

财务管理,是一个极富哲思的新型学科,也是一个颇有难度的实务领域。只有在不断超越、勇于创新的理念和行动中,我们才能感悟出财务学科的真谛,得到财务职业的极大乐趣和种种收获。我们恳望得到各方面对本套丛书的各种建设性建议,使它日益完善,为财务管理学科发展、人才培养作出我们的贡献。

财务管理专业核心教材编委会

2000年9月

## 目 录

## 第一篇 财务战略篇

<b>第一章 企业战略与财务战略</b>	3
第一节 战略及企业战略管理	3
第二节 财务战略及战略财务管理	17
第三节 财务战略:类型、规划与评价	23
<b>第二章 企业融资战略管理</b>	29
第一节 融资战略管理概述	29
第二节 目标资本结构决策的影响因素	31
第三节 融资组合设计	40
<b>第三章 企业投资战略管理</b>	46
第一节 投资战略管理概述	46
第二节 投资规模扩大的利与弊	49
第三节 产业及公司前景分析	58
案例:利群纸业的资本预算	69

## 第二篇 资本营运篇

<b>第四章 企业购并的理论基础</b>	77
----------------------	----

## 2 高级财务管理

第一节	购并的概念和类型	77
第二节	企业购并的历史回顾	84
第三节	购并的理论评述	89
<b>第五章</b>	<b>购并战略与目标公司估价</b>	<b>108</b>
第一节	购并的一般程序	108
第二节	购并战略分析	111
第三节	目标企业的评价	120
<b>第六章</b>	<b>企业购并的财务规划</b>	<b>138</b>
第一节	企业购并的出资方式	138
第二节	企业购并的融资规划	150
第三节	杠杆收购	164
<b>第七章</b>	<b>企业购并的税务筹划、股东权益 和控制权</b>	<b>171</b>
第一节	购并的税务筹划	171
第二节	购并对股东利益的影响	178
第三节	控制权的争夺	184
<b>第八章</b>	<b>公司重组与破产清算财务管理</b>	<b>192</b>
第一节	公司分立	192
第二节	股权结构重组	197
第三节	破产清算财务管理	201
	案例:北京万森与环宇电器产权置换	218

### 第三篇 集团财务篇

<b>第九章 集团企业财务管理体制、组织与控制</b>	229
第一节 集团企业概述	229
第二节 集团企业财务管理体制:集权与分权	238
第三节 集团企业财务管理组织与控制	243
<b>第十章 集团企业内部业绩考评与奖励制度</b>	251
第一节 集团企业内部业绩考评一般方法	251
第二节 以市场为基础的业绩考评方法	254
第三节 集团企业内部奖励制度	261
<b>第十一章 集团企业内部转移价格</b>	265
第一节 转移定价的理论分析	265
第二节 影响转移定价的因素	270
第三节 转移定价的制度设计	275
案例:SS集团内部财务管理体制	288

### 第四篇 国际理财篇

<b>第十二章 外汇市场与外汇风险管理</b>	297
第一节 外汇市场	297
第二节 外汇风险的类型	301
第三节 折算风险的识别与管理	302
第四节 交易风险的识别与管理	311
第五节 经济风险的识别与管理	320
<b>第十三章 国际企业筹资管理</b>	330



## 4 高级财务管理

第一节	国际企业筹资战略	330
第二节	国际企业筹资的渠道与方式	333
第三节	国际企业资本成本与资本结构	346
<b>第十四章</b>	<b>国际企业投资管理</b>	<b>364</b>
第一节	国际投资环境分析	364
第二节	国际投资项目的效益分析	369
第三节	国际投资项目的风险分析	378
<b>第十五章</b>	<b>国际企业营运资金管理</b>	<b>397</b>
第一节	国际企业的资金营运机构	397
第二节	国际企业的资金营运战略	400
第三节	外汇管制下的资金调度	403
第四节	国际企业主要营运资金项目管理	405
<b>第十六章</b>	<b>国际企业的转移价格和税收筹划</b>	<b>418</b>
第一节	国际转移价格的理论分析	418
第二节	国际转移价格实务	426
第三节	国际企业的税收筹划	432
	案例:肯特联合跨国公司	444
<b>后 记</b>		<b>456</b>

# 第一篇

## 财务战略篇



## 第一章 企业战略与财务战略

**本章提要与学习目标** 财务战略是企业战略的重要组成部分,是对企业全局具有长远和重大影响的财务活动。战略财务管理就是对战略性财务活动的管理,其重心和难点是环境分析。通过本章学习,应该领会财务战略在企业战略体系中的地位,认识财务战略与其他职能战略、财务战略活动与一般财务活动的辩证关系,了解财务战略的基本类型,掌握战略财务规划与评价的基本程序与方法。

### 第一节 战略及企业战略管理

#### 一、战略与企业战略

##### (一) 战略的一般定义

什么是战略? 战略与策略、战术,以及战略与规划、计划有何区别? 这些都是颇有争议的问题。

战略一词来源于希腊文 strategos,其本义是“将军”,引申义是“指挥军队的艺术和科学”。在我国的《辞海》中,对战略一词有下述两种基本解释:

1. 对战争全局的筹划和指导。是依据国际、国内形势和敌对双方政治、经济、军事、科学技术和地理等因素确定的。战略解决的主要问题是:对战争的发生、发展及其特点、规律的分析

#### 4 高级财务管理

与判断,战略方针、任务、方向和作战形式的确定,武装力量的建设和使用,武器装备和军需物资的生产,战略资源的开发、储备和利用,国防工程设施,战略后方建设,战争动员,以及照顾战争全局各方面、各阶段之间的关系等。

2. 泛指重大的、带全局性或决定性的谋划。《辞海》对战略与策略的区别与联系也作了相当详细的阐述,其要点如下:

战略与策略的关系反映全局与局部、长远利益与当前利益之间的辩证关系,既是有区别的,又是一致的。策略是战略的一部分,它服从于战略,并为达到战略目标服务。而战略任务则必须通过策略手段来完成。战略在一定历史时期内具有相对稳定性,在达到这一历史时期所规定的主要目标以前基本上是不变的;而策略则具有较大的灵活性,在战略原则许可的范围内,它随着形势的变化而变化。按各种不同大小的范围来说,战略和策略的区分是相对的。在一定范围内的战略任务,在另一范围内可以是策略任务,反之亦然。但在同一范围内,战略与策略之间的区别又是确定的。

可见,战略与策略是相对而言的一组概念。相对于一个既定的范围(如组织,下同)的战略问题,就一个更大的范围而言即成为策略问题。同样地,相对于一个既定的范围的策略问题,就一个更小的范围而言即成为战略问题。这种相对性,决定了特定“战略”概念的定义过程不能缺少对“范围”的描述。同时它也意味着,一旦研究对象的“范围”业已确定,战略与策略的区分也就相应地确定了。

在研究战略问题时,除了需要避免其与策略概念混淆外,尚须理清战略与战术、规划及计划等较相近概念的关系。在《辞海》中,有关这些概念的解释要点如下:

战术,是指战斗的原则和方法。根据敌对双方具体情况和

地形、气候、水文等条件灵活运用。

规划,即谋划、筹划。指较全面和长远的计划。

计划,是指人们为了达到一定的目的,对未来时期的活动所作的部署和安排……按时间分,有十年以上的长期计划,五年左右的中期计划和一年以内的短期计划。

据此,我们可以认为,战术应该是较策略更为具体、更为微观的一个概念。战术一般是与一定策略相配合的较为具体的“方法”,而不是思想性的谋划,更不是关于全局问题的战略。而规划与计划这两个概念,虽有一定区别,但不甚明显。英文中“Plan”一词往往既译为计划,也译成规划。同样,它们与战略的关系也颇为微妙。在人们的习惯表达中,诸如“战略规划”、“战略计划”之类复合词的存在即能说明这一点。细细体味,我们似可这么说:就区别的方面而言,“战略”更强调的是“思想”,而“规划”或“计划”更强调的则是落实战略思想的具体“部署”;战略需要以规划或计划的方式予以实施。就联系的方面而言,一旦在“规划”或“计划”之前冠以“长期”或“长远”之类的修饰,那么,“长期(远)规(计)划”必然是带有战略性的。所以,除非计划是短期的,否则,战略与规(计)划总是紧密相联的。

综合上述,战略总是带有全局性和长期性的特征,而策略和战术则是指为达到战略目标而采取的行动;战略是规划和计划的基础,规划和计划则须体现既定战略。在当今社会,无论是营利组织还是非营利组织,“战略”都已成为非常重要的管理概念。组织实现其目标往往会有若干种选择。“战略”一词就是被用来描述一个组织将如何实现其目标。战略包括对实现组织目标的各种方案的拟定和评价,以及方案的最终选定。

## (二) 企业战略

战略一词应用到企业领域,就构成了企业战略。由于人们

对“战略”认识上的偏差,西方研究企业战略的学者对“企业战略”所下的定义也不尽一致。其中较有代表性的观点包括:(1) S. 泰勒斯(S. Tillers)认为,企业战略是企业的一组目标和各种主要政策。(2) 阿尔弗雷德·钱德勒(Alfred Chandler)认为,企业战略涉及企业基本长期目标的确定、行动路线的采用以及为完成这些目标所需各种资源的分配。(3) 安索夫(Ansoff)认为,战略包括四个要素,即:生产—市场范围、成长向量(在生产—市场范围内,企业计划作出的变化)、竞争优势以及协同作用。(4) 孔茨(Koontz)与奥唐奈(O'Donnell)认为,战略<sup>①</sup> 表明行动的总规划、部署重点和资源,是为了求得目标的全面实现。一个企业的主要战略包含目标、为实现这些目标而对资源所作的部署和在利用这些资源时所遵循的主要政策。

概括而言,西方企业战略学者对战略的定义有广义与狭义之分。广义而言,战略概念既包括企业希望达成的目标,也包括达到这些目标所采取的方法和手段;狭义而言,战略概念则仅指达到既定目标所采取的方法和手段。笔者认为,如果就“企业战略”本身作出定义,采取上述狭义概念更为妥帖,更能体现“战略是对重大的带有全局性的问题的‘谋划’”这一基本特征。至于企业目标,将它与企业战略从概念上加以区分,并不意味着割裂两者之间的固有的紧密联系。相反,当我们研究企业战略问题时,总是需要首先分析企业目标的基本特征,否则,企业战略问

---

<sup>①</sup> 在中国人民大学工业经济系外国工业管理教研室译校的《管理学》(哈罗德·孔茨、西里尔·奥唐奈著)一书中,将“Strategies”一词译为“策略”。港台版的著作亦多如此,而该词的真正含义则与我国《辞海》等工具书中“战略”一词相同,而不是与“策略”相同。因此,这里将译著中的“策略”改为“战略”,还其本意。

题的研究和讨论就缺乏适当的逻辑起点,所制定的企业战略就可能与企业目标脱节。从这一意义上说,企业目标又与企业战略不可分离。有鉴于此,企业战略管理问题的研究须以企业目标的提出和环境分析为起点,研究战略财务管理问题亦当如此。

企业战略也常被称作“企业经营战略”或简称为“经营战略”<sup>①</sup>。企业战略问题的提出无论在西方还是在中国,都有其一定的历史背景。从西方的情况(以美国为例)来看,企业战略的产生大约是 50 年代之后的事情。在此之前,亦即 20 世纪 30 年代至 50 年代初这段时间,虽然由于基本消费品的需要正逐步趋于饱和而使企业意识到了以销定产的道理,这种道理也逐步为越来越多的企业所具体实践。因此,企业不再仅仅依靠内部控制式的传统管理,而是更多地根据环境变化引起需求的变化,规划企业的未来发展,并在实践中采用了诸如预算管理和长期计划等具体做法。但是,那时的计划和预算主要是以历史实绩为基础,采取简单的趋势推断办法加以确定的,因而比较缺乏对未来环境的深入细致的分析和预测。显然,这样的计划或预算,以“谋划未来”为基本特征的“战略”,尚有较大距离。

50 年代,西方社会进入了所谓的后工业时代,社会需求由“量”转向“质”,科学技术的快速进步推动生产工艺和技术的革

---

① 如清华大学出版社出版的《企业经营战略》(刘冀生编著),其所阐述的内容与那些定名为“企业战略”或“企业战略管理”等的著作并无本质区别。该书对企业经营战略所下的定义为:企业经营战略是企业社会主义市场经济条件下,根据企业内外环境及可取得资源的情况,为求得企业生存和长期稳定地发展,对企业发展目标、达成目标的途径和手段的总体谋划,它是企业经营思想的集中体现,是一系列战略决策的结果,同时又是制定企业规划和计划的基础。可见,作者对“企业经营战略”的理解无异于人们通常所指的企业战略。



新,大大加剧了市场竞争。与此同时,资源短缺(如石油危机等问题)也时有发生。此外,由于通货膨胀及垄断行为等社会问题越来越严重地破坏着经济及社会发展的正常秩序,政府对经济生活及企业活动的干预因此而不断增加。所有这些,决定了企业发展受外部环境变化的影响日益深重。在这样的背景下,企业唯有切切实实地根据环境及其可能的变化,谋划未来的发展方向及相应的实现途径,方能求得长期稳定的发展。企业战略研究正是在这样的条件下应运而生的。

从中国的情况来看,企业战略的产生是进入 80 年代之后的事情。在 1978 年开始的经济改革开放之前,中国企业以国有企业为绝对主导,而国有企业又在国家计划的统一控制之下。所以,严格说来,当时的国有企业事实上都只是承担国家计划所指定的生产任务的“工厂”而已,它们基本不具备“筹划事业”这一职能。在经济改革开放的初期,由于企业改革主要围绕国家与国有企业之间的权力与利益分配作一定的调整,而并未从根本上触及国有企业的机制改造;与此同时,非国有企业也尚处于初步成长阶段,对国有企业带来的竞争压力不够显著。而到了 80 年代中后期,尤其是进入 90 年代起,一方面国有企业的机制改造已基本到了“政企分开,两权分离”阶段,国有企业的市场主体地位得以展现;另一方面,非国有企业的成长壮大使得市场竞争趋于激化。加之,在经历了 80 年代末的“抢购风”之后,消费者的购买行为渐趋理性,社会需求也发生了由“量”到“质”的深刻转变;与此同时,科技进步加剧了市场竞争,国际市场也日益影响乃至冲击着国内市场。这些都给我国企业提出了警示:企业惟有根据环境及其可能的未来变化规划其发展之路,才有可能长期立于不败之地。