

●立信财务管理丛书●

现代企业财务战略

王 军 雷 宏 主编 立信会计出版社

• 立信财务管理丛书 • 本丛书编委会主任/李海波

现代企业财务战略

王 军 雷 宏 主编

立信会计出版社

· 立信财务管理丛书 ·

现代企业财务战略

王 军 雷 宏 主编

立信会计出版社出版发行

(上海中山西路 2230 号)

邮政编码 200233

新华书店经销

立信会计常熟市印刷联营厂印刷

开本 850×1168 毫米 1/32 印张 10.5 插页 2 字数 255 000

1999 年 2 月第 1 版 1999 年 2 月第 1 次印刷

印数 1—5 000

ISBN7-5429-0628-3/F · 0574

定价:17.00 元

《立信财务管理丛书》编委会

主 任：

李海波(立信会计高等专科学校 校长、教授)

编 委(以姓氏笔画为序)：

丁先觉(中华人民共和国财政部综合司 司长)

王文彬(上海社会科学院 研究员)

石成岳(上海交通大学会计及财务学系主任、上海财经大学教授)

李天民(中央财政金融学院 教授)

段晴风(中央财政金融学院 高级经济师)

周忠惠(上海财经大学 教授)

徐文彬(立信会计高等专科学校 副教授)

曹均伟(立信会计出版社 常务副总编、研究员)

蔡建民(华联集团财务总监)

《立信财务管理丛书》出版说明

随着社会主义市场经济的发展,企业财务活动的范围日益扩大,企业财务的管理越来越显得重要。财务管理也就是管理财务,它是企业管理的一个重要环节,涉及并渗透到企业经济活动的全过程。它利用价值形态,反映、控制和协调其他各方面的管理活动,是最具综合性的企业管理。搞好财务管理对于改善经营管理,做好资金营运决策,提高经济效益,促进企业转换经营机制,推行现代企业制度,加快与国际财会惯例接轨具有重大的现实意义。

为了适应进修、岗位培训、职称考试、学历教育的需要,以及财会、税收、金融、管理等专业人员和企业干部的业务需要,我们按照国家颁布的《企业会计准则》、《企业财务通则》和各行业财务制度规定的精神,组织长期从事实际和教学工作的有关教授、专家、学者编写了《立信财务管理丛书》。

本丛书已被列为全国“九五”重点出版项目和国家教委“九五”重点出版项目。

本套丛书内容新颖,实用性强,科学规范,富有特色,它适应普通和成人院校教学需要,也可作为在职干部和理论、教育工作者的学习参考用书。

这套丛书,将在“九五”期间分批陆续出版,奉献给广大读者。鉴于经济形势的不断发展,且由于撰写出版

的时间仓促，书中疏漏之处，在所难免，请读者提出宝贵意见和建议。

李海波

前 言

本书与现有的企业财务的出版物不同,它的立足点是那些已实行或将要按照股份制公司经营的现代企业。它既不是对国内现有财务会计制度的一种拓展,也不是对现有财务理论的重新阐述。本书是为已显示出巨大活力,代表中国现代企业发展趋势的那些微观经济主体,提供一个规划其融资和财务战略决策的基本工具。本书通过扼要地阐明企业财务的核心内容,力图使读者能够自己去回答诸如“企业应该发多少股票或借多少钱?”之类的问题(当然还不止于此)。

我们希望告诉读者的,是关于在现代市场经济中作为微观经济主体的企业在制定其财务决策时所必须考虑的基本问题及其理论。这些问题是真正意义上的股份制企业在发展过程中所无法回避的。通过深入了解相关知识和基本理论来规范自己的行为,是中国企业在财务决策上走向成熟的必修课,成绩如何,将决定企业在竞争中的命运和发展的后劲。

本书描述了依我们的眼光所观察到的理论和实践问题,同时还按照我们的认识对这些问题作了探讨,所有这些描述和探讨都带有我们的局限,定然还有我们自己所未能发现的缺憾。因此,我们由衷地欢迎任何严肃而科学的批评。

本书从酝酿、拟定草纲到成书,是集体智慧和共同劳

动的结晶。本书由王军、雷宏担任主编，由王军（中国社会科学院金融中心、重庆市南岸区人民政府）、雷宏（集美大学师范学院）、周晓明（中国北方工业公司财务部）、钟为泉（中国华北电力集团公司财务部）、梁鹏（中共中央党校经济学部）五位同志共同编著，另外，中国人民大学财政金融专业的研究生徐静峰同志承担了本书第八章的写作。

对现代企业财务战略的研究，在我国还是一个全新的领域，可资借鉴的资料还不多，加之我们水平有限，书中难免有不妥之处，欢迎读者朋友批评指正。

主 编

1999 年 1 月于北京

本丛书为国家“九五”重点图书选题
和国家教委“九五”重点图书选题

XIANDAI QIYE CAIWU ZHANLUE

目 录

第一编 背景知识:重温与加深

第一章 导论.....	3
谋求战略思想(3) 日趋重要的企业财务管理(6) 战略目标:成功的标准(7) 历史沿革:西方(8) 本书的内容和结构(11)	
第二章 外部环境·内部限制·决策机制	13
企业组织类型(13) 税负差异(15) 金融市场/金融机构和利率(19) 信息:有效市场假说与对称性(24) 代理问题(28) 企业的社会责任(32) 追求“股东财富最大化”(33)	
第三章 企业财务战略决策的工具:四种技术.....	36
A. 工具之一:现金流量现值分析	36
未来值和现值:“金钱的时间价值原理”(36) 现金流量的常数情形(39) 现金流量的非常数情形(42) 半年期复利和连续复利(43) 利息率的确定和分期偿还贷款(46)	
B. 工具之二:风险收益分析	48
风险:定性与定量(49) 组合投资理论(52) 风险与收益的均衡:资本资产定价模型(55)	
C. 工具之三:证券估价模型	59
一般估价模型(59) 模型之一:债券(61) 模型之二:优先股(65) 模型之三:普通股(66)	

D. 工具之四:财务分析与财务预测	71
财务报表和财务报告(71) 财务报表的比率分析(78) 财务需求 预测:销售百分率法(83)	

第二编 企业财务战略:理论与实践

第四章 长期投资战略决策:资本预算	91
资本预算决策准则及其评估(91) 现金流量估计(97) 资本预算 项目评价(101) 风险分析(105) 最佳资本预算(106) 公司 β /资产 β 和资本结构之间的关系(114)	

第五章 长期融资战略决策	116
A. 资本成本估算与资本结构理论	116
资本要素与成本(117) 债务成本(118) 优先股成本(118) 普 通股成本(119) 加权平均资本成本(123) 边际资本成本(124) 融 资风险和杠杆作用(128) 资本结构理论(135)	
B. 融资策略	137
普通股融资(137) 负债融资(144) 混和融资:优先股/租赁和选 择权证券(150)	
C. 红利政策	157
理论:红利无关/“手中之鸟”/税差(157) 实践中的红利政 策(159) 影响红利政策的因素(161) 股票红利与股票分割(162) 股 票回购(166)	

第六章 短期财务战略决策	169
A. 短期融资策略	169
短期融资政策概述(169) 短期融资的优缺点(173) 应付费 用(174) 商业信用(174) 短期银行贷款(178) 商业票据(183) 应 收账款融资(184)	
B. 流动资产目标水平管理	186

现金管理概述(186) 现金预算编制方法(188) 目标现金余额的确定(189) 提高现金管理效率的技巧(194) 有价证券管理(196) 库存管理与库存成本(198) 最优库存量的确定(200) 库存管理的其他问题(202) 应收账款管理(203)

第三编 企业财务战略的拓展

第七章 企业兼并·控股公司·企业失败…………… 209

企业兼并的原因(209) 兼并的类型和程序(212) 兼并条件的确定(214) 控股公司(216) 企业失败(222)

第八章 企业财务战略的国际运用:跨国公司…………… 227

A. 国际投资战略:条件和程序…………… 227

新的机会和风险(227) 资本预算(229) 政治风险的影响(229) 现金流量的差异(231) 跨国投资资本预算程序(233) 跨国投资的资金来源和资本结构(234)

B. 跨国公司利润最大化:内部转移价格…………… 236

跨国公司内部产品转移(236) 跨国公司销售定价(237) 转移定价制度(238) 转移价格的运用(240)

C. 跨国公司资金经营管理…………… 241

资金经营机构(242) 营运资金管理(245) 现金流动分析:子公司和母公司的角度(246) 现金流动分析:集中的角度(248) 现金流动最优化(248) 剩余现金投资(251) 集中现金管理(252) 国外短期投资的实际收益率(253) 投资决策的标准(254)

D. 跨国公司资金风险管理…………… 259

交易暴露(259) 换算暴露(260) 经济暴露(265) 外汇暴露管理(267)

第九章 中国:企业财务战略的未来…………… 273

纵向:历史和现状(273) 两种体系的横向比较(276) 市场经济:

新的挑战(278) 新的战略理念——借鉴·吸收·创新(280)

附录 复利和年金表..... 284

后记..... 324

第一编 背景知识：重温与加深

1952年，哈里·马科威茨提出了一种简单却卓有成效的办法来处理财务风险。从此，在金融领域和公司理财方面便发生了一场真正的革命，同时在经济领域里也发生了一系列虽不那么引人注目却是重要的变化。

第一章 导 论

企业是一种资金流程的动态体系；企业的财务管理工作则是维持这一体系运转并提高其效率的最重要的动力源泉之一。随着企业管理中出现的战略管理和经营管理“两分化趋势”的日益发展，财务管理在企业的各种管理工作上也上升到了战略性地位。本章是《现代企业财务战略》的导论，旨在阐述企业财务战略管理的含义、内容、职能、地位和发展趋势。通过对本章的阅读，读者可以了解企业财务管理的概貌，从而激发继续深入研究的兴趣。

谋求战略思想

80年代以来，西方国家的企业管理出现了一种新的趋势，那就是加强所谓的“战略管理”。企业的战略管理和经营管理逐渐分开，由较高层次的管理人员从事企业的战略规划和战略决策，而由较低层次的管理人员负责日常的经营活动。为什么会出现这种新趋势呢？在回答这个问题之前我们必须首先知道“什么是战略管理？”“战略管理的内容是什么？”

“战略”这一词汇最初起源于军事、战争，但现在则被广泛地应用于政治、经济、文化、科技和社会改革等各个方面。在大多数人眼里，战略可以有多重含义，例如它可能与以下的词语同义：“基本方针”、“重要事项”、“有前途的领域”、“活动重点”、“引诱对方行动的作法”、“深思熟虑的行动”……如此等等。但是，这种多重的理解并没有指出战略的本质内容是什么。因此，我们很有必要对此加以明确而标准的界定。“战略”这一词汇可以看作是一个名词，也可以看

作是一个动词。作为动词,它表达了某种过程;作为名词,则是指这种过程的内容和结果。所以,我们可以从这两个方面来考虑。

首先,战略是一种过程。简言之,它是指组织的领导者立足于组织所处的环境,根据组织的基本情况(包括历史、现状和前景)指明组织活动的基本方向,确定组织活动的总的方针。如果我们把这个过程分解开来,也许更容易理解。战略作为一种过程必须经历以下四个阶段。下面我们可以分别说明这几个阶段的具体含义:(1)战略规划。这是指对一个组织的总目标、这些总目标的变动、为实现这些总目标而使用的资源,以及指导获得、使用和配置这些资源的政策作出决策的一个过程。因此又称“战略决策”。战略规划是一项复杂的工作,它可以大致概括为以下几个方面:建立目标、外界因素分析、战略备选方案研究、制订保险计划、达到目标的路线设计等等。(2)战略实施。这是指组织采取一致的行动,执行和贯彻战略规划,包括执行过程中的战略调整。(3)战略控制。这是指贯穿于战略实施全部过程中的一种监督活动,包括追踪已经发现问题的任何领域,寻找存在潜在问题的领域,采取预防措施堵塞漏洞。(4)战略评价。这种评价也贯穿于战略实施的全过程,包括实施过程中的中期评价和一个战略周期结束后的总评价。

如果从名词意义上来考察战略的内容,那么我们可以完整地勾勒出战略的全部内涵。(1)外部环境。战略通常涉及那些受到各种外部环境因素重大影响的问题,因此对组织未来会面临的社会、政治、经济、文化、技术、法律等各方面的环境因素进行分析是制订战略的前提条件。否则,一旦发生偶然事件影响到组织,所选定的战略就可能宣告失败。(2)组织内部因素。这包括组织可供利用的各种资源(包括人、财、物、制度等)及这些资源潜在的某些问题,这些都是组织制订和实施战略的基础和需要解决的薄弱环节。(3)组织及其领导者。毫无疑问,一个优秀的领导者对于组织制订和实施战略是至关重要的。(4)战略目标。对于战略,人们往往会产生