

07

06

05

04

高级财务管理

主 编 江燕红

副主编 付 倩 张 兰

Management
Financial



内容涵盖企业集团财务管理、特殊企业财务管理、企业资本运营财务管理等方面；
精编大量案例，体现中国企业财务管理的实践特色，适合案例型教学。

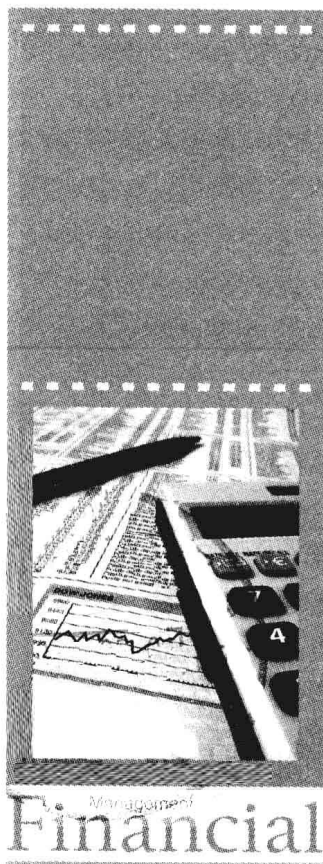


中国市场出版社
China Market Press

●本书提供授课教师PPT与习题参考答案

高级财务管理

主 编 江燕红
副主编 付 倩 张 兰



中国市场出版社
China Market Press

图书在版编目 (CIP) 数据

高级财务管理/江燕红主编. —北京: 中国市场出版社, 2011
ISBN 978-7-5092-0794-9

I. ①高… II. ①江… III. ①财务管理 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 161049 号

书 名: 高级财务管理

主 编: 江燕红

责任编辑: 胡超平

出版发行: 中国市场出版社

地 址: 北京市西城区月坛北小街 2 号院 3 号楼 (100837)

电 话: 编辑部 (010) 68012468 读者服务部 (010) 68022950

发行部 (010) 68021338 68020340 68053489

68024335 68033577 68033539

经 销: 新华书店

印 刷: 河北省高碑店市鑫宏源印刷包装有限责任公司

规 格: 787×1 092 毫米 1/16 17.75 印张 340 千字

版 本: 2011 年 9 月第 1 版

印 次: 2011 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5092-0794-9

定 价: 36.00 元

前 言

按财务管理的知识层次可以将财务管理的专业必修课设置为初级、中级和高级三个层次。这种课程设置遵循了由易到难的教学规律,方便教师教、学生学,但其不足之处是各门课程之间内容很难严格划分。由于初、中级财务管理和高级财务管理之间没有严格的划分标准,对于何为高级财务管理以及高级财务管理应包括哪些内容,理论界的看法并不一致。本书将从财务管理假设的角度构建高级财务管理的内容体系。经典财务管理理论是建立在一系列理论假设之上的,这些理论假设包括理财主体假设、持续经营假设、有效市场假设、资金增值假设以及理性理财假设等。初级、中级财务管理主要阐述财务管理的基本理论和方法以及在财务管理假设之下的财务管理常规业务,高级财务管理则主要讲授突破财务管理假设的内容。根据这一思路,本书主要讲述以下内容:

1. 企业集团财务管理。企业集团财务管理主要突破了理财主体假设,具体包括四个章节:企业集团财务管理概述,企业集团治理,企业集团财务控制,企业集团筹资与投资管理。

2. 特殊企业财务管理,包括中小企业财务管理、非营利组织财务管理以及企业破产财务管理三个章节。其中,中小企业财务管理突破了有

效市场假设和理性理财假设,非营利组织财务管理突破了资金增值假设,企业破产财务管理突破了理财主体假设和持续经营假设。

3. 企业资本运营财务管理,包括扩张性资本运营财务管理和收缩性资本运营财务管理两个章节,主要突破了理财主体假设和持续经营假设。

我们认为,本书具有以下特点:

1. 案例内容新颖、形式多样,适于进行案例型教学。随着我国市场经济的不断发展以及金融市场的日臻完善,企业的财务活动将越来越丰富,需要处理的财务关系也将越来越复杂,财务管理专业的发展及其课程的设置、教学手段和教学方式的改革必须适应这一趋势。具体到高级财务管理这门课程及其教材,其设置和编写的目的应在于开拓学生的理论视野、提高学生分析问题、解决问题的能力进而提升学生在以后实际财务管理工作中的决策能力,而案例型教学是实现这一教育目标的有效途径。本书囊括了大量的案例,这些案例大多由编写小组成员自己整理而成。每章不仅安排了课后讨论案例,还根据内容的需要在章节中加入了相关案例。这些案例或者有助于学生理解相关理论,或者有助于学生获取最新的信息。案例的内容新颖、形式多样而活泼,既有事实陈述型的,也有人物访谈型的;既有经典案例,更有最新的案例。将大量案例充实到教材中,不但便于实施案例型教学,还增加了教材的趣味性、降低了理论难度,使之更适于本科层次的学生阅读。

2. 体现中国企业财务管理的实践特色。由于外部环境的差异,各国企业面临的财务管理问题及其解决途径都有所不同。本书在梳理财务管理主流理论的基础上,着重于中国企业的财务管理问题。具体体现在:一是注重理论在中国企业实际财务活动中的运用;二是绝大部分案例来源于中国企业的财务管理实践。关注中国企业的财务管理问题使得本书具有较强的实务性和现实意义。

3. 内容体系安排具有一定的独创性。本书的内容体系在一定程度上突破了同类教材的编写模式,力求在有限的篇幅中容纳尽可能多的最新信息并给出新的逻辑路线。比如,在企业集团筹资与投资管理这一章中,我们抛开了将筹资管理和投资管理分别编写的传统模式,从企业集团筹资和投资管理有别于单体企业这一角度出发,将筹资管理和投资管理结合起来,安排了内部资本市场和多元化经营两部分内容。这样的编写安排看似忽略了一些内容,但实际上为学生提供了一种不同于中级财务管理的思考路线,有利于培养学生综合分析问题的能力。

本书由江燕红设计提纲并统一定稿,各章的编写分工为:第一章、第二章、第三章由付倩编写;第四章由张兰编写;第五章、第六章、第七章、第八章、第九章由江燕红编写。

本教材的编写与出版得到了北京城市学院的大力支持,在此表示感谢。同

时感谢中国社科院杜莹芬研究员及有关专家对本书提出的宝贵意见，以及北京城市学院公共管理学部的领导和会计教研室的全体同仁对本书给予的支持和帮助。

江燕红

2011年5月

教学课件与习题参考答案

本书配备有教学用 PPT 和习题参考答案，订购本教材的教师请与我社联系。敬请提供教师姓名、所在学校、联系电话等信息。

联系人：胡超平

电话：010-68037344，13611077880

E-mail: huchaoping1966@sina.com

目 录

CONTENTS

第一章

企业集团财务管理概述..... 1

◎ 第一节 企业集团概述..... 1

一、企业集团的含义..... 1

二、企业集团的特征..... 2

三、企业集团的类型..... 3

四、我国企业集团的发展历程..... 7

◎ 第二节 企业集团管理控制模式与组织结构..... 9

一、企业集团内部的权力配置..... 9

二、企业集团管理控制模式..... 10

三、企业集团组织结构..... 11

◎ 第三节 企业集团财务管理特征..... 16

一、财务管理主体表现为一元核心下的
多元复合结构..... 16

二、财务决策多层次化..... 16

三、产权关系调整职能化..... 17

四、集团内部关联交易经常化..... 17

五、更加突出战略性..... 17

第二章

企业集团治理..... 23

◎ 第一节 公司治理与财务治理..... 23

一、公司治理的概念..... 23

二、公司治理框架..... 24

三、公司财务治理..... 29

◎ 第二节 企业集团治理的特殊性..... 30

一、企业集团的治理目标..... 30

二、企业集团的治理结构..... 30

第三章

三、企业集团的治理机制	31
企业集团财务控制	44
◎ 第一节 企业集团财务控制概述	44
一、企业集团财务控制的含义、内容和方式	44
二、企业集团财务控制是财务管理的核心	46
◎ 第二节 企业集团预算管理	48
一、预算管理概述	48
二、企业集团预算管理模式	51
◎ 第三节 企业集团内部业绩评价	54
一、企业集团内部业绩评价概述	54
二、企业集团内部业绩评价指标	57
三、企业集团内部业绩评价模式	65

第四章

企业集团筹资与投资管理	75
◎ 第一节 企业集团筹资与投资管理的特点	75
一、企业集团筹资管理的特点	75
二、企业集团投资管理的特点	76
◎ 第二节 企业集团的内部资本市场	78
一、内部资本市场的概念和形成原因	78
二、内部资本市场的功能	79
三、内部资本市场的运作方式及运作平台	80
四、我国企业集团的内部资本市场	86
◎ 第三节 企业集团的多元化经营管理	89
一、多元化经营的含义和类型	89
二、企业集团实施多元化经营的动因	90
三、企业集团实施多元化经营面临的风险	92
四、核心竞争力与企业集团的多元化经营	94

第五章

中小企业财务管理	104
◎ 第一节 中小企业财务管理概述	104
一、中小企业概述	104
二、中小企业财务管理的特点	107
◎ 第二节 中小企业的融资管理	108
一、中小企业的融资规律	109
二、中小企业的内源性融资管理	110

第六章

三、中小企业的外源性融资管理	110
◎ 第三节 中小企业的投资管理	132
一、中小企业投资的特点	132
二、中小企业投资项目决策	132
三、中小企业的投资战略	133
非营利组织财务管理	141
◎ 第一节 非营利组织概述	141
一、非营利组织的含义	141
二、非营利组织的特点	142
三、非营利组织的分类	144
四、非营利组织的功能	145
◎ 第二节 非营利组织财务管理概述	147
一、非营利组织的财务管理目标	147
二、非营利组织的财务管理活动	147
◎ 第三节 非营利组织的资金收入管理	148
一、社会捐赠管理	148
二、自创收入管理	156
三、政府拨款或补助管理	159
四、借款管理	160
◎ 第四节 非营利组织的资金支出管理	160
一、非营利组织资金支出管理的目标	161
二、非营利组织资金支出项目决策	162
◎ 第五节 非营利组织的财务分析	164
一、非营利组织的财务报表	164
二、非营利组织的财务分析方法	170

第七章

企业破产财务管理	176
◎ 第一节 企业破产财务管理概述	176
一、破产的含义	176
二、破产财务管理的特征和研究内容	177
◎ 第二节 企业破产财务管理实务	178
一、破产重整财务管理	178
二、破产和解财务管理	184
三、破产清算财务管理	186

第八章

◎ 第三节 企业破产预警管理	190
一、破产预警管理概述	191
二、企业财务预警分析技术和模型	192
扩张性资本运营财务管理	203
◎ 第一节 并购概述	203
一、并购的概念	203
二、并购的类型	204
三、并购的动因	206
四、并购的发展背景	211
◎ 第二节 并购定价	215
一、目标企业的价值评估方法	215
二、并购价格谈判	220
◎ 第三节 并购财务规划	222
一、并购支付方式	222
二、并购筹资方案	230
◎ 第四节 并购整合和并购绩效评价	235
一、并购整合的类型	235
二、并购整合的内容	236
三、并购绩效评价	237
收缩性资本运营财务管理	245
◎ 第一节 收缩性资本运营概述	245
一、收缩性资本运营的含义和形式	245
二、收缩性资本运营的背景	246
◎ 第二节 资产剥离	247
一、资产剥离的含义和类型	247
二、资产剥离的动因	249
三、我国关于资产剥离的法律规定	254
四、资产剥离的特殊形式——股权剥离	256
◎ 第三节 分立	259
一、分立的含义和类型	259
二、分立的动因	260
三、我国关于分立的法律规定	263

第九章

参考文献	268
------------	-----

第一章 企业集团财务管理概述

企业集团是伴随着经济向纵深发展而逐渐形成的一种重要的经济组织形式，与单体企业相比，其管理模式、组织结构、财务管理特征等均具有自身的特殊性。本章在介绍企业集团的含义和特征基础上，概括性地说明企业集团的管理模式和组织结构类型，并说明企业集团的财务管理区别于单体企业的特点。

第一节 企业集团概述

早在第二次世界大战之前，西方发达国家就产生了一些类似企业集团的企业联合体，区别于单个超大型企业“托拉斯”（Trust），它们被称为“康采恩”（Concern）。第二次世界大战后，日本的财阀被美国占领军解散，其中的部分企业为适应国内产业政策调整的形势，重新组建起新的以金融企业为核心的经济联合体，被称为“企业集团”（Enterprise Group），这是“企业集团”一词在世界范围内的首次使用。

19 世纪末 20 世纪初，随着西方发达国家市场经济的高度发展和股份制经济的日趋完善，许多企业逐步走上了集团化发展的道路。他们通过兼并、收购、契约等方式，在企业间结成资本、技术、生产、销售等各种纽带，以谋求资源整合优势、管理协同效应、信息共享优势，从而在日益激烈的市场竞争中获得生存和发展。

一、企业集团的含义

日本学者金森久雄等在 1986 年主编的《经济辞典》中，将企业集团定义为“多数企业互相保持独立性，并互相持股，在金融关系、人员派遣、原材料供应、产品销售、制造技术等方面建立紧密关系而协调行动的企业群体”。这是对企业

集团比较权威的一种解释。

我国理论界对“企业集团”这一概念尚未给出统一的定义。对这一概念的众多界定虽然各有侧重点，但基本上都是从集团核心、联结纽带、主体结构、形式特点等几方面描述了企业集团的主要特征。一般而言，企业集团通常以一家或少数几家实力雄厚的大型企业为核心，这些核心企业往往在资本或其他资源如技术、人才、市场等方面占有明显优势。它们通过投资控股、合作协议等方式，与集团内其他成员企业联结起资本、产品、技术、经济契约等多种纽带，其中，资本纽带尤为重要，它决定了企业集团的层次结构，使企业集团呈现出以母子公司为主体的多层次的控股和参股关系。

简言之，企业集团是指以一家或少数几家个大型企业为核心，以资本为主要纽带，并辅以产品、技术、经济契约等多种纽带，将一定数量的受核心企业不同程度控制和影响的企业单位联系在一起，组成的具有共同经营战略和发展目标、以母子公司为主体的、多层次结构的多法人经济联合体。

与企业集团相近的一个概念是集团公司。集团公司是企业集团的母公司，是在企业集团中居于主导地位的公司，是企业集团的管理者，企业集团是其管理对象。企业集团与集团公司存在共生关系。根据我国国家工商行政管理局 1998 年颁布的《企业集团登记管理暂行规定》，企业集团的登记申请必须由集团公司提出，企业集团的设立必须与集团公司的设立一起进行。集团公司是企业法人，可以独立地从事经营活动，而企业集团不是法人。从两者的关系可以看出，研究企业集团财务管理，其实就是研究集团公司对企业集团财务的管理。

二、企业集团的特征

企业集团与其他经济组织形式特别是单体企业相比，有其自身的特点，主要包括：

（一）成员企业的独立性与集团整体协调性相统一

企业集团是一个多法人的经济联合体，其成员企业都是独立承担民事责任并享有民事权利的法人实体，因此在生产经营上具有相应的独立性。而企业集团作为各成员企业通过各种纽带联结而成的整体，其本身并不具有法人资格。在实际运行中，许多企业集团都通过设置集团总部、制定集团章程、建立内部管理与协调机制，来统一部署集团的发展战略，协调各成员企业的经营活动，解决各成员单位之间的利益矛盾，使集团作为一个更具竞争力的市场主体获得整体发展。

（二）以资本联结纽带为主，其他多种联结纽带并存

企业集团通过资本、产品、技术、契约、人事关系等多种纽带把各个成员企业联结在一起，其中资本纽带的联结作用最为牢固、有效。资本纽带又称产权纽带，是指企业通过对外投资活动而与其他企业之间建立起的控股与被控股、参股与被参股的关系。产权本身带来的控制权与影响力，决定了由资本纽带联结的企

业合作具有长期性和全面性。此外，有的企业集团成员企业之间在产品生产与销售、技术开发与共享以及社会人事关系等方面存在契约关系，这也可能构成企业集团内部的联结纽带。

（三）组织结构多层次化，同时具有开放性

按照企业集团的产权关系，以及成员企业间协作关系的紧密程度，可将企业集团各成员企业划分为四个层次：第一层是核心层，通常由一家或少数几家实力强大的大型企业或资本雄厚的控股公司组成。核心层掌握着集团的总体战略规划，对集团内部的资源配置和协调运作起着决定性作用。第二层是紧密层，通常由若干家被核心层企业直接或间接控股的子公司、孙公司组成，包括全资子公司、控股子公司、孙公司等。它们的实际控制权完全被核心层的母公司所掌握，最能有效反映母公司的经营意志，往往在集团整体运作中发挥着骨干作用。第三层是半紧密层，主要由被参股的关联企业组成。由于持股比例不足以对其形成控制，处于半紧密层的关联企业的经营活动只在不同程度上受到集团总部的影响。第四层是松散层，主要由与集团企业保持着稳定的经济技术协作关系的合作企业组成。它们与集团内其他企业之间没有产权关系，而是以合同、协议等契约为纽带，与集团其他成员建立起长期稳定的经济合作关系。

企业集团的组织结构并非是一成不变的，它会随着集团发展的需要不断作出调整，从而呈现出开放性的特点。由于经济和市场形势的不断变化，以及资本固有的流动性和趋利性，企业集团会通过出售或购买子公司、改变参股公司持股比例等手段，不断调整组织结构，以实现集团利益的最大化。

（四）经营多元化，且规模巨大

为了分散经营风险、充分利用资源、不断开拓利润增长点，企业集团往往实行多元化经营，其经营范围不仅涉及同一产业链的多个部门，还可能跨越不同经济领域的多个行业。如香港长江实业集团，其经营范围包括地产及酒店、港口及相关服务、零售、能源、基建、电讯、媒体、财务与投资、生命科技等。

企业集团不仅经营范围宽泛，而且出于增强市场竞争力、甚至是垄断市场的目的，会通过兼并等活动不断扩大集团规模。例如，美国埃克森美孚公司 2008 年平均资产总额就高达 3 355.4 亿美元，销售额为 4 257 亿美元，实现利润 452.2 亿美元。

三、企业集团的类型

企业集团作为以母子公司为主体的多法人经济联合体，形式多样。按照集团内核心企业的性质和作用，企业集团可以分为控股型企业集团和产业型企业集团。

（一）控股型企业集团

在控股型企业集团中，母公司作为单纯的控股型公司，其设立目的只是为了持有子公司的股份，控制子公司的股权，从而支配子公司的重大决策和生产经营活动

动。母公司本身并不直接从事生产经营活动，其收益主要来源于股权投资收益。

控股型集团——中信集团

中国中信集团公司（简称中信集团）成立于1979年，原为中国国际信托投资公司，是在邓小平的亲自倡导和批准下，由前国家副主席荣毅仁创办的。目前，中信集团已发展成为一家以金融为主业，涉及实业和其他服务业三大领域的具有国际竞争力的国有大型跨国投资控股型企业集团，拥有44家一级子公司，包括设在香港、美国、加拿大、澳大利亚等地的子公司，并在东京、纽约、哈萨克斯坦设立了代表处。截至2009年年末，中信集团总资产为21 538亿元、当年净利润282亿元，在中国最大的金融和非金融国企序列中，地位仅次于工、农、中、建、交五大国有商业银行，排在中石油、中移动等大型垄断行业央企之后，位列第12位；在美国《财富》杂志2009年度“世界500强”排行榜上，位列第415位。

中信集团成立之初，中国正处于特定的历史时期，“凡是有主管部门的业务就不是中信集团能开展的”，这样的历史背景促使中信集团开拓出当时最具创新性的国际信托业务。1982年1月，中信集团第一次在日本市场发行100亿日元武士债券，首开新中国在海外发债的先河。在利用海外资金发展实业的模式被否定后，中信集团转变思路走上了金融控股的道路。1995年，集团开始整合旗下同类业务，将其发展为专业子公司，由此诞生了中信银行、中信证券。2001年10月，中信控股成立，成为当时国内业务种类最齐全的金融公司。由于受到法律及监管制度的限制，中信控股的混业经营未能取得实质性进展，但在同一时期，集团在香港成立的中信国际金融控股有限公司，则借助金融控股模式在短短几年时间里快速发展，通过资本运作发挥其旗舰作用，带动了资源产业及电信增值服务等相关产业的发展。从2002年2月开始，集团相继控股中信万通证券、托管富友证券经纪业务、与建银投资合作重组华夏证券，并拿下金通证券、华夏证券，参与重组南方证券。通过一系列规模扩张和业务重组，中信证券既弥补了在经纪业务上的薄弱环节，也扩大了客户群体，成为国内最具有竞争力的证券公司之一。现在，中信集团共有9家上市公司，其中A股市场4家，分别是中信国安、中信银行、中信证券和中信海直；H股市场5家，分别是中信泰富、中信资源、中信21世纪、中信1616集团和中信银行H股。

中信集团可谓我国金融控股领域的第一个吃螃蟹者，其发展模式堪称“投资控股公司”的一个特殊成功范本。集团目前拥有银行、证券、保险、信托、资产管理、基金、期货、租赁等门类齐全的金融子公司，金融业务综合优势明显；非金融业务主要涉及房地产基础设施与区域开发业务、工程承包业务、资源与能源业务、制造类业务、信息产业、商贸与服务业等领域。

中信集团组织结构如图1-1所示：

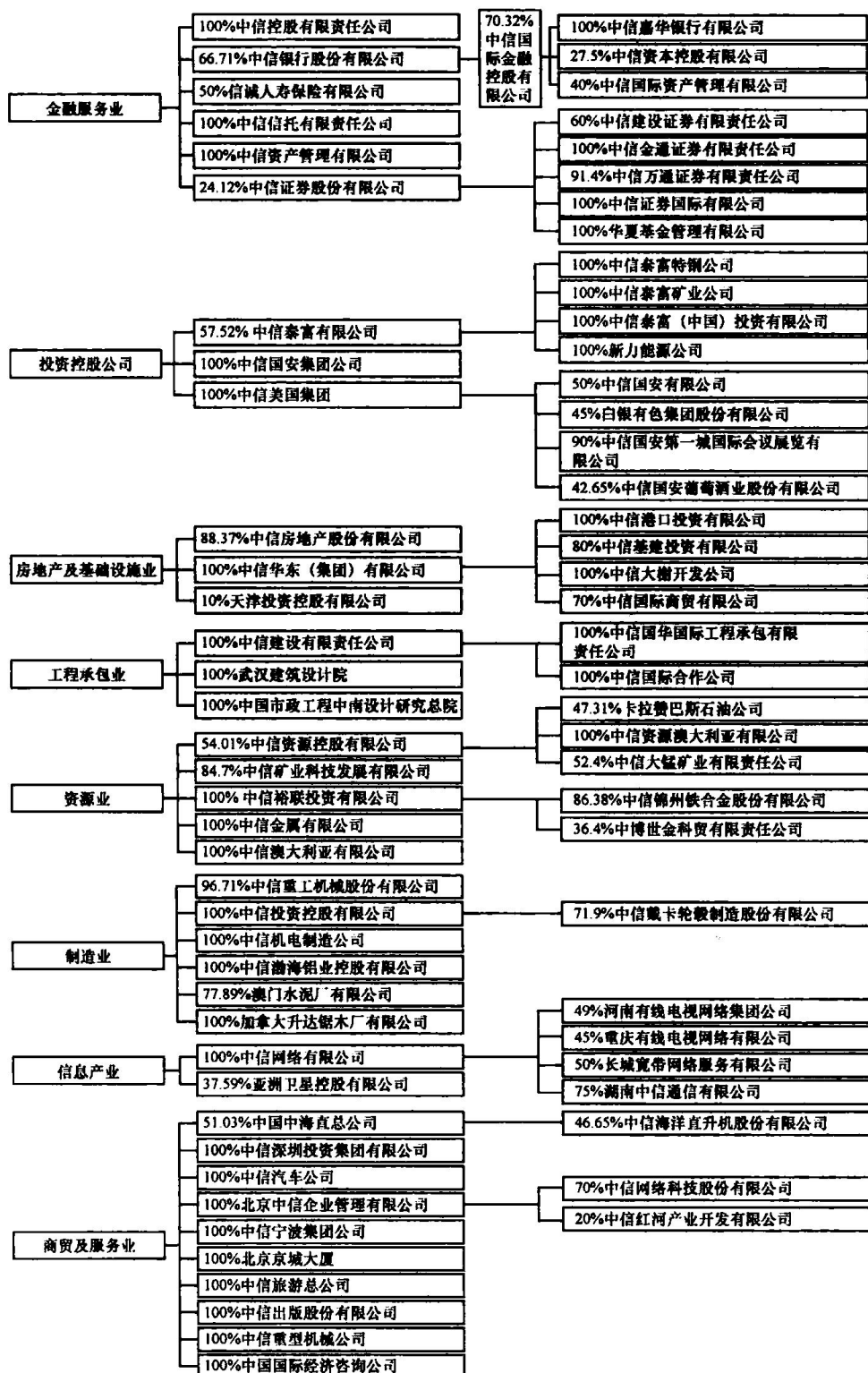


图 1-1 中信集团组织结构

资料来源: <http://www.citic.com>.

（二）产业型企业集团

产业型企业集团的母公司既从事股权控制，又经营某种实际业务。一方面，它利用控股优势制定集团的整体发展方略，控制和协调集团内其他企业的经营活动；另一方面，它本身又是某一经营领域的大型企业，直接参与实际经营活动，在集团中扮演核心企业的角色。

产业型企业集团——一汽集团

一汽集团是中国特大型企业集团。主营业务板块按领域划分为研发、乘用车、商用车、毛坯零部件、辅助和衍生经济等六大体系。拥有卡车、轿车、客车等 50 多个品种的整车产品以及解放、红旗、奔腾、夏利、威志等自主品牌和大众、奥迪、丰田、马自达等合资合作品牌。一汽集团现有员工 12.36 万人，资产总额 1 052.8 亿元；2008 年销售汽车 153.3 万辆，实现营业收入 1 617.6 亿元，位列“中国制造企业 500 强”第 1 位、“世界机械 500 强”第 49 位、“世界最大 500 家公司”第 303 位。

集团母公司“中国第一汽车集团公司”（简称“中国一汽”）位于吉林省长春市，前身是第一汽车制造厂，始建于 1953 年。经过五十多年的发展，一汽从生产单一的中型卡车，发展成为中、重、轻、微、轿、客多品种、宽系列、全方位的产品系列格局；产量从当初设计年产 3 万辆生产能力，发展成为百万量级企业；企业结构基本实现了从工厂体制向公司体制的转变；资本结构实现了从国有独资向多元资本结构的转变；经营市场实现了从单一国内市场经营向国内、国外两个市场经营的转变。逐步形成了东北、华北、西南三大基地，形成了立足东北、辐射全国、面向海外的开放式发展格局，已成为中国最大的汽车企业集团之一。

中国第一汽车集团公司现有职能部门 17 个，下属全资子公司 19 家、控股子公司 14 家，其中上市公司 4 家，其他具有参股关系的关联公司 250 多家。其组织机构如图 1-2 所示（带★的是上市公司）。

从图中可以看出，一汽集团的核心成员企业几乎全部属于汽车产业，在产业链布局上，已经涉及整车和零部件研发、设计、生产、营销、物流、售后服务及财务支持等各个环节。

一汽集团母公司不仅要负责规划集团的发展战略，还通过投资项目审批、统一财务制度、内部审计、经营业绩考核、重大决策和重大经营活动监管、外派高级经理人员等一系列手段对子公司实施管理和控制，确保企业集团发展战略的落实。

