

高级会计师资格考评结合考试

高级会计实务科目考试大纲

(2011年)

全国会计专业技术资格考试领导小组办公室 制发



经济科学出版社

高级会计师资格考评结合考试

高级会计实务科目考试大纲 (2011 年)

全国会计专业技术资格考试领导小组办公室 制发

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

高级会计/实务科目/考试大纲/.2011年/全国会计/专业技术资格考试/领导小组/办公室制发. —北京: 经济科学出版社, 2011.6

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0663 - 3

I. ①高… II. ①全… III. ①会计 - 资格考核 - 考试大纲
IV. ①F23 - 41

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 082227 号

责任编辑: 黄双蓉

责任校对: 徐领柱

版式设计: 代小卫

技术编辑: 王世伟

高级会计实务科目考试大纲 (2011 年)

全国会计专业技术资格考试领导小组办公室 制发

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

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: esp@esp.com.cn

河北零五印刷厂印装

787×1092 16 开 12.5 印张 270 000 字

2011 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月第 1 次印刷

印数: 00001—30000 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0663 - 3 定价: 20.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

说 明

一、本大纲由全国会计专业技术资格考试领导小组办公室制定。

二、本大纲根据《会计专业职务试行条例》（中央职称改革工作领导小组于1986年4月10日转发）、《会计专业技术资格考试暂行规定》（财政部、人事部于2000年9月8日发布）和《关于2011年度高级会计师资格考评结合工作有关问题的通知》（人力资源和社会保障部办公厅、财政部办公厅于2011年5月10日印发）制定，是高级会计师资格考试命题的依据。

三、本大纲要求应试人员在已掌握相关基本知识和会计业务处理能力的基础上，突出重要性和实用性，强调对经济活动中较为复杂的会计业务及相关问题进行分析、判断，提出可行的解决方案，为加强经济和财务会计管理、提高经济效益服务。

四、本大纲由“说明”、“考试内容”和“考试样题”三个部分组成。“说明”部分主要介绍大纲制定的依据、考试目标、考试要求和应试人员对知识点掌握的程度；“考试内容”部分主要介绍应试知识点及简要内容；“考试样题”部分主要介绍题型和试卷样式。

五、应试人员理解和掌握本大纲内容，应当达到以下基本要求：

（一）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。

（二）了解企业并购的动因、作用和类型；理解和掌握企业并购的流程、融资渠道、融资方式、支付手段以及企业并购后的整合；能够对实务中企业并购会计处理正确性作出合理判断。

（三）了解股权激励的方式和实施股权激励的条件；理解和掌握股权激励计划的内容、审批和实施程序；能够对实务中股权激励会计处理的正确性作出合理判断。

（四）了解套期保值的本质和作用；理解和掌握套期保值的原则、方式和实际运作；能够对实务中套期保值会计处理的正确性作出合理判断。

（五）了解金融资产转移的形式和作用；理解和掌握不同类型金融资产转移的业务流程和实际运作；能够对实务中金融资产转移应否予以终止确认进行正确的分析和判断，并作出正确的会计处理。

（六）了解业绩评价和价值管理的作用；理解和掌握业绩评价和价值管理的方法；能够对实务中改进价值管理的效果与改进价值管理途径的合理性作出客观判断。

（七）理解和掌握企业内部控制的目标、原则和要素；理解和掌握资金等18项内部控制应用指引明确的控制目标、主要风险、关键控制点和主要控制措施；理解和掌握企业内部控制自我评价的内容、程序、方法、评价报告编制与报送要求；理解和掌

握企业内部控制注册会计师审计的内容、程序、方法、审计报告编制与披露要求；理解和掌握企业内部控制设计的基本要求。

（八）了解现行预算会计体系构成以及政府会计改革的思路与方向。理解和掌握中央部门收入预算与支出预算的内容、编制和管理原则、编制和管理要求；理解和掌握政府收支分类科目的运用；理解和掌握中央部门财政拨款结转和结余资金管理的主要内容及相关会计处理；理解和掌握财政支出绩效评价管理的主要内容；理解和掌握国库集中收付制度的主要内容及其会计处理；理解和掌握政府采购制度、行政事业单位国有资产管理的主要内容；理解和掌握行政事业单位会计核算的主要内容及特点，对行政事业单位会计核算中存在的问题进行合理分析和判断。

六、本大纲介绍的内容和基本观点，适用于全国统一组织的高级会计师资格考试。应试人员在学习中均以本大纲为准。对于与本大纲不一致的观点，概不参与讨论。

全国会计专业技术资格考试领导小组办公室

二〇一一年五月

目 录

第一章 财务战略	(1)
一、财务战略目标	(1)
二、财务战略规划	(6)
三、财务战略实施	(10)
第二章 企业并购	(12)
一、企业并购的动因与作用	(12)
二、企业并购的类型	(14)
三、企业并购的流程	(16)
四、并购融资与支付对价	(25)
五、并购后整合	(27)
六、企业并购会计	(28)
第三章 股权激励	(42)
一、股权激励方式和条件	(42)
二、股权激励计划的拟订	(44)
三、股权激励计划的审批和实施	(51)
四、股权激励会计	(54)
第四章 套期保值	(60)
一、套期保值的本质与作用	(60)
二、套期保值的原则与方式	(61)
三、套期保值的实际运作	(63)
四、套期保值会计	(67)
第五章 金融资产转移	(72)
一、金融资产转移的形式和作用	(72)
二、金融资产转移的类型	(73)
三、金融资产转移会计	(80)
第六章 业绩评价与价值管理	(84)
一、业绩评价与价值管理的作用	(84)
二、业绩评价与价值管理的方法	(86)
三、改进价值管理的效果与途径	(97)
第七章 企业内部控制	(100)
一、内部控制的目标、原则与要素	(100)
二、企业层面控制	(108)

三、业务层面控制	(115)
四、内部控制评价	(133)
五、内部控制审计	(145)
第八章 预算管理、预算会计与政府会计改革	(151)
一、部门预算管理	(151)
二、国库集中收付与政府采购制度	(164)
三、行政事业单位国有资产管理	(169)
四、预算会计与政府会计改革	(172)
附件 1：2010 年度全国高级会计师资格考试试题及分析提示	(178)
附件 2：人力资源和社会保障部办公厅 财政部办公厅关于 2011 年度高级 会计师资格考评结合工作有关问题的通知	(193)

第一章 财务战略

一、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。

1. 发展战略的作用与制定

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、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。

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、客户服务、社会责任等。发展目标应当突出主业，不应过于激进或盲目追逐市场热点，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。

2. 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。

企业财务战略的特征包括：（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，财务战略的制订与实施，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，增加了财务战略制订与实施的复杂性与艰巨性。

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来确定，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，对筹资进行合理配置，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。

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。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企业的可持续发展。

1. 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。

持续盈利能力目标的优点是：（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。

持续盈利能力目标的缺点是：（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；（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；（3）没有考虑获得的利润所承担的风险，比如，实现的销售利润所形成的应收账款的收账风险，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。

2. 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。

长期现金流量现值目标的优点是：（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过于偏重于会计利润，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。

长期现金流量现值目标的缺点是：（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。

3. 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。

企业可持续成长目标的优点是：（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。

企业可持续成长目标的缺点是：（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。

4. 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，它既可以用来推广价值创造的观念，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。

经济增加值最大化目标的优点是：（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。

经济增加值最大化目标的缺点是：（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的情况。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目标为核心，再辅以长期盈利能力、长期现金流量现值等目标。

（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。

1. 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。

2. 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，这时的企业的经营风险已经大大降低，可以进行一定的负债融资。由于这一阶段的企业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。处于成长期的企业的融资来源主要是新进入的投资者所注入的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。

3. 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。

4. 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。

二、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：

1. 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。

2. 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，编制试算的资产负债

表、利润表、现金流量表等，从而为企业整个生产经营和投融资安排奠定基础。

3. 资产需要量

企业应当根据财务战略规划要求，确定计划的资本性支出和净营运资本支出，从而确定企业为实现财务战略目标所需要的资产总额及其构成。

4. 筹资需要量

企业应当根据财务战略规划要求尤其是资产需要量，确定所需要资金总额、资本结构、筹资方式和相应的筹资安排等。

5. 追加变量

企业应当根据财务战略规划要求做好追加变量的预计工作。比如企业在进行财务规划时，预计营业额（销售额）和成本费用按照某个比例增长，预计资产和负债按照另一个比例增长，在这种情况下就需要增加其他变量（如发行在外的股票增长率等）来加以协调，这个变量就是追加变量。在某些情况下，追加变量的预测是做好资产需要量、筹资需要量的预计和有关报表的试算平衡所必不可少的。

6. 经济指标假设

企业应当明确在整个计划期间里所处的经济环境，并据此做出相应的有关经济指标假设。

（三）财务战略规划的内容

财务战略规划的内容包括投资战略规划、筹资战略规划、财务发展规划、资本结构规划、研究与开发规划等。其中最核心的是投资战略规划和筹资战略规划。

1. 投资战略规划

企业广义的投资战略包括直接投资战略和间接投资战略，投资战略规划需要做好这两方面的战略规划。

（1）直接投资战略规划

直接投资是指企业为直接进行生产或者其他经营活动而在土地、固定资产等方面进行的投资。它通常与实物投资相联系。直接投资战略规划需要以企业的生产经营规划和资产需要量预测为基础进行，继而确定企业需要直接投资的时间、规模、类别以及相关资产的产出量、盈利能力等，以满足企业财务战略管理的需要。

（2）间接投资战略规划

间接投资是指企业通过购买证券、融出资金或者发放贷款等方式将资本投入到其他企业，其他企业再将资本投入到生产经营中去的投资。间接投资通常为证券投资，其主要目的是为了获取股利或者利息，实现资本增值和股东价值最大化。间接投资战略规划的核心是如何在风险可控的情况下确定投资的时机、金额、期限等，尤其是投资策略的选择和投资组合规划。按照现代投资理论，组合投资是企业降低风险、科学投资的最佳选择，即企业并不只是投资一种证券（或者一种金融资产），而是寻求多种证券（或者金融资产）组合的最优投资策略，以寻求在风险既定情况下投资收益最高，或者在投资收益一定情况下风险最小的投资策略。间接投资组合战略规划通常主要包括债券投资组合战略规划、股票投资组合战略规划和混合投资组合

战略规划等。

①债券投资组合战略规划

债券投资组合战略规划主要取决于两个因素：投资者对债券市场效率的看法和投资者对风险的偏好程度。据此，债券投资组合战略规划通常可以分为积极和消极两类，当投资者认为市场是有效的，就会选择消极的投资组合策略；当投资者认为市场是无效的或者效率较低的，就会选择积极的投资组合策略，以获取无效率或低效率市场带来的额外收益。积极策略的重点是预期影响资产表现的因素，而消极策略则较少用到预期。

②股票投资组合战略规划

在任何股票市场上，股票通常都可以分为四种类别：一是高价值型；二是高增长型；三是低价值型；四是低增长型。作为价值管理型企业，在进行股票投资时，无疑将追逐高价值型和高增长型股票或者是两者的组合。而衡量股票投资价值及其成长性的指标通常有市盈率（每股股价/每股收益，即 P/E）和市净率（每股股价/每股账面净资产，即 P/B），一般认为，较高的企业收益及其增长率将增加企业的净资产及其成长性，假设市盈率或者市净率不变，如果被投资企业收益增长或者净资产增加，就表明股票价值将上升，因此，对于高价值型或者高增长型股票投资者来讲，将非常关注企业收益和净资产的成长性。

价值型股票投资通常可以分为低市盈率型、反向型和收益型等，对于低市盈率型股票投资，企业通常集中关注每股收益指标并投资于市盈率相对较低的股票；对于反向型股票投资，企业通常集中关注企业账面净资产价值并投资于市净率相对较低的股票；对于收益型股票投资，企业通常集中关注周期性公司股票，投资那些当前收益很小甚至亏损但未来投资收益前景看好的股票，以谋求获取股票投资的差额回报。

增长型股票投资通常可以分为持续增长型和收益加速增长型等，对于持续增长型股票投资，企业通常集中关注并购买收益具有稳定持续增长特点的公司股票，但不一定是业绩突然有爆发性增长的公司股票；对于收益加速增长型股票投资，企业通常集中关注并购买具有收益加速增长预期的公司股票。

企业也可以根据风险管理水平和对市场的合理估计，兼顾价值型股票投资和增长型股票投资，做好混合股票投资规划。

将股票划入不同投资风格种类的方法通常叫做风格分类体系。假定仅采用市净率这一标准将股票划分为价值型和增长型，可按顺序采取如下步骤进行：选择股票范围；计算选择范围内所有股票的总市场资本化比率；计算范围内每只股票的市净率；将股票按照从最低市净率到最高市净率进行分类；从低市净率到高市净率股票计算累积的市场资本化比率；选择市净率最低的股票，直到第 2 步计算的总市场资本化比率达到 50% 为止；将第 6 步找到的股票定为价值型股票；将范围内剩余的股票划归为增长型股票。

在实务中，企业可以综合考虑市盈率等其他变量作为分类标准，或者可以在价值型股票和增长型股票之间再增加中间型股票的类别等。

③混合投资组合战略规划

混合投资组合战略规划是根据企业风险偏好情况和可供选择的投资品种，将债券品种和股票品种组合在一起进行投资的战略规划。

2. 筹资战略规划

筹资战略规划主要解决筹集资金如何满足生产经营和投资项目的需要以及债务筹资和权益筹资方式的选择及其结构比率的确定等规划问题。企业在进行筹资战略规划时，要根据最优资本结构的要求，合理权衡负债筹资比率和权益筹资比率。一般情况下，企业为了获取财务杠杆利益，在风险可控的情况下，将会选择采用负债融资，但如果企业财务风险较大，负债资本成本较高，企业通常选择增发股票等权益融资较为合适。

企业在具体进行筹资战略规划并选择筹资方式时，应当综合考虑维持财务的灵活性和筹资决策对股票价格及企业价值的影响。具体来讲，企业筹资战略规划可以分为以下两种：

(1) 快速增长和保守筹资战略规划

对于快速增长型企业，创造价值最好的方法是新增投资，而不是可能伴随着负债筹资的税收减免所带来的杠杆效应。因此，最恰当的筹资策略是那种最能促进增长的策略。在选择筹资工具时，可以采用以下方法：

①维持一个保守的财务杠杆比率，它具有可以保证企业持续进入金融市场的充足借贷能力；

②采取一个恰当的、能够让企业从内部为企业绝大部分增长提供资金的股利支付比率；

③把现金、短期投资和未使用的借贷能力作为暂时的流动性缓冲品，以便在那些投资需要超过内部资金来源的年份里能够提供资金；

④如果必须用外部筹资的话，那么选择举债的方式，除非由此导致的财务杠杆比率威胁到财务灵活性和稳健性；

⑤当上述方法都行不通时，采用增发股票筹资或者减缓增长。

(2) 低增长和积极筹资战略规划

对于低增长型企业，通常没有足够好的投资机会，在这种情况下，出于利用负债筹资为股东创造价值的动机，企业可以利用良好的经营现金尽可能多地借入资金，并进而利用这些资金回购自己的股票，从而实现股东权益的最大化。这一筹资战略规划为股东创造价值的方法通常包括：

①通过负债筹资增加利息支出获取相应的所得税利益，从而增进股东财富；

②通过股票回购向市场传递积极信号，从而推高股价；

③在财务风险可控的情况下，高财务杠杆比率可以提高管理人员的激励动机，促使其创造足够的利润以支付高额利息。

三、财务战略实施

(一) 财务战略实施的组织

财务战略的实施涉及企业的各个部门和相关人员，做好财务战略实施的组织工作是财务战略能否有效贯彻落实的重要前提和基础。

1. 财务战略实施的组织结构影响因素

财务战略实施的组织结构应当考虑以下因素：

- (1) 企业发展战略的要求；
- (2) 企业经营所处的环境；
- (3) 企业所采用的技术；
- (4) 企业人员和文化；

2. 财务战略实施的组织结构类型

财务战略实施的组织结构类型主要包括创业型组织结构、职能制组织结构、事业部制组织结构等。

(1) 创业型组织结构

创业型组织结构是多数小型企业的标准组织结构模式。在这种组织方式下，企业的所有者或者管理者对若干下属实施直接财务控制，并由下属执行一系列财务及相关工作任务。

(2) 职能制组织结构

职能制组织结构是组织结构中的典型模式。在这种组织方式下，企业不同部门有不同的业务职能。在统一的财务战略目标和规划下，营销部门负责产品的营销和推广；生产部门负责生产客户所需产品；财务部门负责核算和控制财务活动等。有关财务战略的具体目标和措施需要细化和落实到具体的业务部门中。

(3) 事业部制组织结构

事业部制组织结构主要适用于有多个产品线或者消费者市场区位不同需要跨区经营的企业。在这种组织方式下，企业需要按照产品、服务、市场或者地区定义出不同的事业部，然后把财务战略目标、任务和规划要求细分到各个事业部，由事业部负责运营、协调、控制等工作，并以事业部为基础进行财务和非财务的考核。

在企业管理实践中，根据多元化管理需要，还有战略业务单位组织结构、矩阵组织结构、控股企业/控股集团组织结构等。

(二) 财务战略的实施与监控

企业应当根据财务战略，制定年度财务计划，编制全面预算，将财务战略分解、落实到产销水平、资产负债规模、收入及利润增长幅度、投融资安排、投资回报要求等各个方面，确保财务战略的有效实施。

企业需要做好财务战略的宣传、教育培训工作，将财务战略及其分解落实情况传