

一本全新诠释中国财务总监定位、责任和任务的佳作

TOP  
CHIEF  
FINANCIAL  
OFFICER

顶级财务总监

财务治理、价值管理和战略控制

修订版

张云亭 著



中信出版社  
CITIC PUBLISHING HOUSE

# 顶级财务总监

财务治理、价值管理和战略控制

张云亭 著



中信出版社  
CITIC PUBLISHING HOUSE

**图书在版编目 (CIP) 数据**

顶级财务总监/张云亭著. —北京: 中信出版社, 2003. 9

ISBN 7-80073-940-6

I. 顶… II. 张… III. 企业管理:财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 080632 号

**顶级财务总监: 战略、资源、理财与控制 (修订版)**

DINGJI CAIWU ZONGJIAN: ZHANLUE、ZIYUAN、LICAI YU KONGZHI

**著 者:** 张云亭

**责任编辑:** 裘挹红 李 焯

**出版发行:** 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

**经 销 者:** 中信联合发行有限公司

**承 印 者:** 中国农业出版社印刷厂

**开 本:** 787mm × 1092mm 1/16 **印 张:** 37.25 **字 数:** 416 千字

**版 次:** 2003 年 9 月修订版 **印 次:** 2003 年 9 月第 1 次印刷

**书 号:** ISBN 7-80073-940-6/F · 594

**定 价:** 49.80 元

**版权所有 · 侵权必究**

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。服务热线: 010-85322521 85322522

E-mail: sales@citicpub.com

## 前 言

在过了两年以后，我推出了《顶级财务总监》的修订版。“前言”部分主要介绍这本书的写作背景、逻辑结构和内容体系。

### 写作背景

《顶级财务总监：战略、资源、理财与控制》[暂且称它为《顶级财务总监》（第1版）]写作于2000~2001年，代表着那一阶段我的认知水平。按照“会计与战略、人力资源相融合”的思路来写财务管理专业书，当时是比较超前的。这种架构开辟了一种全新的视野，显示了独特的创新价值，因而受到相当程度的关注，尤其是得到企业界人士的广泛认同。

《顶级财务总监》（第1版）在2001年9月出版后，至2002年11月份，已经连续翻印了4次，市场上还陆续发现了一些盗版和“摹本”。取得如此理想的市场业绩，出版社和我本人都没有想到。我的研究生导师欧阳令南教授、书稿的责任编辑王联合先生和不少同行朋友，都建议我在适当的时候再版。

2001年底，在结束两年重庆外派生活后，我回到妻儿身边，恢复了按部就班的上海生活。华建敏先生说过：一年的业绩取决于上班8个小时；十年的成绩取决于晚上2个小时；一生的成就取决于早上1个小时。我很认同这句话，基本上保证自己每天有2个小时的读书时间和1个小时的跑步时间。我还是不太适应大都市生活，繁华喧闹的环境很容易让我头晕，所以我基本上不去新天地或淮海路。相对而言，我更喜欢享受安静，以安静的方式去做一些自己喜欢并认为有价值的事情，比如说读点书，写点东西，或者沿着张家浜河畔慢跑。在朋友们看来，我的这种沉潜自省的业余生活很苦、很累，也很无味，但我觉得这是比较适合于我的生活方式，让自己很踏实。

回到中信华东集团后，我具体负责投融资和财务管理工作。中信华东集团是一家已演绎了 15 年坎坷发展史、如今又面临关键机遇期的国有独资公司。我们的董事长王炯先生是一位极有魄力、能力和远见的领导。他的国际化视野、市场导向理念，以及针对国企特殊环境下的“有情操作”的工作风格，深刻地影响着公司管理层和员工，已成为公司文化的有机组成部分。这些年来，公司在战略、公司治理和激励机制诸方面开展了一些与市场对接的积极探索和创新。尽管仍有许多艰苦的工作要做，但无论从资产质量、盈利能力和管理模式，还是从员工精神面貌看，公司都悄然发生了脱胎换骨的变化。对于包括我在内的公司年轻人而言，变化和挑战性的工作在带来压力和危机、困惑和无奈的同时，也带来了宝贵的职业机遇和更为广阔的发展空间。如果说上海这座城市日新月异的发展使人永葆蓬勃向上的活力和期盼，互联网和书店为我们提供了用之不竭的资讯，那么来自于中信的工作实践，则提供了更多有价值的场景材料和职业感悟，是这本书的直接催生因素。

财务总监是一个时尚的职业。既然是时尚，就需要人们不断地跟进，不断地吐故纳新，才可能从平凡走向优秀，从优秀走向卓越。环境在不断地变化，专业知识和技能在不断地推陈出新，工作在不断地提出挑战，我对财务总监这一职业的认识和理解，也在否定之否定的过程中调整、深化，这是一个从肤浅到深刻、从感性到理性、从表象到本质、从零散到系统的无限逼近的过程。只要时机成熟，条件允许，我还会不断再版，将“顶级财务总监”作为一个品牌“经营”下去，为中国财务总监这一新兴的职业群体增进行业经验、促进专业交流作出些许贡献。

## 逻辑结构

我注意到，人们已不再像前几年那样对财务总监感到既陌生又新鲜，财务总监已越来越多地出现在各种体制的公司中，甚至包括像中石化、中海油这样的“中字头”特大型国企。财务总监制度已不仅是政府委派制的产物，也不仅是跨国公司在华机构的舶来品，它已成为现代企业制度和公司治理的重要组成部分。

总经理与财务总监平行运作的“双轨制”治理格局（图 0-1）是财务总监制度的一个本质特征。

尽管在欧美国家，财务总监制度作为占主流地位的公司治理手段和

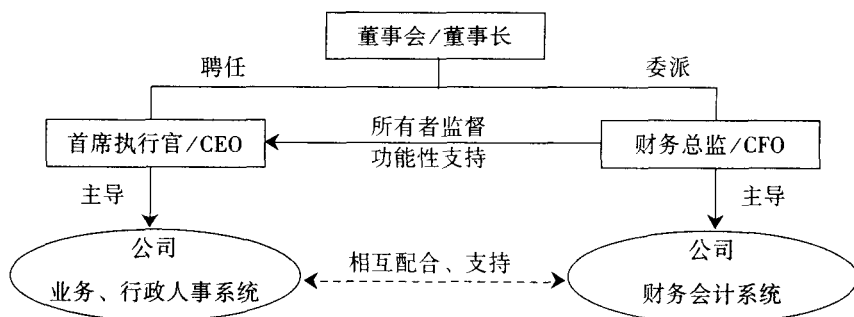


图 0-1 “双轨制”公司治理格局：《顶级财务总监》（修订版）的逻辑基石

财务管理体制，得到广泛采用，但在中国国有企业的文化和体制背景下，财务总监要取得与总经理“平起平坐”的公司治理地位，有时候显得那么微妙与困难。对于中国财务总监来说，首先，仍要无条件地忠于资本和资本规律，“受人之雇，忠人之事”，对委派方负责，对董事会负责；同时，要基于维护股东利益的立场，按照“有所为，有所不为”的原则，把握好火候与尺度，处理好与总经理的关系，争取一个有利的“话事”环境；还有，要具备相当的政治素质和政治家眼光，处理好国有企业中社会稳定、公司发展和员工利益的关系。

在“双轨制”的公司治理格局中，财务总监肩负着监督、控制和理财的基本职责，充当着“CPA + CMA + CFA”<sup>1</sup>的复合角色，其工作内容尽管纷繁芜杂，但都可以归结为行为管理和价值管理这两个基本方面（图 0-2），本书也是按此安排逻辑结构和内容体系的。

公司应避免带有浓厚的“人治”色彩。行为管理强调以“公司治理 + 战略 + 激励机制”为主题线索来推进公司制度建设。财务总监除了要作为股东或董事会授权代表行使所有者监督的权责外，还必须建立起一个涵盖公司治理和公司管理层面、基于价值管理的制度体系，这个体系可大致分为两类：第一类属于公司会计基础管理层面，要从会计信息报告系统、会计控制机制和财务管理体制这三个方面抓好企业的会计基础构件建设，建立一个良好的财务管理与运作平台；第二类是公司管理控制链，公司营运系统中客观上存在着一个“战略→业务规划→经营计划→预算管理→绩效计量→薪酬

<sup>1</sup> CPA 意即“注册会计师”，主要承担独立审计职责；CMA 意即“管理会计师”，主要承担会计核算、分析与报告，成本核算，会计控制与内部控制的设计与维护等控制职责；CFA 意即“财务分析师”，主要承担公司理财职责。

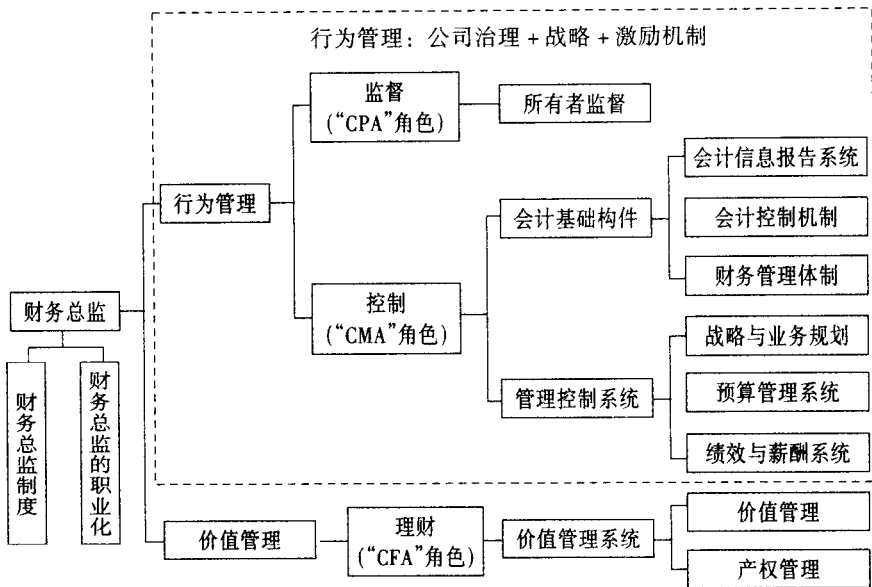


图 0-2 逻辑结构：理解《顶级财务总监》（修订版）的“钥匙”

激励→战略”的循环链，这一循环链的管理绩效事实上在决定着公司绩效和价值。

价值管理事实上是公司的理财活动，这是因为公司的所有活动最终都要归结为财务收支，并具体反映为现金流量。公司价值取决于公司所创造现金流的折现价值，包括公司现有业务创造的当期营运价值（COV）和未来成长性业务创造的未来成长价值（FGV）。公司的产权管理、营运资本管理和现金流量管理活动决定公司的 COV，而包括资本预算和并购的增长管理活动，则主要影响公司的 FGV。产权管理是从公司治理层面对公司融资的理解，因为不同的融资渠道和结构，不仅影响到公司的资本结构，还会从深层次上影响到公司的产权和控制权配置。

必须指出的是，财务总监应该具有战略思维和全局意识，所有行为管理和价值管理活动，都应考虑按股东利益取向在公司治理和公司管理这两个层面进行合理配置（表 0-1）。

表 0-1 行为管理和价值管理事项的分层配置

| 财务总监工作内容 |              | 公司治理 | 公司管理 |
|----------|--------------|------|------|
| 行为管理     | 所有者监督        | √    |      |
|          | 财务会计信息报告系统   | √    | √    |
|          | 责任会计信息报告系统   |      | √    |
|          | 管理会计信息报告系统   |      | √    |
|          | 财务管理信息化      |      | √    |
|          | 会计制度         |      | √    |
|          | 内部控制制度       | √    | √    |
|          | 内部审计         | √    | √    |
|          | 公司财务治理       | √    |      |
|          | 集团公司的财务控制    |      | √    |
|          | 会计机构与会计人员管理  |      | √    |
|          | 公司资源与核心竞争力规划 | √    |      |
|          | 公司战略规划       | √    |      |
|          | 公司业务规划       | √    |      |
|          | 企业经营计划       | √    | √    |
|          | 全面预算管理       | √    | √    |
|          | 绩效计量系统       |      | √    |
|          | 薪酬激励系统       |      | √    |
| 价值管理     | 现金流量管理       |      | √    |
|          | 营运资本管理       |      | √    |
|          | 资本预算         | √    |      |
|          | 并购           | √    |      |
|          | 债权融资         | √    |      |
|          | 混合融资         | √    |      |
|          | 股权融资         | √    |      |
|          | MBO          | √    |      |
|          | 资本结构管理       | √    |      |

内容体系

修订版在第 1 版的基础上，按照行为管理和价值管理的逻辑分类，共分为四大模块、九个部分（图 0-3）。

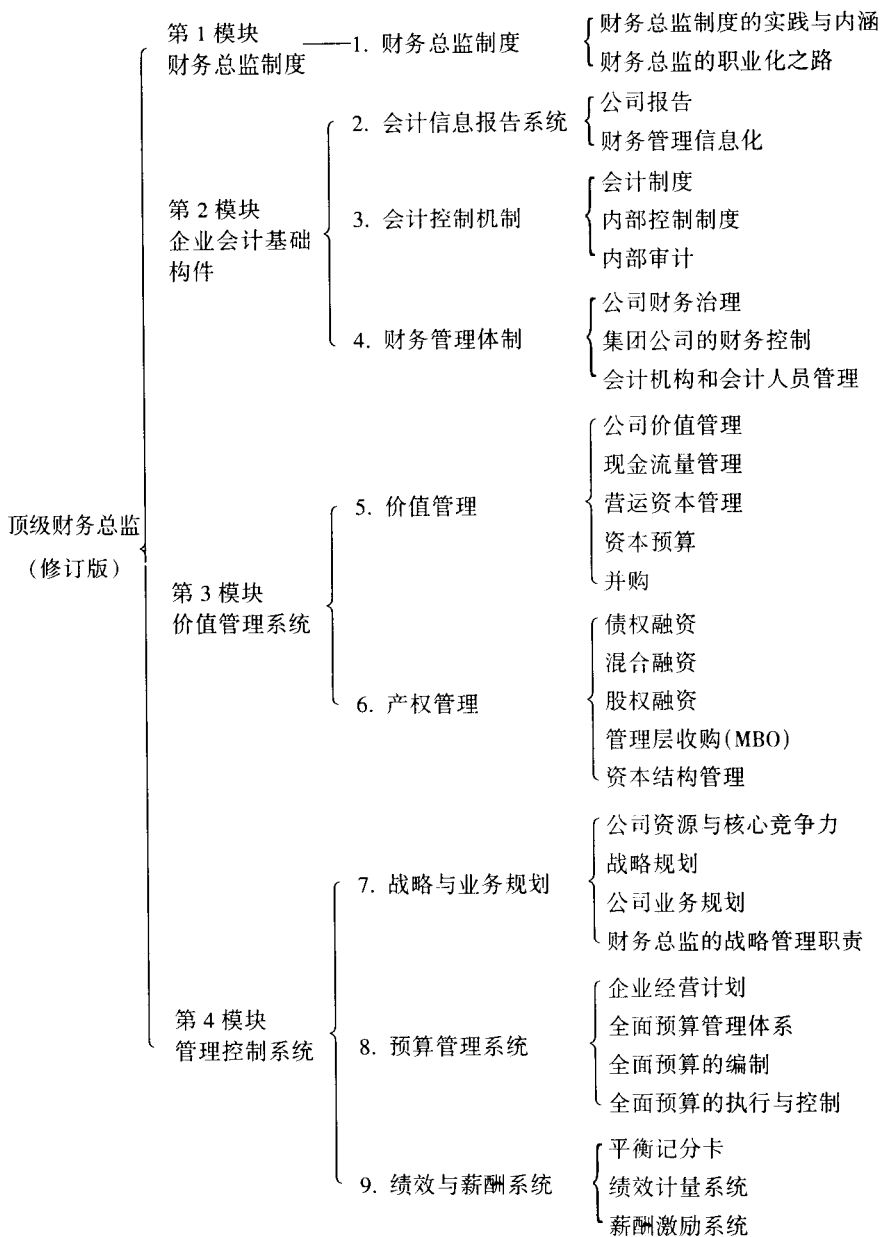


图 0-3 《顶级财务总监》(修订版)的内容体系

第1模块讲述财务总监制度,包括“财务总监制度”一个部分;第2模块讲述企业会计基础构件,包括“会计信息报告系统”、“会计控制机制”和“财务管理体制”等三个部分;第3模块讲述价值管理系统,包括“价值管理”和“产权管理”两个部分;第4模块讲述管理控制系统,包括“战略

与业务规划”、“预算管理系统”和“绩效与薪酬系统”等三个部分。

各部分主要内容：

### 第 1 模块 财务总监制度

本部分主要介绍财务总监制度及其职业化之路,其内容体系如图 0-4。

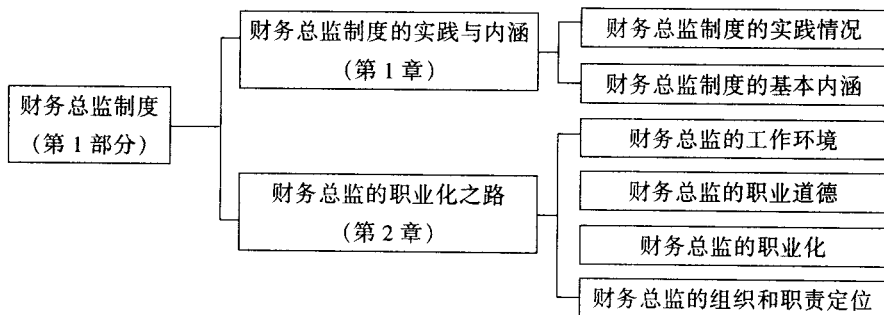


图 0-4 第 1 部分“财务总监制度”的内容体系

财务总监不仅摆脱了“数字簿记”的传统定位，逐渐成为公司的营运监控者和财务决策者，甚至发展成为活跃在业务前沿的商业领袖。财务总监受股东或董事会委派，在公司治理中与总经理处于平行地位；财务总监必须是公司财务资源调配的第一把关人，对公司现金和中长期投资握有集中的控制权；财务总监必须能主导公司的会计及其组织体系，其工作是相对独立的。这是对当代公司治理中财务总监制度的本质概括。

从财务总监制度的实践情况来看，美国公司、欧洲公司和日本公司中财务总监的职责和作用，存在着一定差异。近年来，陆续发生了安然、世界通信、施乐、默克制药等财务欺诈案件，财务总监在中间所扮演的角色和所经历的遭遇，再一次提醒人们，财务总监是一个以道德为重的职业；职业道德防线的溃决将会给这个职业造成灾难性的后果。

我国的财务总监制度，源自政府委派财务总监对国有企业实施监督。基于良好的监督效果，财务总监制度逐渐得以推广，成为继总会计师制度后最为重要的一项财务管理制度安排。与国外比较，囿于中国的文化和体制背景，中国财务总监的职业化之路，还有很长的一段路要走。

### 第 2 模块 企业会计基础构件

企业会计基础构件直接影响并决定着财务总监的工作环境，它大致由会

计信息报告系统、会计控制机制和财务管理体制这三个子系统，以及一系列更为微观的要素组成（图 0-5）。

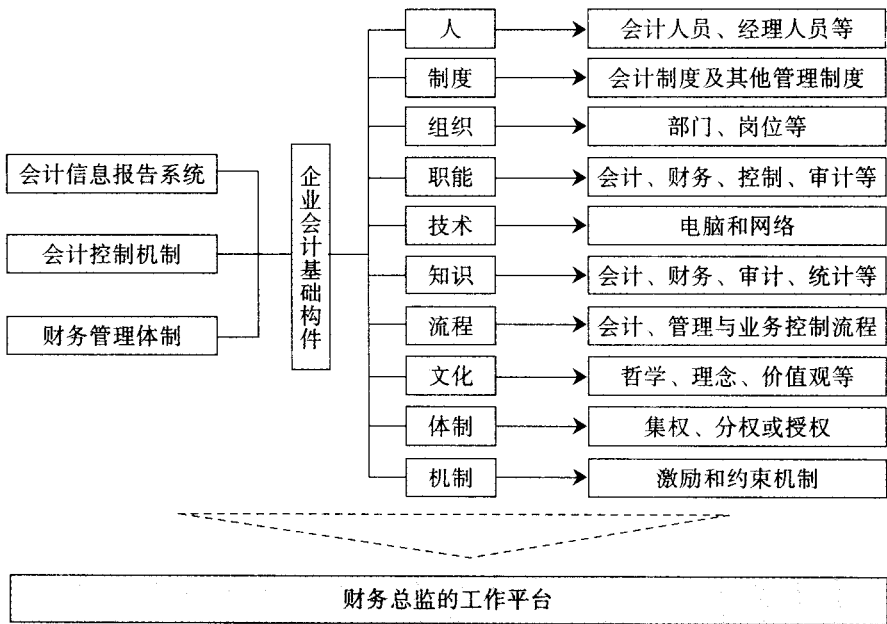


图 0-5 企业会计基础构件

（一）会计信息报告系统

本部分内容体系如图 0-6。

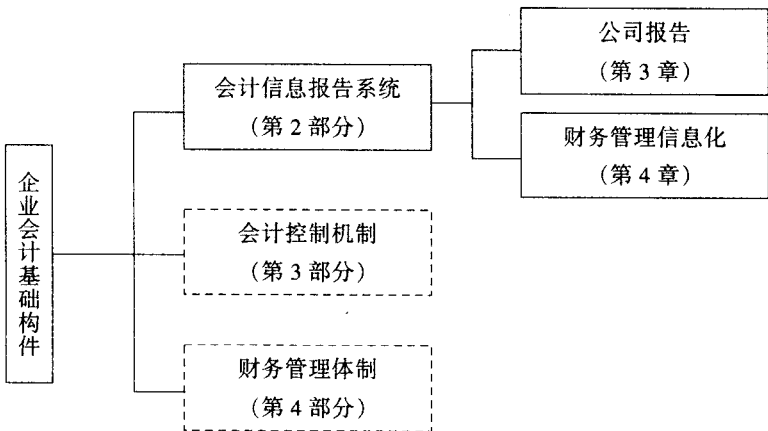


图 0-6 第 2 部分“会计信息报告系统”的内容体系

公司报告是沟通公司与董事会、股东会的桥梁，是公司管理层和外部利益关联方的交流载体，更是资本市场和投资者了解公司的“窗口”。企业会计报告系统又称会计信息报告系统，是企业内部生成会计信息并编制公司报告的管理系统，它包括财务会计报告系统、责任会计报告系统和管理会计报告系统这三个子系统。会计报告系统既要服务于公司管理需要，也要服务于公司治理需要。

IT 技术融入企业的会计、管理和业务领域，已成为不可逆转的趋势。财务总监要将信息系统作为财务管理的效率发动机，加快财务管理信息化进程。会计信息系统是财务管理信息化的基础，会计电算化是会计信息系统的电子化，网络财务则是会计信息系统的网络化。

### （二）会计控制机制

本部分内容体系如图 0-7。

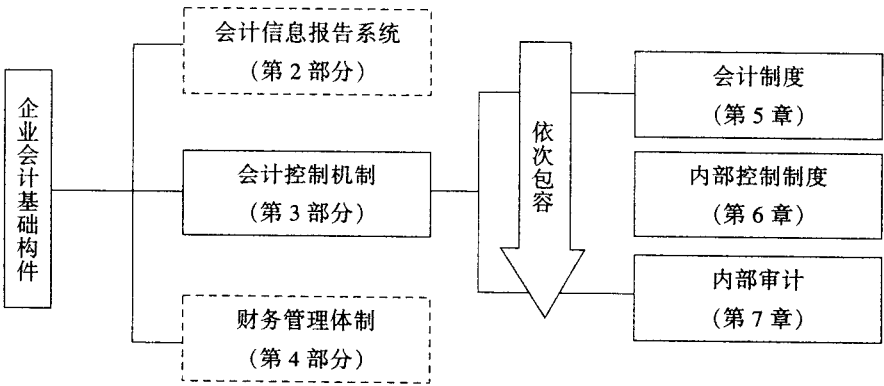


图 0-7 第 3 部分“会计控制机制”的内容体系

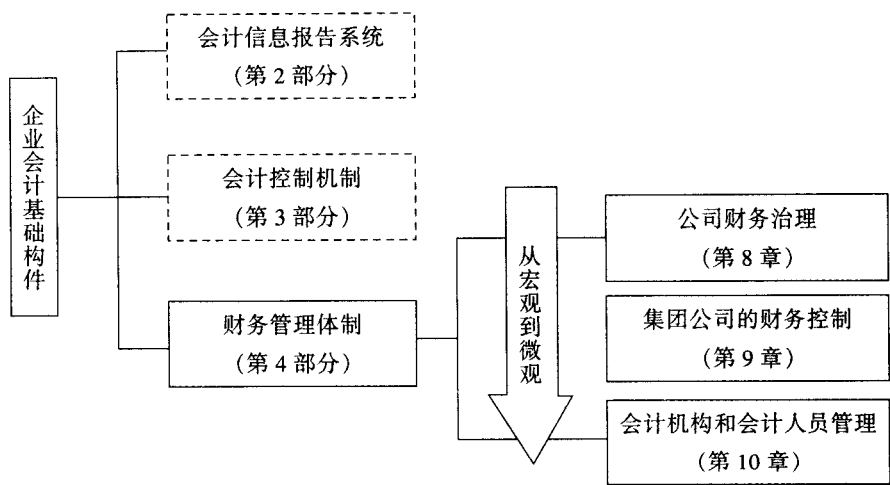
会计制度是其他财会管理制度和办法的依据，是有效的财务控制机制和手段。内部控制制度是会计制度的核心内容。

在不断规范公司治理结构的同时，企业必须建立一套健全、有效的内部控制机制。财务总监首先要对企业内部控制原理和结构做充分了解，对内部控制有效性标准有深入认识，在此基础上选择合适的内部控制方法。

内部审计既是企业内部会计控制的基本内容，也是企业内部控制的重要方式，因而是财务总监履行职责的必要条件和有力保证。内部审计要以帮助企业建立竞争优势为总的目标导向，并以此确定审计内容，调整审计工作方法。

### (三) 财务管理体制

本部分内容体系如图 0-8。



股东们需要将潜在的法律控股权转化为现实的财务控制权。鉴于此，将公司财务控制权分为出资者财务、财务总监财务和财务经理财务这三个层次，并界定相应的权责，实现公司财务的分层治理，是控制“委托—代理”风险、遏制“内部人控制”的有效方式。同时，由于企业会计系统的惟一性，对会计人员委托权也变成一种稀缺资源，成为公司各利益关联方争夺公司财务控制权的焦点。推行“董事会领导下的财务总监制度”与“财务总监主导下的会计委派制度”相结合的会计人员管理体制，是提高公司财务治理效果的较佳选择。

集团公司的财务控制，主要是指集团内部的财务控制权分配问题。集团总部应妥善处理好在集团总部和分部的财务定位，以提高子公司间的战略协同度，打造集团的整体产业链。集团总部实施的财务控制机制包括分部治理结构控制，资本结构控制，目标控制，组织、制度和技术控制，监督与激励控制等方面。

会计机构和会计人员管理也是财务管理体制应考虑的因素。由于企业规模、组织结构、业务性质和文化背景诸因素的差异，企业会计组织结构的模式也各不相同，但会计、控制、财务和内部审计等功能模块，应是企业会计系统所不可缺少的。

### 第3模块 价值管理系统

公司价值由当期营运价值（COV）和未来成长价值（FGV）构成。按此分类，公司价值的驱动因素包括产权管理、营运资本管理、现金流量管理和增长管理这四个主要方面（图0-9）。

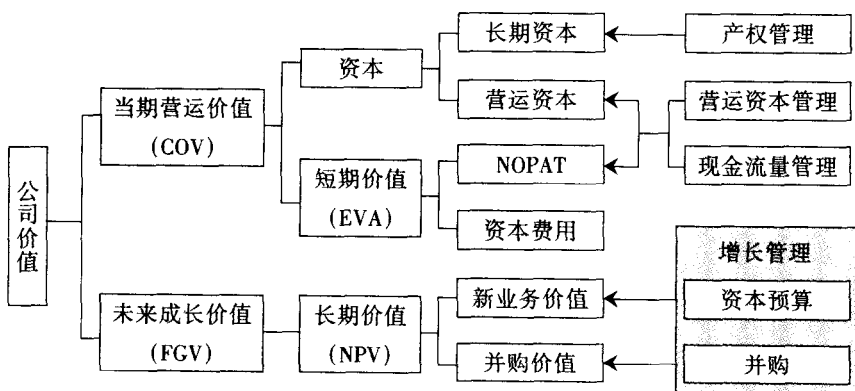


图0-9 价值管理系统与价值驱动因素

#### （一）价值管理

本部分内容体系如图0-10。

“现金为王”的理财观念，已经渗透到企业营运的每一个环节；利润良好却无现金流的企业，可能会陷入支付不能的危机。现金流量管理最为核心的问题包括三个方面：实现现金流量的集中管理、缩短现金循环周期和加强现金预算管理。现金集中管理既可以防范风险，又可以提高资金资源的配置效率和效益。缩短现金循环周期的目的是提高营运资本效能。现金预算的目的是提高现金流量管理的计划性，无论是现金盈余还是现金赤字，企业都有相应的预案，确保企业现金“均衡而有效”地流动。

简单地说，营运资本等于存货加上应收款减去应付账款。营运资本之于企业持续经营和业务拓展，其重要性犹如血液之于生命。营运资本管理的总体目标是以最少量的营运资本，去驱动最大化的销售额和EVA。

公司的未来成长价值（FGV）取决于新业务和并购带来的净现值，企业增长的方式也因而划分为基于资本预算的增长（内部增长）和基于资本运作的增长（并购增长）这两种。

资本预算直接影响企业的未来成长价值（FGV），因而是公司价值的重要驱动因素。资本预算要求企业对各期投资项目的未来现金流量进行估算，

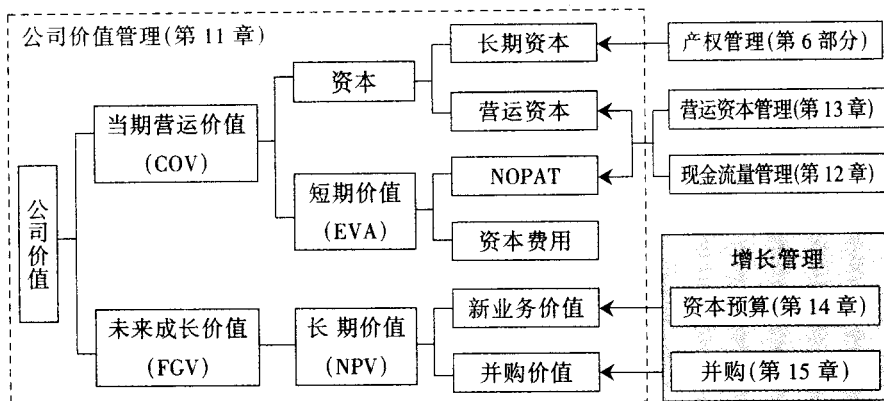


图 0-10 第 5 部分“价值管理”的内容体系

运用各种资本预算标准对投资项目进行评价，以此选定最优投资方案。

作为资本运作的一种重要形式，并购通过创造交易绩效和整合绩效为企业带来增量价值。所谓交易价值，是指并购交易发生时，市场评价给并购交易双方带来的价值增值；而所谓整合价值，则是指并购带来的协同效应，一般通过公司在较长一段时间的业绩提升及核心竞争力的培育和增强来反映。

## (二) 产权管理

本部分内容体系如图 0-11。

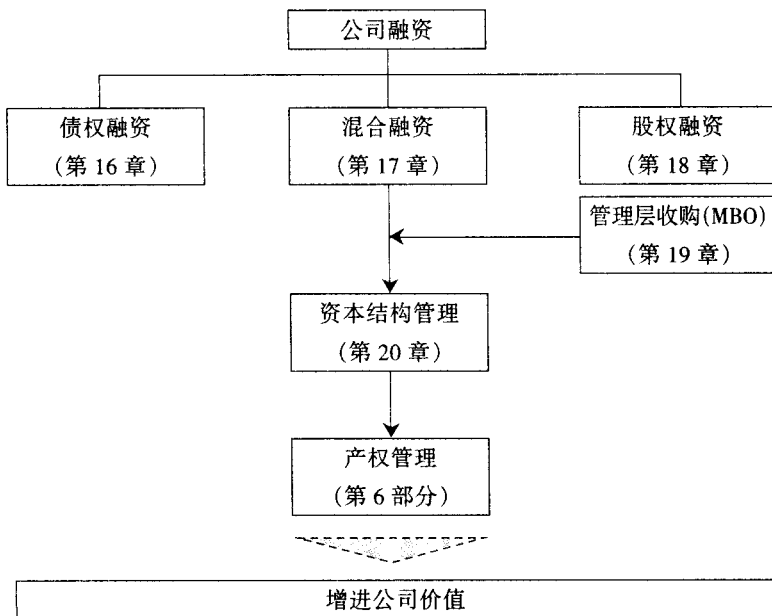


图 0-11 第 6 部分“产权管理”的内容体系

从公司管理层面理解公司融资，它是资本结构问题；从公司治理角度理解公司融资，它就变成了产权管理问题。公司产权包括股权与债权，它们分别代表着性质不同的产权占用形式；与此相对应，公司融资也分为债权融资、混合融资（准股权融资）和股权融资这三种基本类型，它们对公司产权的影响是迥然不同的。

采用债权融资方式时，企业要考虑期限、分期偿付、利率、筹资来源、资金和资本市场环境、保证条款、信用评级和企业资源这些基本因素。银行是多数企业的最主要的融资来源。从我国的实践来看，可供选择的银企合作融资模式主要有流动资金贷款、长期贷款、授信额度和“多对一”委托贷款等。发行公司债券成为许多优势公司募集中长期资本的重要方式，我国法律对发债主体提出了很高的合规性要求。企业在采用集合资金信托的融资方式时，要充分考虑这种融资方式现行的“200 份，5 万元，纯私募，本地化”限制和要求。

混合融资，又称准股权融资，它借助于混合金融工具，其性质介于债权融资与股权融资之间，既视为带有股权性质的债权融资，亦可视为带有债权性质的股权融资。作为最典型、最重要的混合金融产品代表，可转换债券这一被赋予灵活性、衍生性、复合性的证券品种正逐渐显示出其独特的魅力，将成为上市公司普遍采用的融资方式之一。

股权融资是公司融资的主要渠道之一。除了自身留存收益转增股本，以及通过私募直接引入战略投资者以外，上市是公司筹集权益资本的主要手段。公司上市的手段包括首次公开发行（IPO）和买壳上市，前者居于主流地位，后者是有机补充。上市公司向社会公开发行新股，通常包括配股和增发两种方式。配股是指向原股东配售股票，增发是指向全体社会公众发售股票（图 0-12）。

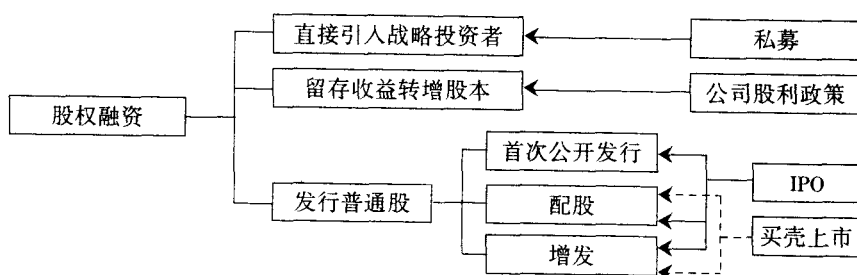


图 0-12 股权融资方式

MBO 是一种内部机制创新（人力资源的激励与约束问题），也是一种外部产权创新（产权多元化问题）。十六大后，MBO 再度成为国企改制的热门话题，但争议也一直不断。

资本结构管理的一般性目标是建立企业的“最佳”资本结构，在本质上也就是债权和股权这两种产权形式在公司融资结构中的地位及关系的处理问题。融资方式是影响公司资本结构的直接因素，融资方式选择也是资本结构管理的最主要的内容。

第 4 模块 管理控制系统

公司营运系统中客观上存在着一个“战略→业务规划→经营计划→预算管理→绩效计量→薪酬激励→战略”的循环链（图 0-13），这一循环链就像一个飞轮，各子系统环环相扣，飞轮一圈一圈地旋转，周而复始，生生不息，推动着企业价值创造能力不断提高。

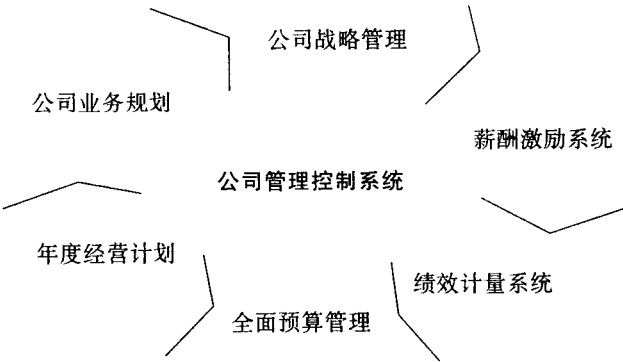


图 0-13 公司管理控制系统：一个客观存在的循环链

（一）战略与业务规划

本部分内容体系如图 0-14。

资源管理是公司战略管理的前提和基础。公司资源决定了公司的核心竞争力，从而影响到公司战略的制定和实施；相反，成功的战略实施，也会有助于扩大公司资源总量和改善其配置水平。

战略是企业作为整体该如何运行的根本指导思想，它是对出于动态变化的内外部环境之中企业的当前及未来将如何行动的一种整体表述。战略管理包括公司分析、战略规划和实施管理这三个阶段。公司分析包括公司愿景和