

财会主干课程系列教材

高级财务管理

主编 裘益政 竺素娥

*Advanced
Financial Management*



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

财会主干课程系列教材

高级财务管理

裘益政 竺素娥 主编



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

高级财务管理/裘益政,竺素娥主编. —上海:立信会计出版社,2009.5

(财会主干课程系列教材)

ISBN 978-7-5429-2269-4

I. 高… II. ①裘… ②竺… III. 财务管理—教材
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 066326 号

责任编辑 洪梅春

封面设计 周崇文

高级财务管理

出版发行	立信会计出版社	
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码 200235
电 话	(021)64411389	传 真 (021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	E-mail lxaph@sh163.net
网上书店	www.lixinbook.com	Tel: (021)64411071
经 销	各地新华书店	

印 刷	常熟市梅李印刷有限公司	
开 本	787 毫米×960 毫米	1/16
印 张	18.75	插 页 1
字 数	387 千字	
版 次	2009 年 5 月第 1 版	
印 次	2009 年 5 月第 1 次	
印 数	1—3 000	
书 号	ISBN 978-7-5429-2269-4/F · 1980	
定 价	28.00 元	

如有印订差错 请与本社联系调换

教学课件索取单

敬爱的老师：

感谢您使用由裘益政、竺素娥主编的《高级财务管理》。为了方便教学，本书配有相关教学课件。如果您需要，请您填写下面表格中的相关信息，并以电子邮件的形式发到我社，我们在核对您的信息后，即免费向您提供教学课件。

我们的联系方式：

地址：上海市中山西路 2230 号 1 号楼 1505 室

邮编：200235

立信会计出版社

电话：(021) 64411101

电子邮件：hongmeichun@sina.com

姓 名		性 别		身份证号		
学 校			院 系		教 研 室	
学校地址					邮 编	
职 务			职 称		办公电话	
E-mail			手 机		宅 电	
通信地址					邮 编	
教材用量	册		委托订购单位			

您对本书的意见和建议是：



前言

“高级财务管理”是对财务管理中特殊的、复杂的财务理论和实践问题进行专题研究的一门课程。“高级财务管理”课程内容的深度与广度均要比“财务管理”课程更深、更广。本书适用于财务管理专业、会计学专业和金融学专业的本科高年级学生的教学,同时也适用于针对公司财务总监的继续教育和岗位培训。

本书从结构和内容的安排上均体现了较为鲜明的特色。

1. 在结构体系上,本书体现如下特点:(1) 将“高级财务管理”课程内容定位为在“财务管理”课程中未曾涉及的,但是对现代企事业单位又甚为重要的财务管理内容与方法;(2) 突出对现代企业财务管理方法的介绍,如第一章财务战略管理、第二章财务预算管理、第三章企业业绩评价;(3) 紧密结合企业现代经营的两个主要特点:国际化和集团化,分析国际财务管理问题和集团财务管理问题,如第四章公司并购、第五章集团公司财务管理、第六章国际财务管理;(4) 结合资本市场国际化和民营企业广泛存在的上市需求,分析股份公司首次公开发行股票的决策,如第七章股份公司 IPO 决策;(5) 结合国家建设创新型、创业型社会的需要,分析风险投资的内容与程序,如第八章风险投资;(6) 分析企业特殊的财务管理问题,如第九章财务危机、重整与清算;(7) 涵盖了非营利组织的预算管理、筹资管理和投资管理等内容,如第十章非营利组织财务管理。

2. 在内容设计上,本书体现如下特点:(1) 紧扣财务理论与实际问题安排选题,体现“务实”特性;(2) 为便于教学,本书在每章伊始就明确提出学习目标,在每章最后附有与该章内容紧密结合的教学案例,并配

有相关教学课件,体现“易用”特性;(3)本书的教学案例均来自最近几年企业的财务管理实践,部分案例是实地研究的最新成果,体现了“新颖”特性。

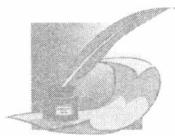
本书由浙江工商大学财务与会计学院裘益政副教授、竺素娥教授制定写作大纲并组织编写。具体编写分工如下:第一章、第二章、第三章、第六章由裘益政副教授执笔,第四章、第五章、第九章由竺素娥教授执笔;第七章、第八章和第十章则分别由徐丽芬、许辉和顾玲艳三位老师执笔。最后,由裘益政和竺素娥完成对全书的修改和定稿。

在本书的编写过程中,参阅了大量的国内外文献资料。在此,谨向这些文献资料的作者表示衷心的感谢!

书中若有不妥或错误之处,敬请读者批评指正。

编 者

2009年4月



目 录

第一章 财务战略管理	1
第一节 财务战略概述	1
第二节 财务战略管理过程	6
第三节 财务战略决策方法	10
案例 1-1 开元旅业的财务战略管理过程	21
案例 1-2 高科技企业 Cisco 的财务战略	22
复习与思考题	27
计算与分析题	27
第二章 财务预算管理	29
第一节 财务预算管理概述	29
第二节 财务预算管理模式	38
第三节 财务预算管理控制	44
案例 2-1 上海宝钢集团的预算调整和预算追加	49
案例 2-2 浙江轻纺集团以目标利润为核心的预算管理	50
复习与思考题	53
第三章 企业业绩评价	54
第一节 企业业绩评价概述	54
第二节 责任中心业绩评价	58
第三节 基于 EVA 的业绩评价模式	64
第四节 基于战略的业绩评价模式	67
案例 3-1 “长虹”的两种利润语言	74
案例 3-2 把生产过程的时间指标用于服务业	75

案例 3-3 基于 EVA 的管理变革	75
复习与思考题	79
计算与分析题	79
第四章 公司并购	81
第一节 并购概述	81
第二节 并购的价值评估	88
第三节 并购的支付方式及其筹资策略	104
第四节 并购的财务分析	106
第五节 接管防御	111
案例 4-1 SEB 并购苏泊尔	114
复习与思考题	120
计算与分析题	120
第五章 集团公司财务管理	122
第一节 集团公司概述	122
第二节 集团公司财务管理体制	126
第三节 集团母子公司财务控制系统	131
案例 5-1 华润集团的财务管理模式	138
复习与思考题	140
计算与分析题	140
第六章 国际财务管理	142
第一节 国际财务管理基本理论	142
第二节 外汇风险管理	145
第三节 国际融资管理	150
第四节 国际投资管理	157
第五节 国际营运资金管理	160
第六节 国际税收管理	165
案例 6-1 中集集团应收账款保理融资	169
案例 6-2 宝钢外汇风险管理	171
复习与思考题	173
计算与分析题	173
第七章 股份公司 IPO 决策	175

第一节 股份公司 IPO 概述及决策问题	175
第二节 中国证券市场的 IPO	185
第三节 全球主要资本市场的 IPO	195
案例 7-1 阿里巴巴在香港市场成功实施 IPO	210
复习与思考题	213
计算与分析题	214
第八章 风险投资	215
第一节 风险投资概述	215
第二节 风险投资的融资决策	223
第三节 风险投资的投资决策	230
第四节 风险投资的退出决策	235
案例 8-1 国成风险投资海德威	240
复习与思考题	242
计算与分析题	243
第九章 财务危机、重整与清算	244
第一节 财务危机	244
第二节 公司重整	249
第三节 公司清算	253
案例 9-1 浙江海纳的财务危机与破产重整	256
复习与思考题	260
计算与分析题	261
第十章 非营利组织财务管理	262
第一节 非营利组织概述	262
第二节 非营利组织财务管理概述	266
第三节 非营利组织的预算管理	269
第四节 非营利组织的筹资管理	270
第五节 非营利组织的投资管理	275
案例 10-1 某高校预算的编制	278
案例 10-2 某高校资金的筹划	280
案例 10-3 广州慧灵弱智服务机构的财务管理	281
复习与思考题	283
计算与分析题	284

计算与分析题参考答案.....	285
-----------------	-----

参考文献.....	288
-----------	-----

财务战略管理



学习目标

通过本章学习,要求理解和掌握:

- 财务战略的概念和分类;
- 财务战略管理的主要过程;
- 财务战略决策的方法;
- 财务战略管理在企业中的实际应用。

财务战略管理是公司战略管理的重要组成部分。企业管理以财务管理为中心渐成共识,如何根据企业战略目标设计、规划,并实施企业财务战略,已经成为企业财务管理亟须解决的一个突出问题。本章将在辨析财务战略相关概念的基础上,讨论财务战略管理的主要过程以及财务战略决策的方法。

第一节 财务战略概述

一、财务战略的含义

(一) 公司战略与职能战略

公司战略是指一个公司为谋求竞争优势并实现股东价值最大化目标所确立的资源配置与未来发展必须遵循的总体思路、基本方向与运行轨迹。从战略的层次性分析,一个公司的战略体系可以分为公司总体战略、事业部战略和职能战略三个层次。

公司总体战略是指公司总的行动纲领,是公司最高层次的战略,它所关注的主要问题是公司的整个经营范围,从业务和财务的角度来考虑应该如何经营,如何优化配置公司的

资源。事业部战略是在总体战略的制约下,为指导与管理具体业务单元的计划、行动而主要关心应开发哪些产品或服务,将其提供给哪些市场,如何合理配置业务单元资源。职能战略是职能领域制定的战略,涉及研究开发、生产作业、供应采购、市场营销、财务等职能部门,包括公司职能战略和战略业务单元职能战略两个层次。通常,职能战略分为财务战略和其他职能战略两个方面,而其他职能战略又称为经营战略。其他职能战略主要强调与外部环境和企业自身能力相适应,而财务战略主要强调企业所处的发展阶段并符合利益相关者的期望。

财务战略是公司战略体系的一个分支,属于职能战略,分为公司和事业部两个层级,分别属于公司总体战略和事业部战略。财务战略管理是对战略型财务活动的管理,它既是公司战略管理一个不可或缺的一环和组成部分,也是公司财务管理的一个十分重要的方面。财务战略定位的准确性和财务战略实施的效果,直接决定着公司整体资源配置的有序性、资源利用的高效性和生产经营的效益性,对企业持续发展具有至关重要的作用。财务战略与公司总体战略、事业部战略及其他职能战略的关系如图 1-1 所示。

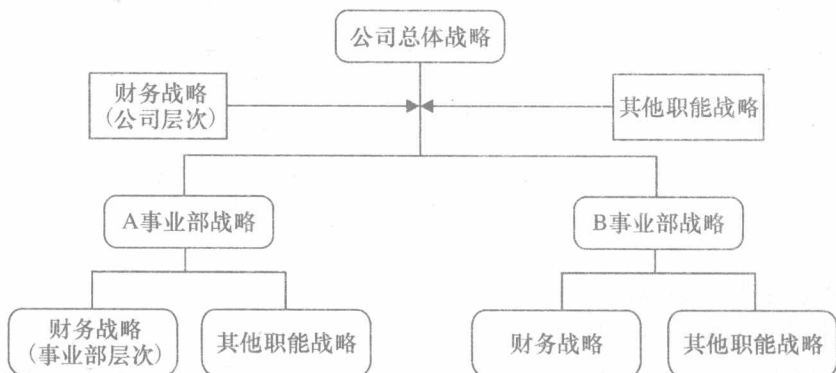


图 1-1 财务战略在公司战略体系中的地位

(二) 财务战略的内涵

迄今为止,关于财务战略的定义,国内外文献并没有形成统一的意见,不少学者在这方面进行了探索。其中,英国学者凯斯·沃德在《公司财务战略》一书中对财务战略的定位是,“为适应公司总体竞争战略而筹集必要的资本,并在组织内有效地管理与运用这些资本的方略”。刘志远教授认为,“财务战略是为谋求企业资金均衡有效地流动和实现企业战略,为增强企业财务竞争优势,在分析企业内外部环境因素对资金流动影响的基础上,对企业资金流动进行全局性、长期性和创造性的谋划,并确保其执行的过程”。魏明海教授将财务战略定义为,“在企业战略统筹下,以价值分析为基础,以促使企业资金均衡有效地流转和配置为衡量标准,以维持企业长期盈利能力为目的的战略性思维方式和决策活动”。东北财经大学张先治教授则将财务战略定义为,“为实现公司目标和战略目标,提高财务活动效率,控制财务风险,在分析企业外部和内部环境因素对财务活动影响的基础

上,对企业发展具有全局性、长期性和根本性影响的财务活动进行规划和控制的过程”。

我们认为,上述关于财务战略的定义其核心内容是一致的,包括三个方面:一是财务战略的目标是为适应或实现企业战略目标;二是强调财务战略的战略性和对财务活动进行全局性、长期性的规划与控制;三是财务战略主要考虑资金的筹集方式以及所筹集资金的使用和管理的战略问题。

二、财务战略的特点

公司财务战略是基于公司总体战略,并支持或者配合其他战略的一个子战略。因此,与总体战略相比,财务战略更加技术化、具体化。这就衍生出财务战略的几个基本特点。

(一) 从属性

从属性是指公司的财务战略必须服从和反映公司战略要求,并支持公司总体战略的实现。

财务战略属于公司战略体系中的一个组成部分,因此财务战略的规划与控制要服从于公司目标,要服从于公司总体战略与事业部战略,公司总体战略和事业部战略对财务战略的制定起指导性作用。不同的企业总体战略必然会导致差异化的企业财务战略。

财务战略对总体战略的支持表现在它是总体战略的执行战略。总体战略是全局性的决策战略,侧重通过分析竞争对手来确定自己的经营定位,如总体战略可能定位为争取更大的市场份额、更好的产品质量、比竞争对手更低的成本、消费者心目中更佳的市场信誉、某一技术的领先等,为其职能战略的制定提供依据;财务战略则是执行性的,它是根据总体战略,对公司的财务活动提出自己的目标,如高速增长的收入、较高的毛利率等,因此财务战略必须目标明确,行动上具有可操作性。

(二) 长期性

长期性是指财务战略要谋求企业的长远发展,它确定企业发展方向和趋势,也规定企业各项财务活动的基调。财务战略不是详细的、具体的资金运筹实施计划,而是用来指导较长时期内各种资金运筹活动的一种纲领性谋划,规定着资金运筹的总方向、总目标和总方针等重要内容,是制定各具体资金运筹计划和措施的依据。因此,它对企业未来较长时期的财务活动和经营活动都将产生重大影响。

(三) 风险性

财务战略并不能消除风险。由于财务战略对企业长期经营均有重大影响,成功的财务战略会给整个企业带来生机与活力,使企业得以迅速、稳健发展;而失败的财务战略则会给企业带来损失和较大的财务风险,企业甚至可能因此陷入破产、倒闭的局面。

(四) 全员性

财务战略决策需要进行多个层次的沟通与交流,包括公司最高管理层与相关职能部门之间、总部与事业部之间、事业部总经理和三级财务管理人员之间的交流,原因在于财务战略不仅涉及总部,而且更重要的是涉及财务资源在不同产品、产业、事业部、控股企

业、工厂之间的配置与整合,牵动各方利益。

财务战略的全员性体现在:从纵向看,财务战略制定与实施是集团公司高层主管(如财务副总裁)、总部财务部门主管、事业部财务及下属各子公司或分厂财务多位一体的管理过程;从横向看,财务战略必须与其他职能战略相配合,财务战略意识要渗透到横向职能的各个层次,并最终由总部负责协调。财务战略的全员性意味着财务战略管理是以总体战略为主导、以财务职能战略管理为核心、以其他部门的协调为依托进行的全员管理。

三、财务战略的意义

制定与实施财务战略对企业的长期健康发展具有重要意义:

(1) 明确投资方向,优化资金配置。通过财务战略的制定,可以使公司把有限的资金合理配置,优先保障符合公司总体战略方向的投资项目,从而提高资金的利用效率。

(2) 筹集资金,支持公司战略的实施。筹措必要的资金是公司战略实施的前提,筹资渠道和方式选择的不同会给公司带来不同的财务影响。因此,通过财务战略的制定与实施,不仅可以为公司战略的实施提供可靠的资金支持,而且可以通过对筹资渠道和方式的系统筹划提高公司的筹资效益。

(3) 改善财务状况,适应环境变化。公司要在急剧变动的市场中生存和发展,就必须控制财务风险,从长远的观点制定财务战略,规划公司各种财务活动,有效改善财务现状,努力适应未来环境变化,从而实现公司股东价值最大化。

(4) 发挥财务功能,确立财务优势。建立合理的公司战略是公司形成核心竞争力,提高价值管理能力的前提条件。财务战略规划与实施,有利于控制财务活动,发挥财务功能,从而建立起相对于竞争对手的财务优势,为公司股东价值最大化目标的实现提供有力支持。

四、财务战略的类型

公司财务战略可以从不同角度进行分类。

(一) 从资金筹措与使用的角度分类

从资金筹措与使用的角度分类,财务战略可分为快速扩张型财务战略、稳健发展型财务战略和防御收缩型财务战略。

(1) 快速扩张型财务战略,是指以企业资产规模的快速扩张为目的的一种财务战略。为了实施这种财务战略,企业往往需要将绝大部分乃至全部利润留存,同时进行大量外部筹资,以弥补内部积累对于企业扩张需要的不足。在外部筹资中更多地利用负债而不是股权筹资,这是因为负债筹资既能为企业带来财务杠杆效应,又能防止净资产收益率和每股收益的稀释。

企业资产规模的快速扩张,也往往会使企业的资产收益率在一个较长时期内表现为相对低的水平,因为收益的增长相对于资产的增长总是具有一定的滞后性。

(2) 稳健发展型财务战略,是指以实现企业财务绩效的稳定增长和资产规模的平稳扩张为目的的一种财务战略。实施稳健发展型财务战略的企业,一般将尽可能优化现有资源的配置和提高现有资源的使用效率及效益作为首要任务,将利润积累作为实现企业资产规模扩张的基本资金来源。

为了防止过重的利息负担,这类企业对利用负债实现企业资产规模的扩张往往持有十分谨慎的态度。这种财务战略的特点是充分利用现有资源,对外集中竞争优势,兼有战略防御和战略进攻的双重特点。

(3) 防御收缩型财务战略,是指以预防出现财务危机和求得生存及新的发展为目的的一种财务战略。实施防御收缩型财务战略的企业,一般将尽可能减少现金流出和尽可能增加现金流入作为首要任务,通过采取削减分部和精简机构等措施,盘活存量资产,节约成本支出,集中一切可以集中的资源用于企业的主导业务,以增强企业主导业务的市场竞争力。

这种战略的特点是公司规模迅速收缩,现金流入量增加,资产报酬率提高,债务负担减轻。它的优点是公司财务状况稳健,财务风险降低,为将来选择其他财务战略积聚资金。

(二) 从财务活动的具体内容角度分类

从财务战略的具体内容角度,可以将财务战略分为筹资战略、投资战略和分配战略。

(1) 筹资战略,即反映公司资金筹集的战略,主要解决长期内与公司战略有关的筹集资金的目标、原则、方向、规模、结构、渠道和方式等重大问题。筹资战略是根据公司内外理财环境的状况和趋势,对公司资金筹措的目标、结构、渠道和方式进行长期和系统的筹划,旨在为公司经营的实施和提高公司的长期竞争力提供可靠的资金保证,并不断提高公司的筹资效益。筹资战略的直接目的就是既要使公司资本成本最小化,又要确保公司财务风险最小化。

(2) 投资战略,即反映公司资金投放的战略,主要解决长期内与公司战略有关的公司资金投放的目标、原则、方向、规模、方式和时机等重大问题。投资战略是公司财务战略管理的核心内容,决定着公司能否把有限的资金和资源合理配置并有效利用。投资战略的直接目的是既要确保投资有可靠、及时和足额的资金来源,又要在控制投资风险的前提下尽可能获得预期投资效益。

(3) 分配战略,即反映公司利润分配的战略,主要解决长期内与公司战略有关的公司收益特别是股利分配与发放等重大问题。恰当的股利分配政策,不仅可以树立公司良好形象,而且能够激发广大投资者对公司持续投资的热情,从而能够使公司获得长期、稳定的发展条件和机会。分配战略的内容主要涉及资本收益的管理、股利分配政策的制定等。

第二节 财务战略管理过程

财务战略管理过程一般可以分为财务战略规划、财务战略实施和财务战略控制三个阶段。

一、财务战略规划

财务战略规划是在审视国内公司以往财务战略和进一步的公司环境分析的基础上,着重分析公司内外部环境因素对财务活动的影响,并根据公司在未来发展阶段的目标定位、总体战略和事业部战略,进一步解决财务战略选择路径、拓展方向、措施和目标体系等问题,对公司未来发展阶段的筹资、投资和分配等财务活动进行全局性、长期性和创造性的筹划。财务战略规划的结果是形成财务战略,为财务战略实施提供依据。财务战略规划在财务战略管理过程中具有核心地位,如果没有形成财务战略,那么财务战略实施就无从谈起。

(一) 财务战略环境分析

1. 财务战略环境的构成

环境分析是财务战略管理的起点,也是财务战略规划的起点。财务战略环境是指财务战略规划和实施时企业所处的环境,包括外部环境和内部环境。外部环境是指存在于企业外部、影响企业资金运动的客观条件和因素的总和,即影响企业财务活动的宏观环境,范围较广,主要包括政治法律环境、经济环境、社会文化环境、产业环境和金融环境等。内部环境是指存在于企业内部的影响资金流动的条件和因素的总和,即与公司财务活动密切相关的微观环境,范围较窄,主要包括组织、财务、生产、营销等。财务战略环境中的内外部环境之间有着密切的联系。一方面,公司外部环境对公司内部环境起着制约作用;另一方面,改善公司内部理财环境,可以增强公司实力,又将反作用于外部环境。全面了解公司外部和内部环境是确立公司财务战略目标并保证财务战略顺利实施的前提。分析、预测这些环境因素对公司资金运动的长期影响,是进行财务战略规划的出发点和重要依据。

2. 财务战略环境分析的程序

财务战略环境分析就是通过对企业财务环境的检测确定影响企业资金流动目标的机会和威胁的工作过程。财务战略环境分析的程序大致如下:

(1) 收集财务战略环境的信息。外部环境信息一般可以从各种宣传媒介、专业会议、行业组织、科研机构和管理者个人的经验中获得。内部环境信息可通过组织的内部资料、档案及管理人员和员工的经验等渠道获得。

(2) 分析环境因素对企业资金流动的影响。在掌握大量环境信息对其趋势进行预测分析的基础上,要进一步分析各环境因素对企业资金流动可能造成的影响,估计影响的性

质、大小和发生的时间,从而明确企业未来在资金流动方面受到的威胁和可以利用的机会。

(3) 归纳环境分析的结果。将各种资料和数据进行归纳整理,编写环境分析报告书。这一程序应包括以下几项内容:① 企业今后将面临什么样的财务环境;② 各种环境因素会如何变化,对企业资金流动将造成什么影响;③ 未来财务环境对企业资金流动来说,存在哪些机会和风险,它们出现的可能性有多大。

(二) 确定财务战略

1. 财务战略目标

财务战略目标是在保障企业总体战略目标实现的基础上,努力谋求企业资金的均衡和有效流动。财务战略目标按照其内容可分为筹资战略管理目标、投资战略管理目标和分配战略管理目标。不同财务战略管理目标之间具有较大的差异性,我们在随后各节中将逐一讨论具体的财务战略管理目标。

在制定财务战略管理目标时应注意目标制定的原则,除了通常目标制定所需要考虑的系统性原则、动态性原则和先进合理性原则之外,还需要考虑以下原则:

(1) 目标制定的时限性原则。财务战略管理目标在确定时,一般就有一个比较严格的时间限制,即在什么时间内达到一个什么样的目标。如果逾越这个时间界限达到目标,就不能算真正完成了财务战略管理的目标任务。由此可见,时限性是财务战略管理目标确定的重要内容。

(2) 目标制定的可分性原则。财务管理战略目标在整体上形成一个系统,是企业各部门、各基层单位以及个人的分目标、子目标共同形成的一个行为目标。同时,财务管理战略目标应当具有可分性,可以按照一定的标准层层分解为各部门的分目标。这种原则保证了目标的具体落实,保证了目标能够调动全体员工的积极性。

(3) 目标制定的具体性和可评价性原则。虽然一般目标也具有用来评价、检验实践活动的作用,但是财务战略管理目标应具有较强的可评价性,如果所设置的目标可评价性很差,就会给目标管理工作带来影响。而要增强目标管理的可评价性,就要使目标具有具体性的特点,就要在目标设置阶段,尽可能地使所设置的目标明确、具体、数量化。

2. 财务战略的确定程序

在企业内外部环境分析和确定企业财务战略目标的基础上,广泛地寻求企业各种可能的备选方案;由于财务战略是企业总体战略的子战略,因此,必须检测各种备选方案与企业总体战略的一致性,不一致的备选方案应该被剔除。在符合一致性的备选方案之间,通过各种具体指标进行综合评价与比较,从中选优;最后,在通盘考虑的基础上,确定企业应该选择的战略方案。

二、财务战略实施

要把战略变成行动,就必须详细安排把战略变为行动的步骤和组织工作,这种安排就