

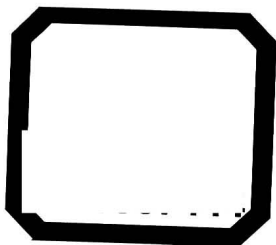
全国高级会计师资格考评结合考试辅导教材

# 高级会计实务

■《高级会计实务》编委会 编



经济科学出版社



高级会计师资格考评结合辅导教材

# 高级会计实务

《高级会计实务》编委会 编

经济科学出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

高级会计实务 / 《高级会计实务》编委会编. —北京:  
经济科学出版社, 2011. 6

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0815 - 6

I. ①高… II. ①高… III. ①会计学 - 会计师 - 资格  
考试 - 自学参考资料 IV. ①F230

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 123948 号

责任编辑: 金文 刘颖

责任校对: 经研

版式设计: 正保

技术编辑: 李鹏

## 高级会计实务

《高级会计实务》编委会 编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编辑部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京泽明印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 33.25 印张 780000 字

2011 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0815 - 6 定价: 60.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 目 录

<b>第一章 财务战略</b> .....	1
第一节 财务战略目标 .....	2
第二节 财务战略规划 .....	11
第三节 财务战略实施 .....	21
第四节 本章案例分析 .....	26
<b>第二章 企业并购</b> .....	34
第一节 企业并购的动因与作用 .....	35
第二节 企业并购的类型 .....	39
第三节 企业并购的流程 .....	48
第四节 并购融资与支付对价 .....	57
第五节 并购后整合 .....	61
第六节 企业并购会计 .....	65
第七节 本章案例分析 .....	100
<b>第三章 股权激励</b> .....	116
第一节 股权激励方式和条件 .....	117
第二节 股权激励计划的拟订 .....	124
第三节 股权激励计划的审批和实施 .....	134
第四节 股权激励会计 .....	138
第五节 本章案例分析 .....	157
<b>第四章 套期保值</b> .....	167
第一节 套期保值的本质与作用 .....	168
第二节 套期保值的原则与方式 .....	170
第三节 套期保值的实际运作 .....	176
第四节 套期保值会计 .....	189
第五节 本章案例分析 .....	211
<b>第五章 金融资产转移</b> .....	216
第一节 金融资产转移的形式和作用 .....	217
第二节 金融资产转移的类型 .....	220
第三节 金融资产转移的确认和计量 .....	230
第四节 本章案例分析 .....	244
<b>第六章 绩效评价与价值管理</b> .....	249
第一节 绩效评价与价值管理的作用 .....	250



第二节	业绩评价与价值管理的方法	254
第三节	改进价值管理的效果与途径	273
第四节	本章案例分析	275
<b>第七章</b>	<b>企业内部控制</b>	<b>282</b>
第一节	内部控制的目标、原则与要素	283
第二节	企业层面控制	307
第三节	业务层面控制	329
第四节	内部控制评价	388
第五节	内部控制审计	405
第六节	本章案例分析	413
<b>第八章</b>	<b>预算管理、预算会计与政府会计改革</b>	<b>422</b>
第一节	部门预算管理	423
第二节	国库集中收付与政府采购制度	446
第三节	行政事业单位国有资产管理	459
第四节	预算会计与政府会计改革	462
第五节	本章案例分析	493

# 第一章

# 财务战略

## 考试要求

- ◎了解财务战略的特征和内容
- ◎理解和掌握财务战略目标的内容与选择、财务战略的规划与实施
- ◎能够对实务中财务战略目标的定位、财务战略组织实施的合理性作出客观判断

财务战略是对企业财务活动制定并实施的中长期目标和战略规划。企业的财务战略与发展战略的关系是什么？财务战略的目标是什么？如何确定财务战略？为了控制企业的总体风险，在发展的各个阶段应运用何种财务战略？如何制定财务战略规划以及实施财务战略？这些都是大家比较关心的问题，也是本章要解决的主要问题。

## 第一节 财务战略目标

### 一、发展战略与财务战略

发展战略是企业在对现实状况和未来趋势进行综合分析和科学预测的基础上,制定并实施的中长期发展目标与战略规划。财务战略是企业发展战略的一个子系统,是对企业财务活动制定并实施的中长期目标和战略规划。

#### (一) 发展战略的作用与制定

##### 1. 发展战略的作用

企业制定和实施发展战略,具有以下作用:

(1) 发展战略可以为企业找准市场定位,明确发展方向;

(2) 发展战略是企业执行层行动的指南,可以有效避免企业日常经营管理和决策迷失方向,避免或减少盲目决策或、浪费资源或丧失发展机会;

(3) 发展战略是企业管理和内部控制的最高目标,有助于企业强化风险管理,提高决策水平,提升企业经营效率、效果和效益。

企业应当在深入分析外部环境和内部资源的基础上,综合考虑宏观经济政策、国内外市场需求变化、技术发展趋势、行业及竞争对手状况、可利用的资源状况和自身优势与劣势等影响因素,制定科学合理的发展战略。

##### 2. 发展战略的制定

发展战略的制定通常分为发展目标和战略规划两个层次。企业发展目标作为指导企业生产经营活动的准绳,通常包括盈利能力、生产效率、市场竞争地位、技术领先程度、生产规模、组织结构、人力资源、用户服务、社会责任等。发展目标应当突出主业,不能过于激进,不能盲目追逐市场热点,不能脱离企业实际,否则可能会导致企业过度扩张或经营失败。与此同时,发展目标也不能过于保守,否则会丧失发展机遇和动力。在确定发展目标后,就需要编制战略规划,战略规划中应明确企业发展的阶段性和发展程度,制定每个发展阶段的具体目标和工作任务,以及实现发展目标所必需的实施路径。

#### (二) 财务战略的特征与内容

财务战略作为发展战略的子系统,既是发展战略的重要组成部分,又有其独特性。企业应当通过加强财务战略管理来促进发展战略目标的实现。

##### 1. 财务战略的特征

###### (1) 从属性

财务战略应体现企业整体发展战略的要求,为其筹集到适度的资金并有效合理投放,以实现企业整体战略。

###### (2) 系统性

财务战略应当始终保持与企业其他战略之间的动态联系,并努力使财务战略能够支持其他子战略。

###### (3) 指导性

财务战略应对企业资金运筹进行总体谋划，规定企业资金运筹的总方向、总方针、总目标等重大财务问题。财务战略一经制定便应具有相对稳定性，成为企业所有财务活动的行动指南。

#### (4) 艰巨性

在企业所有战略管理系统中，财务战略的制定与实施，较企业整体战略下的其他子战略而言，往往更为复杂与艰巨，其中的一个重要原因是“资金固定化”特性，即资金一经投入使用后，其使用方向与规模在较短时期内很难予以调整。再加上企业筹资与投资往往需要借助于金融市场，而金融市场复杂多变，增加了财务战略制定与实施的复杂性与艰巨性。

### 2. 财务战略的内容

企业财务战略的内容应当根据各个企业的实际情况和发展战略确定，主要包括筹资战略、投资战略、收益分配战略和并购战略等。

#### (1) 筹资战略

筹资战略是根据企业内外环境的现状与发展趋势，适应企业整体发展战略（包括投资战略）的要求，对企业的筹资目标、原则、结构、渠道与方式等重大问题进行长期的、系统的谋划。筹资应遵循低成本原则、稳定性原则、可得性原则、提高竞争力原则等。企业应当根据战略需求不断拓宽筹资渠道，对筹资进行合理搭配，采用不同的筹资方式进行最佳组合，以构筑既体现战略要求又适应外部环境变化的筹资战略。

#### (2) 投资战略

投资战略主要解决战略期间内投资的目标、原则、规模、方式等重大问题。在企业投资战略设计中，需要明确其投资目标、投资原则、投资规模和投资方式等。其中，投资目标包括收益性目标、发展性目标和公益性目标等。收益性目标通常是企业生存的根本保证，确保实现可持续发展则是企业投资战略的直接目标，而公益性目标则在近年来越来越被企业所重视，并有利于企业长远发展和维护良好的社会形象。投资原则包括集中性原则、适度性原则、权变性原则和协同性原则等。集中性原则要求企业把有限资金集中投放到最需要的项目上；适度性原则要求企业投资要适时适量，风险可控；权变性原则要求企业投资要灵活，要随着环境的变化对投资战略做出及时调整，做到主动适应变化，而不是刻板投资；协同性原则要求按照合理的比例将资金配置于不同的生产要素，以获得整体上的收益。企业还需要对投资规模和投资方式等做出恰当安排，确保投资规模与企业发展的需要相适应，投资方式与企业风险管理能力相协调。

#### (3) 收益分配战略

从广义来讲，企业的收益需要在其利益相关者之间进行分配，包括债权人、企业员工、国家与股东等。然而前三者对收益的分配大都比较固定，只有对股东的收益分配富有弹性，所以股利分配战略成为收益分配战略的重点。股利分配战略要解决的主要问题是确定股利战略目标、是否发放股利、发放多少股利以及何时发放股利等重大问题。从战略管理角度，股利分配战略目标为：促进公司长远发展；保障股东权益；保证公司股价在较长时期内基本稳定。公司应根据股利分配战略目标的要求，通过制定恰当的股利分配政策来确定其是否发放股利、发放多少股利以及何时发放股利等重大方针政策问题。





## 股利政策

### 相关阅读

股利政策由企业在不违反国家有关法律、法规的前提下,根据本企业具体情况制定。股利政策既要保持相对稳定,又要符合公司财务目标和发展目标。在实际工作中,通常有以下几种股利政策可供选择:

#### 1. 剩余股利政策

剩余股利政策是指公司在有良好的投资机会时,根据目标资本结构,测算出投资所需的权益资本额,先从盈余中留用,然后将剩余的盈余作为股利来分配,即净利润首先满足公司的权益资金需求,如果还有剩余,就派发股利;如果没有,则不派发股利。剩余股利政策的理论依据是MM股利无关理论,该理论认为,在完全理想状态下的资本市场中,公司的股利政策与普通股每股市价无关,故而股利政策只需随着公司投资、融资方案的制定而自然确定。因此,采用剩余股利政策时,公司要遵循如下4个步骤:

(1) 设定目标资本结构,在此资本结构下,公司的加权平均资本成本将达到最低水平;

(2) 确定公司的最佳资本预算,并根据公司的目标资本结构预计资金需求中所需增加的权益资本数额;

(3) 最大限度地使用净利润来满足资金需求中所需增加的权益资本数额;

(4) 净利润在满足公司权益资本增加需求后,若还有剩余再用来发放股利。

剩余股利政策的优点是:净利润优先保证再投资的需要,有助于降低再投资的资金成本,保持最佳的资本结构,实现企业价值的长期最大化。

剩余股利政策的缺陷是:若完全遵照执行剩余股利政策,股利发放额就会每年随着投资机会和盈利水平的波动而波动。在盈利水平不变的前提下,股利发放额与投资机会的多寡呈反方向变动;而在投资机会维持不变的情况下,股利发放额将与公司盈利呈同方向变动。剩余股利政策不利于投资者安排收入与支出,也不利于公司树立良好的形象,一般适用于公司初创阶段。

#### 2. 固定或稳定增长的股利政策

固定或稳定增长的股利政策是指公司将每年派发的股利额固定在某一特定水平或是在此基础上维持某一固定比率逐年稳定增长。公司只有在确信未来盈余不会发生逆转时才会宣布实施固定或稳定增长的股利政策。在这一政策下,应首先确定股利分配额,而且该分配额一般不随资金需求的波动而波动。

固定或稳定增长股利政策的优点如下。

(1) 由于股利政策本身的信息含量,稳定的股利向市场传递着公司正常发展的信息,有利于树立公司的良好形象,增强投资者对公司的信心,稳定股票的价格。(2) 稳定的股利额有助于投资者安排股利收入和支出,有利于吸引那些打算进行长期投资并对股利有很高依赖性的股东。(3) 稳定的股利政策可能会不符合剩余股利理论,但考虑到股票市场会受多种因素影响(包括股东的心理状态和其他要求),为了将股利维持在稳定的水平上,即使推迟某些投资方案或暂时偏离

目标资本结构，也可能比降低股利或股利增长率更为有利。

固定或稳定增长股利政策的缺点有：股利的支付与企业的盈利相脱节，即不论公司盈利多少，均要支付固定的或按固定比率增长的股利，这可能会导致企业资金紧缺，财务状况恶化。此外，在企业无利可分的情况下，若依然实施固定或稳定增长的股利政策，也是违反《公司法》的行为。

因此，采用固定或稳定增长的股利政策，要求公司对未来的盈利和支付能力能作出准确的判断。一般来说，公司确定的固定股利额不宜太高，以免陷入无力支付的被动局面。固定或稳定增长的股利政策通常适用于经营比较稳定或正处于成长期的企业，但很难被长期采用。

### 3. 固定股利支付率政策

固定股利支付率政策是指公司将每年净利润的某一固定百分比作为股利分派给股东。这一百分比通常称为股利支付率，股利支付率一经确定，一般不得随意变更。在这一股利政策下，只要公司的税后利润一经计算确定，所派发的股利也就相应确定了。固定股利支付率越高，公司留存的净利润越少。

固定股利支付率政策的优点：(1) 采用固定股利支付率政策，股利与公司盈余紧密地配合，体现了“多盈多分、少盈少分、无盈不分”的股利分配原则。(2) 由于公司的获利能力在年度间是经常变动的，因此，每年的股利也应当随着公司收益的变动而变动。采用固定股利支付率政策，公司每年按固定的比例从税后利润中支付现金股利，从企业的支付能力的角度看，这是一种稳定的股利政策。

固定股利支付率政策的缺点：(1) 大多数公司每年的收益很难保持稳定不变，导致年度间的股利额波动较大，由于股利的信号传递作用，波动的股利很容易给投资者带来经营状况不稳定、投资风险较大的不良印象，成为公司的不利因素。(2) 容易使公司面临较大的财务压力。这是因为公司实现的盈利多，并不能代表公司有足够的现金流用来支付较多的股利额。(3) 合适的固定股利支付率的确定难度比较大。

由于公司每年面临的投资机会、筹资渠道都不同，而这些都可以影响到公司的股利分派，所以，一成不变地奉行固定股利支付率政策的公司在实际中并不多见，固定股利支付率政策只是比较适用于那些处于稳定发展且财务状况也较稳定的公司。

### 4. 低正常股利加额外股利政策

低正常股利加额外股利政策，是指公司事先设定一个较低的正常股利额，每年除了按正常股利额向股东发放股利外，还在公司盈余较多、资金较为充裕的年份向股东发放额外股利。但是，额外股利并不固定化，不意味着公司永久地提高了股利支付率。

低正常股利加额外股利政策的优点：(1) 赋予公司较大的灵活性，使公司在股利发放上留有余地，并具有较大的财务弹性。公司可根据每年的具体情况，选择不同的股利发放水平，以稳定和提高股价，进而实现公司价值的最大化。(2) 使那些依靠股利度日的股东每年至少可以得到虽然较低但比较稳定的股利收入，从而吸引住这部分股东。

低正常股利加额外股利政策的缺点：(1) 由于年份之间公司盈利的波动使得额外股利不断变化，造成分派的股利不同，容易给投资者收益不稳定的感觉。(2) 当公司在较长时间持续发放额外股利后，可能会被股东误认为“正常股利”，一旦取消，传递出的信号可能会使股东认为这是公司财务状况恶化的表现，进而导致股价下跌。

相对来说，对那些盈利随着经济周期而波动较大的公司或者盈利与现金流量很不稳定时，低正常股利加额外股利政策也许是一种不错的选择。

#### (4) 并购战略

企业实施并购战略通常可以达到快速实现战略和经营目标、扩大市场份额、补充或获得资源与能力、获得协同效应等目的。在实施并购战略时，企业要合理评估并购战略可能带来的风险，比如难以对目标企业进行正确预测与评估、实现协同效应的条件过高、需要承接一些不需要或者不必要的附属业务、并购义务过重等，为此企业在实施并购战略时应当充分评估目标企业的情况，合理估计并购价格，制定合适的并购方式和策略，以确保并购后的整合能够成功，协同效应能够实现，从而为企业整体战略的实施奠定基础。

## 二、财务战略目标的作用与内容

财务战略目标，是指企业根据自身所处的环境及在充分考虑企业长期发展中环境因素变化对理财活动影响的基础上，所制定的具有战略性意义的财务目标。财务战略目标的作用是贯彻落实企业发展战略、明确企业财务管理与决策的发展方向、指导企业各项财务活动。它是做好财务战略规划、制定财务战略并组织实施的前提。

财务战略目标既从属于企业发展战略目标，也从属于企业财务管理目标。通常来讲，财务管理目标包括利润最大化、每股收益最大化、股东财富最大化等。财务战略目标是财务管理目标的具体化，而且更加侧重于长远目标和可持续发展。财务战略目标通常包括持续盈利能力目标、长期现金流量现值目标、企业可持续成长目标和经济增加值最大化目标等。

### (一) 持续盈利能力目标

创立企业的主要目的是盈利，盈利是反映一个企业综合能力的一项重要指标。持续盈利能力目标要求企业把持续获利作为其财务战略的目标，企业赚取的利润越多，就表明企业财富增加得越多，就越接近企业的发展目标。

#### 1. 持续盈利能力目标的优点

- (1) 盈利能力的计算以会计核算为基础，比较容易量化和验证，也相对比较可靠；
- (2) 指标直观，比较容易考核；
- (3) 将盈利目标及其可持续性融为一体，在一定程度上可以防止企业的短期行为。

#### 2. 持续盈利能力目标的缺点

- (1) 没有考虑货币时间价值和资本成本，容易导致盈利指标虚高，业绩反映不实。例如，今年获利 100 万元和明年获利 100 万元，哪一个更符合企业的财务战略目

标，如果不考虑货币时间价值，则难以作出正确判断；

(2) 没有考虑所获得利润和投入资本之间的关系，企业通过不断追加投资以获取持续盈利，和企业资本一定的情况下通过提高现有资本利用效率以达到持续盈利目的是不同的，但是持续盈利能力财务战略目标在这一点上并不清晰。例如，两个企业同样获得 100 万元的利润，一个企业投入资本 500 万元，另一个企业投入资本 600 万元，显然两个企业的资本利用效率是不同的，但是作为持续盈利能力目标对此并没有做出明确界定；

(3) 没有考虑获得的利润所承担的风险。例如，同样投入 500 万元资本，本年获得 100 万元利润，一个企业获利已全部转化为现金，另一个企业获利则全部是应收账款，并可能发生坏账损失，则哪个企业更符合财务战略的目标，在不考虑风险大小的情况下，就难以作出正确的判断。除此之外，企业还可能面临其他方面的风险，比如获得的投资收益所承担的市场风险，相关资产的流动性风险等。

## (二) 长期现金流量现值目标

在长期现金流量现值目标下，企业财务战略决策者的工作核心是有效管理现金流量，其财务战略目标是促使归属于企业所有者的预计未来现金流量现值最大化。企业的长期所有者不仅关心企业的盈利能力，更关心企业长期净现金流量，因此，长期现金流量越充裕，表明企业财务实力越强，所有者的真实回报就越高。

### 1. 长期现金流量现值目标的优点

- (1) 考虑了货币时间价值和资本成本，使业绩目标更加客观合理；
- (2) 考虑了收账风险等，可以有效避免财务目标偏重于会计利润，便于降低资金风险；
- (3) 有助于实现企业价值最大化，协调企业管理层和所有者之间的利益矛盾。

### 2. 长期现金流量现值目标的缺点

- (1) 未来现金流量的可控性和预测性相对较差，影响该财务战略目标的可操作性；
- (2) 容易导致企业为了追逐现金最大化而影响资金使用效率和财务管理效率；
- (3) 该目标有时难以与企业的生产目标、销售目标、成本目标等相协调，从而容易出现与实务相脱节的情况。

## (三) 企业可持续成长目标

企业可持续成长目标认为，在现代市场经济中，企业发展的可持续性比管理效益和效率更为重要，企业财务战略的基本目标应当是追求企业的可持续成长。成长是企业存在和发展的基础和动力，追求成长是财务战略管理者精神本质的体现。从财务角度看，企业的成长性是提高盈利能力的重要前提，是维持长期现金流量的基础，是实现企业价值最大化的基本保证，成长能力往往成为财务能力体系中最为核心的能力。

### 1. 企业可持续成长目标的优点

- (1) 综合考虑了各方面因素，最切合企业整体发展战略目标要求；
- (2) 能够有效解决企业长期协调发展问题，避免单一财务指标目标的局限性。

### 2. 企业可持续成长目标的缺点

- (1) 在财务上较难量化，目标过于笼统，容易与具体财务目标和活动相脱节；
- (2) 受经济不确定性和经济周期、产业周期及产品生命周期的影响，要始终保持可持续成长有很大挑战性。





## 可持续增长和可持续增长率

### 相关阅读

企业要想实现可持续增长需要同时满足五个条件，即：不增发和回购股票、不改变销售净利率和资产周转率、不改变资产负债率和股利支付率。可持续增长率是在可持续增长的情况下，下期销售所能达到的最大增长率。

本期的可持续增长率 = 本期收益留存 / (期末股东权益 - 本期收益留存) × 100%

如果企业实现了可持续增长，则可持续增长率 = 销售增长率 = 净利润增长率 = 资产增长率 = 负债增长率 = 股东权益增长率 = 股利增长率 = 实体现金流量增长率 = 股权现金流量增长率。

例如，东方公司今年的收益留存为 70 万元，年末的股东权益为 1 470 万元，预计从明年开始可以长期保持可持续增长状态，明年的实体现金流量为 300 万元。企业的加权平均资本成本为 15%。

则：今年的可持续增长率 =  $70 / (1\,470 - 70) \times 100\% = 5\%$

明年年初的东方公司的实体价值 =  $300 / (15\% - 5\%) = 3\,000$  (万元)

或：

明年年初的东方公司的实体价值

=  $300 / (1 + 15\%) + [300 \times (1 + 5\%) / (15\% - 5\%) ] / (1 + 15\%)$

=  $300 / (1 + 15\%) + 300 \times (1 + 5\%) / [ (15\% - 5\%) \times (1 + 15\%) ]$

=  $300 / [ (15\% - 5\%) \times (1 + 15\%) ] \times [ (15\% - 5\%) + (1 + 5\%) ]$

=  $300 / [ (15\% - 5\%) \times (1 + 15\%) ] \times (1 + 15\%)$

=  $300 / (15\% - 5\%)$

= 3 000 (万元)

### (四) 经济增加值最大化目标

现代企业战略财务管理要求企业建立以价值管理为核心的战略财务管理体系。价值管理是一个综合性的管理工具，它既可以用来推动价值创造的观念，深入到公司各个管理层和一线职工中，又与企业资本提供者（包括企业股东和债权人）要求比资本投资成本更高收益的目标相一致。经济增加值最大化目标可以满足价值管理的要求，有助于实现企业价值和股东财富的最大化。

经济增加值（EVA）是企业投资资本收益超过加权平均资本成本部分的价值，或者企业未来现金流量以加权平均资本成本率折现后的现值大于零的部分。

#### 1. 经济增加值最大化目标的优点

- (1) 考虑了资本投入与产出效益；
- (2) 考虑了资本成本的影响，有助于控制财务风险；
- (3) 有助于企业实施科学的价值管理和业绩衡量。

#### 2. 经济增加值最大化目标的缺点

- (1) 对于长期现金流量缺乏考虑；
- (2) 有关资本成本的预测和参数的取得有一定难度。

### 三、财务战略目标选择

现代企业财务管理正逐步转向价值创造和以价值最大化为基本目标。因此，在现代经济环境下，财务战略目标的选择应当以价值为基础，综合考虑各方面因素，来设计企业业绩的衡量指标体系和具体的发展目标。在传统的业绩衡量标准中，产量和市场份额等指标在提供财务业绩信息方面存在较大缺陷，有可能出现在亏损的情况下还增加产量和市场份额的情形，从而不能及时反映出企业价值已遭受损害。其中，产值、销售收入及其增长指标，忽视了生产成本和销售费用、管理费用等因素，会计净利润、每股收益指标只注重账面利润，忽视了资本成本等因素。

在价值管理理念下，企业可以设计一套以价值为基础的财务和非财务业绩衡量指标体系，作为管理层实现其战略目标而应当完成的指标。这些指标衡量的目标与价值管理战略目标一致，并可以对传统的业绩衡量指标起到很好的补充作用。关键性的非财务业绩衡量指标主要包括设备利用率、生产周期、交货成本及其时间、应收应付款项周转率、单位产品成本、劳动生产率和废品率等。在实务中，企业选择财务战略目标，可以以经济增加值最大化为核心，再辅以长期盈利能力、长期现金流量现值等目标。



#### 重要知识点补充

### 财务业绩衡量指标

#### 1. 总资产收益率

总资产收益率也称总资产报酬率，是企业一定时期内获得的报酬总额与平均资产总额的比率，是反映企业资产综合利用效果的指标，也是衡量企业利用债权人和所有者权益总额所取得盈利的重要指标。总资产收益率可以分为税前指标和税后指标，如果是税前指标，则为息税前利润与平均总资产的比率，如果是税后指标，则为净利润与平均总资产的比率。

即：总资产收益率（税前）= 息税前利润 / 平均资产总额 × 100%

总资产收益率（税后）= 净利润 / 平均总资产 × 100%

其中：平均资产总额 = (期初资产总额 + 期末资产总额) / 2

总资产收益率反映了企业全部资产的获利水平，企业所有者和债权人对该指标都非常关心。一般情况下，该指标越高，表明企业的资产利用效益越好，整个企业盈利能力越强，经营管理水平越高。

#### 2. 净资产收益率

净资产收益率也称为权益净利率，是指企业一定时期净利润与平均净资产的比率，反映每1元净资产赚取的净利润。

净资产收益率 = 净利润 / 平均净资产 × 100%

平均净资产 = (期初净资产 + 期末净资产) / 2

净资产收益率是评价企业自有资本及其积累获取报酬水平的最具综合性与代表性的指标，反映企业资本运营的综合效益。一般认为，净资产收益率越高，企业自有资本获取收益的能力越强，运营效益越好，对企业投资人和债权人权益的保障程度越高。

### 3. 净现值

净现值是指在项目计算期内，按行业基准折现率或其他设定折现率计算的各年净现金流量现值的代数和。通常，在进行长期投资决策分析时，在项目计算期相同的情况下，应当选择净现值大的项目。其计算公式如下：

净现值 (NPV) =  $\Sigma$  (第 t 年的净现金流量  $\times$  第 t 年复利现值系数)

例如，某投资项目的净现金流量为：NCF<sub>0</sub> = -100 万元，NCF<sub>1</sub> = 0 万元，NCF<sub>2</sub> = 50 万元，NCF<sub>3</sub> = 50 万元，NCF<sub>4</sub> = 60 万元。假设行业基准折现率为 10%，要求计算该项目的净现值。

该项目的净现值

$$\begin{aligned} &= -100 + 50 \times (P/F, 10\%, 2) + 50 \times (P/F, 10\%, 3) + 60 \times (P/F, 10\%, 4) \\ &= -100 + 50 \times 0.8264 + 50 \times 0.7513 + 60 \times 0.6830 \\ &= 19.87 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

## 四、不同发展阶段的财务战略

企业财务战略管理的目的之一就是控制企业的总体风险（包括经营风险和财务风险）。经营风险是指由于经营上的原因导致的风险，即未来的息税前利润的不确定性。影响企业经营风险的因素主要有：产品市场需求、产品售价、产品成本、调整价格的能力、固定成本的比重。财务风险亦称筹资风险，是指企业在经营活动过程中与筹资有关的风险，主要表现为丧失偿债能力的可能性和每股收益的不确定性。经营风险和财务风险都高的战略会使企业的总体风险处于很高的位置，增加企业破产的可能性，从而会使企业的评估等级降低，不利于企业的健康成长。经营风险和财务风险都低的战略尽管可以控制企业的总体风险，使企业的总体风险处于一个较低的水平，但企业价值在股市上往往被低估，很容易受到“猎食者”的关注或者被敌意收购。企业管理当局往往使企业的财务风险与经营风险作反向搭配，使财务风险服务于经营风险。

为了控制企业的总体风险，企业在不同的时期应当运用不同的财务战略。

### （一）创立期

在企业生命周期的创立期，由于企业未来的经营情况具有极大的不确定性，因此企业的经营风险往往很高。对大多数企业来说，这时的经营风险控制比财务风险控制更为重要。因为再好的融资方案也不能代替企业的经营战略使企业取得成功，如果企业的基本业务经营不好，那么最好的融资方案也仅仅是延缓它的灭亡而已。因此，在创立期，企业的融资来源一般是低风险的权益资本。股份制企业可以通过发售股票方式吸引风险投资者进行融资，有限责任公司可以通过实收资本进行融资。这时企业的资金需求很大，内部积累一般满足不了资金缺口，股利政策基本偏向于低股利甚至是零股利政策。风险投资者承担巨大风险所要求的回报主要来源于股价的上涨所带来的未来出售股票的收益。

### （二）成长期

在企业生命周期的成长期，产品试制成功，销售规模将快速增长，企业的经营风

险有所降低，公司战略应当调整到营销管理上来。此时的企业仍然有很大的资金需求。不同的是，这时企业的经营风险已经大大降低，可以进行一定的负债融资。由于这一阶段企业的评估等级已经有所建立，为了获取低成本和高弹性的资金，企业可以采取发行诸如认股权证、可转换债券等证券的方式进行融资。在此阶段，企业也开始产生现金流入，可以提高股利分配水平来吸引新的投资者。处于成长期企业的融资来源主要是新进入的投资者所注入的权益资金和少量负债所筹集的资金，资产负债率开始升高，以利用财务杠杆效应。此外，公司的光明前景还驱动着股票价格上涨。

### （三）成熟期

在企业生命周期的成熟期，企业战略出现重大调整，由以前的关注市场和市场份额转移到关注盈利能力和获取利润上来。这时，企业的经营风险很小，也产生了大量的现金流，同时企业的再投资机会变得狭窄，资金需求降低。企业开始大量利用负债进行筹资，以利用财务杠杆效应，进行合理避税，因而资产负债率变高。由于再投资的机会减少，企业很难找到能够满足股东原先要求的预期报酬率的投资项目，所以企业会提高股利支付率，把富余的资金分配给股东，以实现股东财富的最大化。此时，股票价格趋于平稳。

### （四）衰退期

在企业生命周期的衰退期，企业逐渐从行业中退出，销售业绩开始下滑，高额的固定成本使得企业很快陷入亏损的境地，因而公司的财务战略应当转向考虑使用短期资金上来。在此阶段，企业的资金来源渠道主要是借款，以进行合理避税，最大限度地提高企业利润。在衰退期，企业慢慢地濒临倒闭，现金净流量减少，所产生的利润基本上都会通过股利的形式分配给股东。

## 第二节 财务战略规划

### 一、财务战略规划的作用

财务战略规划是根据企业确立的财务战略目标对企业未来发展所作的谋划。企业应当在全面评估当前财务状况和生产经营能力的基础上，分析与既定财务战略目标之间的差距，然后指出企业为达到目标应当采取的措施和行动。财务战略规划是企业组织实施财务战略的重要基础，在企业财务管理中具有十分重要的作用。

（1）财务战略规划通常需要根据未来发展可能出现的不同情形，比如在最差情形、一般情形和最好情形下，对企业财务发展态势做出估计和假设，从而做出相应的财务规划，有利于提高企业的应变能力和防范风险的能力。

（2）财务战略规划通常需要明确企业不同生产经营活动的投资计划与企业可行的融资方案选择之间的关系，从而有利于企业优化资本结构，强化资产负债匹配及其管理，提高企业营运能力。

（3）财务战略规划通常需要针对意外事件的出现所应当采取的举措和对策做出规划，从而尽可能避免企业财务业绩的大起大落，有利于促进企业长期可持续平稳发展。



## 二、财务战略规划的基础

企业财务战略规划应当遵循目标导向、因地制宜、随机应变的原则，即针对不同企业因其规模、产业分布、产品类别、营销模式、国际化程度等的不同而应有所不同，从而确保财务战略规划的长期性、综合性和针对性。为确保财务战略规划的高质量，企业应当做好以下基础工作。

### （一）营业额（销售额）预测

所有财务战略规划都要求进行营业额（销售额）预测。基于未来经济状况的不确定性，企业应当根据未来宏观经济发展趋势、产品或者业务发展规划、有关市场供求状况等做好营业额（销售额）的预测。A公司的营业额预测如表1-1所示。

表 1-1 营业额预测

季 度	一	二	三	四	全 年
预计销售量（万件）	100	150	200	180	630
预计单位售价（元）	200	200	200	200	200
销售收入（万元）	20 000	30 000	40 000	36 000	126 000

营业额预测的前提是对销量和单价分别进行预测。销量是根据市场预测或销货合同并结合企业生产能力确定的，单价是通过价格决策确定的，营业额预算则是两者的乘积。

营业额预测通常要分品种、分月份、分销售区域、分推销员来编制。为了简化，本例只划分了季度营业额预测数据。

### （二）试算报表

企业应当根据财务战略目标和营业额（销售额）预测等，编制试算报表。试算报表是专门反映企业未来一定预算期内预计财务状况和经营成果的报表的总称，可以为整个生产经营和投融资安排奠定基础。

试算报表是在企业的各项预算和预测基础上编制的，它的作用是为企业财务管理活动提供控制企业资金、成本和利润总量的重要依据，它涉及企业的采购、生产、管理、销售、资本等各项活动，因此，它可以从总体上反映企业在一定期间内经营活动的全局情况。

试算报表是财务战略规划的重要工具，包括试算的资产负债表、利润表、现金流量表等。试算现金流量表平时可以现金预算代替。

#### 1. 试算资产负债表的编制

试算资产负债表是反映企业预算期末财务状况的报表。它是本年度的资产负债表、各项经营业务预算、资本支出预算以及财务预算为基础来编制的。其内容、格式与实际的资产负债表完全相同，只不过数据是面向预算期的。

试算资产负债表的编制方法主要有两种，一是预算汇总法，二是销售百分比法。

（1）预算汇总法是依照实际资产负债表调整而来。首先按照下列会计方程式逐项调整出每一项目的金额，然后根据会计恒等式验证其左右方，使之达到平衡即可。这两步的公式是：

$$\text{期末余额} = \text{期初余额} + \text{本期增加额} - \text{本期减少额}$$