

目 录

第一章 战略与战略管理.....	2
第二章 战略分析——外部环境.....	3
第三章 战略分析——内部资源、能力和核心竞争力.....	8
第四章 战略选择.....	12
第五章 战略实施.....	23
第六章 战略控制.....	32
第七章 财务战略.....	38
第九章 风险管理原则.....	51
第十章 风险管理实务.....	56
第十一章 企业倒闭风险.....	65
第十二章 信息技术管理.....	70

第一章 战略与战略管理

1、战略的定义与明茨伯格的 5P 战略

Plan—从未来发展方向的角度来定义战略

Ploy—从竞争的角度来定义战略

Pattern—从企业过去的历史发展的角度来定义战略

Position—从企业的外部层次的角度来定义战略

Perspective—从企业内部的观念、理念的角度来定义战略

2、战略的关键要素（5个）

（1）有愿景（2）可持续性（3）有效传递战略的流程（4）与获取竞争优势有关（5）利用企业与环境之间的联系

3、战略测试（检验）

（1）应用相关性检验：包括三个方面，价值增值检验、竞争优势检验、一致性检验

（2）学术严谨性检验：包括五个方面，原创性检验、灵活性检验、目标性检验、逻辑一致性检验、风险和资源检验

4、企业的使命和目标

企业使命的三种定位：企业的生存目的定位、生产经营的哲学定位（观念、理念）、生产经营的形象定位
企业使命的五个要素

（1）反映企业定位，包括企业的盈利方式、社会责任及市场定位的企业价值——企业的生存目的定位

（2）有导向作用，明确的企业使命能够指明企业未来的发展方向

（3）说明业务范围，即生产什么产品，在哪个领域生产——企业经营哲学定位

（4）有利于界定企业形象，加深客户对企业的认识——生产经营形象定位

（5）企业使命取决于影响战略决策的利益相关者的相对能力

企业使命陈述：以一个书面的文件对企业的使命明确描述，作用：

（1）提供一个企业监控的基础

（2）向利益相关者传递企业的经营哲学及理念，树立企业形象

（3）反映企业的核心价值观

使命与战略目标的关系：（1）使命概括、抽象，战略目标是使命的具体表达方式；（2）目标必须有具体的时间界限和数量标准

5、确定企业战略目标的原则——SMART 原则

Specific——具体

Measurable——可计量、可量化

Attainable——可行、可达

Relevant——相关性、与企业使命相一致

Time-based——定时，有明确的截止期限

6、战略的发展途径：理性发展方法（常规战略）和应急发展方法（应急战略）

7、战略管理与运营管理的区别

从层次上讲，战略管理侧重于提升整个企业的发展态势，提升企业的生命力；运营管理在于强化企业的竞争能力，增强企业在市场中的地位

（1）战略管理是企业整体的管理，涉及到企业的全局，需要的是复合型人才；运营管理是企业局部的管理，需要的是专业型人才

（2）战略管理需要管理与改变外部关系，强调与外部关系的协调，外部环境具有不可控性——不可控；运营管理强调的是内部管理，内部因素属于可控因素，相对简单——可控

（3）战略管理的影响因素是多变的，而且难以量化难以预见，复杂性——不确定性和模糊性；运营管理处理企业的常规事务，可以量化易于预见——明确具体

（4）战略管理涉及到企业变革的管理，运营管理强调企业要维持现状，如何保持目前的良好现状

第二章 战略分析——外部环境

1、PEST 分析：宏观环境分析的方法

宏观环境要素	阐释
政治和法律因素 (Political factors)	<p>一般来说，一些政治因素对企业行为有直接影响，而法律法规会间接影响企业的活动。</p> <p>1.政治和法律因素分析包括以下方面：（1）政局稳定状况；（2）政府行为影响；（3）路线方针政策；（4）各政治利益集团；（5）法律法规；（6）国际政治法律因素。</p> <p>2.相关的政治风险可分三类（教材 p17）：（1）所有权风险；（2）经营风险；（3）转移风险。</p> <p>3.法律法规存在四大目的：（1）保护企业；（2）保护消费者；（3）保护员工；（4）保护公众权益。</p> <p>4.法律环境分析四因素：（1）法律规范；（2）国家司法执法机关；（3）企业法律意识；（4）国际法律环境和目标国的国内法律环境。</p> <p>5.政治法律因素特点（教材 p18）：（1）不可测性；（2）直接性；（3）不可逆转性。</p>
经济环境因素 (Economical factors)	<p>经济因素分析包含以下方面：（1）社会经济结构（其中最重要的是产业结构）；（2）经济发展水平（国家经济发展的规模、速度和水平）；（3）经济体制（国家经济组织的形式）；（4）经济政策（财政政策、货币政策）；（5）当前经济状况；（6）其他一般经济条件和趋势。</p>
社会和文化环境因素 (Social factors)	<p>社会文化环境因素分析包含以下方面：（1）人口状况；（2）社会流动性；（3）消费心理；（4）生活方式变化；（5）文化传统；（6）价值观。</p>
技术环境因素 (Technological factors)	<p>1.技术环境因素分析包含以下方面：（1）技术水平；（2）技术力量；（3）新技术的发展。</p> <p>2.技术环境对战略产生的影响：（1）技术进步使企业能对市场 and 客户更有效分析；（2）新技术使企业扩大经营范围或开辟新市场；（3）技术进步可创造竞争优势；（4）技术进步使现有产品淘汰或缩短产品生命周期；（5）新技术使企业关注环保、社会责任和可持续增长。</p>

2、行业环境分析——生命周期理论

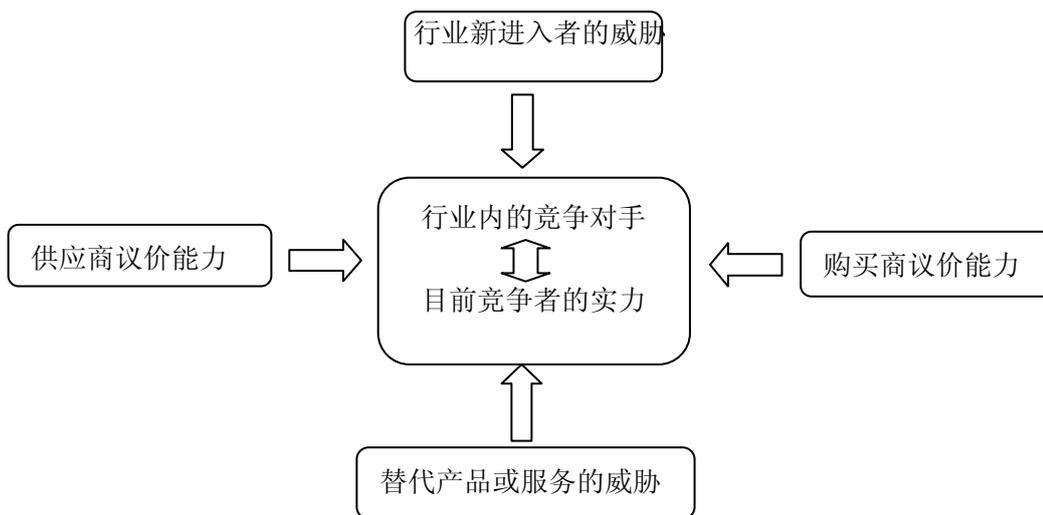
（1）判断行业处于哪个阶段的四个指标：市场份额（市场占有率）、需求增长率（市场增长率）、产品品种、竞争者数量

（2）行业生命周期的各个阶段的特征：

所处生命周期阶段	特点
起步期	企业规模可能很小，关于该行业的企业如何发展有不同看法，产品类型、特点、性能和目标市场不断发展变化。市场中充满各种新发明的产品或服务，管理层采取战略支持产品上市。产品设计尚未成熟， 行业产品的开发相对缓慢，利润率较低，市场增长率较高。产品品种少，市场占有率低
成长期	该行业已经形成并 快速发展 ，大多数企业因高增长率而在行业中继续存在。管理层需确保充分扩大产量达到目标市场份额。需大量资金达到高增长率和扩产计划， 现金短缺 。设置进入壁垒，阻止竞争者进入行业。 市场增长率高
成熟期	增长率降到较正常水平， 相对稳定 ，各年销售量变动和利润增长幅度较小，竞争更激烈。后期一些企业因投资回报率不满意而退出行业，一小部分企业主导行业，需监控潜在兼并机会、探索新市场、研发新技术、开发具有不同特色功能的新产品。 市场增长率、利润率平稳、市场占有率保持稳定 ，竞争成最激烈
衰退期	行业生产力过剩，技术被模仿后出现的替代品充斥市场， 市场增长率严重下降 ，产品品种减少，行业活动水平随公司从该行业退出而下降，该行业可能不复存在或被并入另一行业。 市场增长率下降、产品品种减少、利润率降低

3、行业环境分析——波特的五力模型

五力模型的作用：确定企业在行业中的竞争优势和行业可达到的最终资本回报率。



可以使用五力模型来识别影响企业的关键因素，从而确定可获得的机会和应考虑的风险。在一个理想市场中，供应商及客户的议价能力低、无替代品、进入壁垒高、竞争者之间的竞争程度弱，则很容易赚取利润。这种理想的状况可带来较高的行业赢利能力。但是行业的高赢利能力并不意味着行业中所有的企业都会拥有相似的赢利能力。企业应该综合考虑和评估行业赢利能力后，才能评估企业的赢利能力。

五力内容	阐释
新进入者的威胁	新进入者进入市场参与竞争获取利润，对现有的竞争者构成威胁，削弱现有企业产生理想财务回报率的能力，分割市场份额，激化竞争。 新进入者威胁力度和数量很大程度取决于各种 进入壁垒的高度 ，决定进入壁垒高度的 因素 有：（1）规模经济；（2）客户忠诚度；（3）资本金投入；（4）转换成本；（5）对销售渠道使用权；（6）政府政策；（7）现有产品与规模经济无关的成本优势。
供应商的议价能力	提高供应商在行业中议价能力，从而降低公司在行业中赢利性的因素有：（1）没有替代品，没有其他供应商；（2）该产品或服务独一无二，且转换成本很高；（3）供应商所处行业由少数几家公司主导并面向大多数客户销售；（4）供应商的产品对客户的生产业务很重要；（5）企业采购量占供应商产量的比例很低；（6）供应商能直接销售产品并与企业抢占市场。
购买商的议价能力	提高购买商议价能力 因素 有：（1）购买方从卖方购买的产品占卖方销售量很大比例；（2）购买商购买的产品对其经营不很重要，且该产品缺少唯一性；（3）转换其他供应商购买的成本较低；（4）购买商购买的产品或服务占其成本的比例较高；（5）购买商购买的产品或服务容易被替代；（6）购买商的采购人员有高超的谈判技巧；（7）购买商有能力自行制造或提供供应商的产品或服务。
替代产品的威胁	替代产品指可由其他产业生产的产品或提供的服务，具有的功能大致与现有产品或服务功能相似，可满足消费者同样需求。替代品通过以下方面来 影响一个行业的赢利性 ：（1）设置价格上限；（2）改变需求量；（3）迫使企业投入更多资金并提高服务质量来影响一个行业赢利性。
同业竞争者的竞争强度	竞争强度取决以下 因素 ：（1）竞争者数量，市场中竞争者越多，竞争强度会越高；（2）行业增长率，行业增长缓慢，新进入者从其他竞争者那里争取市场份额，现有企业之间争夺既有市场份额，竞争会变激烈；（3）行业固定成本，行业固定成本越高，企业寻求降低单位产品固定成本或增加产量，导致在价格上相互竞争；（4）产品转换成本，产品缺乏差异性或具标准化，购买商轻易转换供应商，供应商间相互竞争；（5）不确定性，一个企业不确定同行业另一企业如何经营，可能制定更具竞争力的战略；（6）战略重要性，企业最重要的战略目标是获得成功，则会采取具有竞争力的行为达成目标；（7）退出壁垒，使现有供应商难以退出某行业的障碍会令同业的竞争激烈化。

五力模型的局限性：

- （1）该分析模型基本是静态的，现实竞争环境始终变化；
- （2）该模型能确定企业盈利能力，但对于非营利机构，有关获利能力的假设可能错误；
- （3）基于一种理想的假设：一旦进行这种分析，企业就可以制定企业战略来处理分析结构；
- （4）假设战略制定者可以了解整个行业的信息；
- （5）低估了企业与供应商、客户或分销商、合资企业间可能建立长期合作关系以消除替代品威胁的可能性。

4、经营环境与竞争优势分析

经营环境分析的内容包括四个方面：市场分析和竞争地位（包括三个分析：竞争对手最主要的是直接竞争对手、竞争定位主要分析竞争群组）、消费者消费状况（从三个方面来了解消费者：消费细分、消费动机、消费者未满足要求）、融资分析、劳动力市场分析

（1）市场分析和竞争地位分析

- ①竞争对手分析：**直接竞争对手**是指那些向相同的消费者销售基本相同的产品或提供相同的服务的竞争者。分析竞争对手的主要作用在于帮助企业建立自己的竞争优势。竞争优势涉及企业在市场中与竞争对手竞争的每个方面，包括价格、产品范围、制造质量、服务水平等。
- ②竞争定位：**战略群组**：竞争对手会有许多不同的分组，每个群组在相似产品、市场类别中遵循相似战略，或有不同的战略或不同的目标产品市场。确定战略群组时，可能考虑的因素包括：**产品类别、消费者群组（无**

论是个人消费者或企业客户)、按国家或区域划分的群体细分、以及竞争对手。

可持续竞争优势：不易被模仿的竞争优势。

只有处于同一个战略群组的企业才是真正的竞争对手。

(2) 了解消费者：了解消费者是企业制定战略时应重点考虑的内容，为了解和满足消费者，可从三个战略问题来进行分析：消费细分、消费动机、消费者未满足的需求。

分析角度	具体内容
消费细分	<p>(1) 市场细分：把具有盈利和明确特征的市场进行细分。(常用于消费者商品和服务市场)可基于以下基础细分：</p> <p>①人口细分，以年龄、收入、社会阶层、性别、地区、职业、家庭等划分</p> <p>②地理细分，消费者一般有较为固定的、经常光顾的区域</p> <p>③应用细分，根据产品和服务的层面来划分市场</p> <p>④价值细分，价值定义为消费者对产品和服务满意度与产品价格权衡结果</p> <p>⑤心理细分，消费者性格和生活方式会影响其购买行为</p> <p>⑥品牌忠诚度，产品和服务的品牌能在很大程度上影响购买力</p> <p>⑦生活形态细分，把心理和社会人口特性结合，赋予消费群组更完整的轮廓</p> <p>⑧购买特性，可以依照客户的购买量、卖场类型和包装量来细分</p> <p>(2) 工业细分：按照消费者类型、企业规模、贸易集团及企业地理位置细分。</p>
消费动机	消费动机是关心消费者的选择和他们喜欢的品牌，他们最看重的产品或服务，消费者的目标及消费者动机的变化。
消费者未满足的需求	消费者未满足需求应关注为什么有些消费者不满，为什么有些消费者在改变品牌或供应商。未满足需求表明企业拥有进入市场或增加市场份额的机会，也表明企业面临竞争对手同样有抢占市场份额机会的威胁。消费者不是任何时候都能意识到自己的未满足需求。

(3) 融资分析：融资者能否提供足够支持是决定企业战略实施过程中能否顺利获取所需资源的关键因素。对融资者状况的考察主要包括：①抵押条件；②支付记录；③贷款条件；④贷款额度等。

(4) 劳动力市场分析：能否方便快捷雇佣到优秀人才是决定企业经营能否成功的关键因素，这取决于企业所在区域的劳动力市场状况。企业能否在劳动力市场上雇佣到合适人员主要取决三个因素：①企业信誉；②就业形势；③专业人员的可获得性。

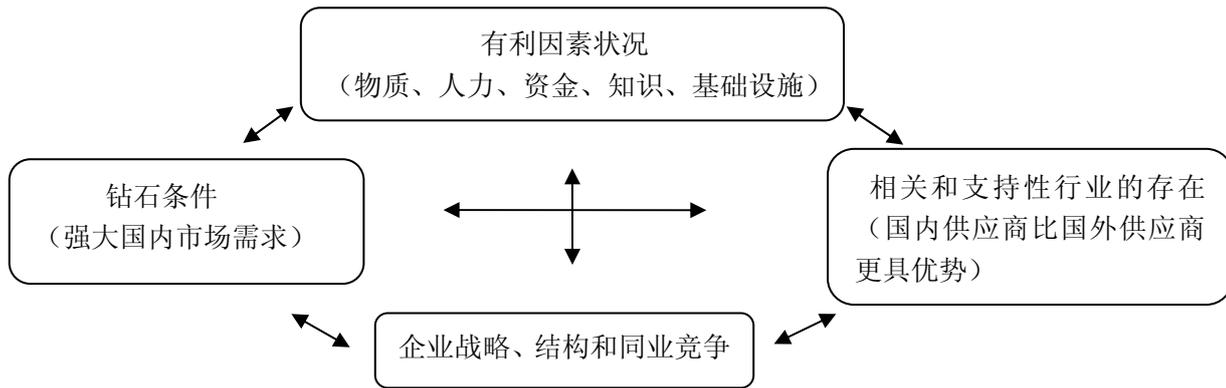
5、国际化行为的三种模式

6、国际化经营的动机：寻求资源；寻求市场；寻求效率（寻求技术）；寻求战略性资产（不可再生的资源，如矿产资源、林业资源）

国际化行为模式	定义	特点
国际成长 (本国中心战略)	指一个企业的大部分活动在所在国以外进行且这些活动是按独立区域来管理，并通过把自己有价值的技能和产品推向外国市场而获得收益。 产品或服务在本土以外发展的战略（华为、中兴）——国际事业部	这些市场中当地竞争企业不具备这些技能，不生产这些产品或不提供这些服务。 企业总部负责产品的研发、生产、在本土以外销售 母公司负责研发，按照所在国的要求对产品进行改进 东道国的市场适应能力差
跨国成长 (多国中心战略)	一个企业在许多国家经营，但总部仍设在其所在地。 按多个东道国的市场需求来组织生产，对东道国的市场适应能力提高，在跨国成长过程中，同时在多国获取低成本的劳动力、原材料，按地区的差别有针对性的组织生产（海尔）——跨国企业	企业同时为获取低成本和适应各地区差异化而努力，一方面按成本最低原则在全球范围内规划全部功能活动，另一方面高度重视地区差别对企业活动的要求。
全球化成长 (全球中心战略)	在全世界范围生产和销售同一类型和质量（标准化的）的产品或服务。（联想集团） 在全球范围内进行采购，向市场提供标准化的产品，体现了规模经济的作用——全球产品企业	企业根据最大限度获取低成本竞争优势的目标来规划其全部的经营管理活动。

7、钻石模型（宏观分析：国家竞争力分析模型）

迈克尔·波特识别出国家竞争优势的四个决定因素，构建了钻石模型



迈克尔·波特：（1）宏观分析：国家竞争力分析

（2）中观分析：五力模型（行业环境）

（3）微观分析：价值链分析

国家竞争力分析：分析某个国家的某个产业为何在国际上具有较强的竞争力

（1）生产要素——包括 人力资源、天然资源、知识资源、资本资源、基础设施。（有利因素状况）

（2）需求条件——主要是本国市场的需求。（钻石条件）

（3）相关和支持性行业的存在——这些产业和相关上游产业是否有国际竞争力。

产业集群：某个国家的强势的产业一同崛起与发展

（4）企业的战略、结构和同业竞争。——推动了整体产业竞争能力的提高

关于如何创立、组织和管理一个公司，如何应对同行业的竞争，管理者如何看待竞争，往往与一个国家的环境有关。跨国经营是国内经营的延伸，国内的激烈竞争有助于提升企业的竞争力

波特认为，这四个要素具有双向作用，形成钻石体系。在四大要素之外还存在两大变数：政府与机会。机会是无法控制的，政府政策的影响是不可漠视的。

8、国际贸易生命周期（美国费农）：贸易流向的变化

国际贸易是利用不同国家具有不同的产品生命周期模式而做大的商业机会。

国际贸易生命周期用于开发长期战略，假定企业产品经历过一个周期，在这个周期中，高收入、大量消费的国家起初是出口国，但后来失去出口市场，最终变成从低成本国家进口的进口国。

从起初作为创始者的高收入国家角度来看，发展模式如下：

产品在高收入国家被开发——→创始者的出口市场中的企业在本国以较低成本的劳动力和原材料生产出相同产品——→生产成本低国家的企业在其他国家和高收入国家市场与高收入国家竞争出口往其他国家的业务——→低成本国家与高收入国家同时竞争高收入国家的国内业务

第三章 战略分析——内部资源、能力和核心竞争力

1、企业内部因素的构成：资源、能力和核心竞争力

2、企业资源

1. 企业资源的定义

企业资源是企业所拥有或控制的有效因素的总合，包括资产、生产或其它作业程序、技能和知识等。企业的资源主要可以分为三种：**有形资源、无形资源和组织资源**。

2. 主要的企业资源

(1) 有形资源：有形资源是指可见的、能用货币直接计量的资源，主要包括物质资源和财务资源。由于会计核算的要求，资产负债表所记录的可形资产账面价值并不能完全代表有形资源的战略价值。

(2) 无形资源：无形资源是指企业长期积累的、没有实物形态的、甚至无法用货币精确度量的资源，通常包括品牌、商誉、技术、专利、商标、企业文化及组织经验等。由于会计核算的原因，资产负债表中的无形资产并不能代表企业的全部无形资源，甚至可以说，有相当一部分无形资源是游离在企业资产负债表之外的。

(3) 组织资源：组织资源是指企业协调、配置各种资源的技能。组织资源比有形资源和无形资源更加难以准确界定，它蕴含于企业的规章制度、组织结构、业务流程和控制系统中，是企业实现目标的经营风格或行为方式，决定着企业个人互动、协作和决策方式。

3、企业能力

1. 企业能力的定义

企业能力是指企业配置资源，发挥其生产和竞争作用的能力。企业能力来源于企业有形资源、无形资源和组织资源的整合，是企业各种资源有机组合的结果。

2. 企业能力的主要构成因素

研发能力	随着市场需求的不断变化和科学技术的持续进步，研发能力已成为保持企业竞争活力的关键因素。
生产管理能力	生产管理主要涉及五个方面，即生产过程、生产能力、库存管理、人力管理和质量管理。
营销能力	企业的营销能力可分为三种能力：产品竞争能力、销售活动能力和市场决策能力。
财务能力	企业的财务能力主要涉及两方面：一是筹集资金的能力；二是使用和管理所筹集资金的能力。
组织管理能力	主要可以这些方面进行衡量：(1) 职能管理体系的任务分工；(2) 岗位责任；(3) 集权和分权的情况；(4) 组织结构（直线职能、事业部等）；(5) 管理层次和管理范围的匹配。

4、企业的核心竞争力

1. 若企业的能力能同时满足以下**三个关键测试**则可称为核心竞争力，测试如下：

(1) 它对顾客是否有价值？(2) 它与企业的竞争对手相比是否有优势？(3) 它是否很难被模仿或复制？

换言之，也就是看顾客是否对企业的产品或服务质量赋予了额外的价值，而此价值可令企业在市场上脱颖而出。

核心竞争力是指能为企业带来**相对于竞争对手**的竞争优势的资源和能力。

2. 能够建立企业核心竞争能力的**五种资源**

建立竞争优势的资源	指能帮助企业利用外部环境中的机会、降低潜在威胁并建立竞争优势的资源。
稀缺资源	企业占有的资源越稀缺，越能满足顾客的独特需求，从而越有可能变成企业的核心竞争力。
不可被模仿的资源	不可被模仿的资源主要包括独特的实物资源（如旅游景点、矿山等）、企业文化、商业、专利、公众的品牌忠诚度等。
不可替代的资源	波特的五力模型指出了替代产品的威胁力量。
持久的资源	资源的贬值速度越慢，就越有利于形成核心竞争力。

5、核心竞争力的判别

功能分析	考察企业功能是识别企业核心竞争力常用的方法。
资源分析	分析企业的资源，分析实物资源比较容易。
过程系统分析 (价值链角度)	过程系统分析通常涉及到多种功能，因而过程系统本身比较复杂。

6、评价核心竞争力的方法

评价核心竞争能力的几种方法：

- (1) 企业的自我评价。
- (2) 行业内部比较。(行业标准)
- (3) 基准分析。(选择参照标准)

最理想的方法是把企业和一流企业相比，无论它们是否处在同一个行业。

基准分析概论与实践：

基准对象	可以衡量业绩的活动都可以成为基准的对象。企业可以主要关注以下几个领域：(1) 占用较多资金的活动；(2) 能显著改善与客户关系的能力；(3) 能最终影响企业结果的活动。
基准类型	基准对象的不同决定了不同的基准类型，基准类型主要包括以下几种：(1) 内部基准；(2) 竞争性基准；(3) 过程或活动基准；(4) 一般基准；(5) 顾客基准。
实施基准分析的步骤	选择作为基准对象的过程 → 责任分配 → 确定潜在的合作伙伴交流 → 分析 → 实施 → 评价。

(4) 成本驱动力和作业成本法。与传统的成本会计方法相比作业成本法能提供更有用的信息。(作业链角度)

- (5) 竞争对手的信息。

7、市场竞争总论

不是所有的行业都具有相同的竞争力，以下是鼓励竞争的主要因素：

1. 存在大量同质的竞争者；
2. 行业增长较慢；
3. 较高的沉没成本；
4. 缺乏产品差异化；
5. 仅靠大规模取得优势；
6. 竞争对手时常更换；
7. 较高的战略性投资；
8. 较高的退出壁垒。

8、企业内部因素的分析方法——资源分析

考察企业的核心竞争力首先要做的是**资源审计**。审计人员需要识别企业目前拥有的资源，以及这些资源的生产能力、弹性、平衡性以及对内部环境的影响。

资源审计可以从以下五个方面来分析，分别是实物资源、无形资源、人力资源、技术资源以及财务资源。

实物资源	包括企业已经拥有的资源以及企业容易获取的资源。
无形资源	包括商标和企业其他的信誉资产、专利以及其他的知识产权。
人力资源	人力资源是提供给企业的生产性服务。
技术资源	这类项目通常比较复杂，需要较大成本的投入。成功的技术投入会带来产品和服务的创新，从而提高企业的生产力。
财务资源	企业需要通过融资来扩大规模。一般来说，有四种不同的融资方式：内部融资、债务融资、股权融资和资产销售融资。对于管理人员来说，最方便的融资方式是用企业的利润进行再投资。

9、企业内部因素的分析方法——价值链分析

(一) 价值链的定义

价值链，是指企业为了满足**长期的市场目标**以及**整个链条**的共同利益而进行的**战略协作**。

（二）将资源转化为价值链

价值链分析是对顾客需求进行深入了解的一种分析方法，它把企业的活动划分为战略上相关的一系列活动，目的是为了进行成本分析以及找出区别所在，一个企业的竞争优势就在于它能比竞争对手更好地安排这些在战略上非常重要的活动。

三种最常见的价值链**驱动因素**：

市场差异化	瞄准时机发展差异化市场。比如，规模较小的企业可以发展专业性市场。
质量保证	建立详细的从初级生产到零售的质量保证系统。
链条组织	设立链条组织的目的在于减少交易、存货及运送费用，找出价值链中的瓶颈部分以及无效率部分进行改进。

（三）波特的价值链理论

迈克尔·波特的价值链定义：顾客愿意为企业提供的产品或服务支付的价格。

波特认为，企业应该按照成本最小化或者产品差异化的战略来分配资源，这是能为企业带来竞争性优势和超常利润的一般性战略。

为顾客创造高于成本的价值是每个企业的战略目标，在分析企业竞争能力时应使用的是**价值指标**而不是成本指标。

价值链分析的目的在于找到**给企业贡献最多增加值的活动**，并且规划相应的战略进行改善。

价值链分析关注的是企业可以**产生增加值**的活动。

（四）价值链中五种基本活动和四种辅助活动

1. 五种基本活动的内容

五种基本活动	阐述
进货后勤	提供产品或服务的接收、储存和分配关联的各种活动。
生产经营	将各种投入品转化为最终产品或服务的各种活动。
发货后勤	产品集中、储存以及配送最终产品的活动。
市场营销	提供买方购买产品的方式，引导买方进行购买的各种活动。
服务	向顾客提供能使产品保值增值的各种服务。

2. 四种辅助活动的内容

四种辅助活动	阐述
企业的基础设施建设	企业的基础设施主要是指常规管理系统和管理活动。
采购	是指购买各种投入的活动，包括了所有与供销商有关的活动。
人力资源管理	是指企业对员工的管理。
技术开发	包括技术诀窍或技术成分、工艺设备，生产过程，产品设计和研究、办公自动化等。

（五）价值链中资源的分解与描述

分析步骤	描述
识别价值活动	这个阶段应包括成本与相应增加值的匹配，以及关键活动的识别。
识别成本或价值驱动因素	成本动因是审查每一项价值活动，找出对成本影响较大活动的过程。
识别联系	企业的价值活动与这些价值活动之间的联系是企业竞争优势的源泉。

【相关链接】活动之间的联系具有以下两个作用：

- （1）活动之间的联系表示企业需要统一规划这些活动；
- （2）企业通过权衡各种活动的成本效益来优化活动。

10、超越竞争对手

差异化意味着企业拥有独特的战略为顾客提供价值。以下是实现差异化的五个主要途径：

产品差异化	产品差别化是指企业拥有独特的产品或者使产品多样化的方式，使得自己的产品不同于竞争对手的产品。产品质量是实现产品差异化的关键。
市场差异化	企业可以通过创造巨大转换成本来实现市场差异化。
分销渠道	分销渠道的获取和控制是企业的一项重要资产。
技术的发展	技术进步是企业提高其生产力和效率的核心，较早采用先进的技术能给企业赢得最终的胜利。
产品创新	成功的企业是敢于面对不断变化的现状以及不断地审视产品市场政策的企业。

11、SWOT 分析：把企业内部资源分析与外部环境分析相结合的一种方法和工具

SWOT	阐述
概念	企业评估（或 SWOT 分析）是将企业内部环境的优势与劣势、外部环境的机会与威胁同列在一张“十”字形图表中加以对照。（ 内部环境和外部环境相结合的分析 ）
目的	SWOT 分析的目的在于提供企业在市场中所处的地位分析。 把企业内部资源分析与外部环境分析相结合的一种方法和工具
作用	SWOT 分析的意义在于帮助企业清晰地把握全局，分析自己在资源方面的优势与劣势，把握环境提供的机会，防范可能存在的风险与威胁。 一旦做出了 SWOT 分析，企业就能够确定自己在市场上的地位，从而形成了一个有益的平台，有利于企业选择最好的战略以实现企业目标。

（1）SWOT 分析的四个要素

要素	阐述
优势	优势是指能给企业带来重要竞争优势的积极因素或独特能力。
劣势	劣势是限制企业发展且有待改正的消极方面。
机会	机会是随着企业外部环境的改变而产生的 有利于企业的时机 。
威胁	威胁是随着企业外部环境的改变而产生的 不利于企业的时机 。

机会和威胁主要分析外部因素：PEST 分析、行业生命力分析、经营环境与竞争环境分析等

（2）内部资源分析与外部环境分析的匹配

内部评价（优势和劣势）应确定便于项目利用的企业优势，和可能影响项目的企业劣势。科考察的主要领域包括：（1）产品；（2）生产过程；（3）分销；（4）人力资源；（5）市场营销；（6）财务；（7）研究开发。

内部评价	应确定便于项目利用的企业优势和可能影响项目的企业劣势。
衡量企业的长期表现的非财务指标	产品或服务的质量、新产品开发活动、相对成本、客户满意度或品牌的忠诚度、管理人或雇主的能力和业绩。
市场销售的转折点更敏感的指示器	价格压力、买方对产品的认知、替代产品或技术、饱和、无增长点、客户冷淡。

【相关链接】业绩分析可用于识别企业的优势和劣势，从而影响企业的战略选择。

外部评价	应寻找企业可利用的机会（如市场需求的增长或经济环境的改变），以及帮助管理层预测来自外部的威胁。
外部分析由四部分组成	宏观环境分析、市场和行业环境分析、客户分析、竞争分析。

【相关链接】外部分析涉及企业外部的因素，应当有的放矢，重点放在寻找机会、威胁和战略选择上。

第四章 战略选择

1、**差距分析**是比较一个企业的最终目标与预期业绩之间的差距，并确定可以填补差距的方法。差距分析包括：外部环境与经营战略的差距分析、内部环境与经营战略的差距分析和企业层面的差距分析三个方面。

差距分析的项目	该项目分析的具体内容	
外部环境与经营战略的差距分析	宏观环境与经营战略的差距	先列示出影响行业未来增长率的趋势及影响趋势发展的重要因素，再评价企业现在的战略是否符合趋势。（ 结合PEST分析 ）
	行业环境与经营战略的差距	考察行业环境的要素及其水平，并考察其与企业经营战略是否一致。（ 结合波特五力模型 ）
	行业竞争对手与经营战略的差距	以财务表现、市场地位、技术性能和服务质量考察竞争对手的表现。

内部环境与经营战略的差距分析	能力与经营战略的差距	能力即是资源，包括有形资源、财务资源、无形资源、客户口碑、文化、学习、过程和系统、激励系统等。 列出有利于主要经营活动的重要能力，评估企业在每个战略能力上的竞争地位，再与竞争对手进行比较。
	企业业绩与经营战略差距	确定企业战略的关键要素（有愿景、具有可持续性、通过流程交付来传递、与获取竞争优势有关、能利用企业与环境之间的联系），再依照设定的目标记录当前的业绩表现。
	主要利益相关者与经营战略差距	分析及衡量主要利益相关者的预期，对照预期值得到企业的相对业绩是确认差距的重要方面，因为主要利益相关者是对照自己的预期来评价企业的业绩表现的。

企业层面的差距分析	企业层面的差距分析主要是针对 经营多种业务的大公司 ，对于单一经营的小企业就没有必要进行该层面的差距分析。 企业层面的差距分析的两个方面：（1）企业（总体）战略与企业的 能力差距分析 ；（2）企业（总体）战略与 企业业绩差距的分析 。
-----------	---

2、企业总体战略选择——成长型战略

成长型战略以发展壮大企业为基本导向，致力于使企业在产销规模、资产、利润或新产品开发等某一方面或几方面获得增长的战略。成长战略主要包括三种基本类型：一体化战略、密集型战略和多元化战略。

（1）**一体化战略**：一体化战略是指企业对具有优势和增长潜力的产品或业务，沿其经营链条的纵向或横向扩大业务的深度和广度，扩大经营规模，实现企业成长。

横向一体化战略主要通过以下几种途径实现：①**购买**，即一家实力占据优势的企业收购与之相竞争的另一家企业；②**合并**，即两家相互竞争而实力和规模较为接近的企业合并为一个新的企业；③**联合**，即两个或两个以上相互竞争的企业在某一个业务领域进行联合投资、开发和经营。

战略类型		适宜条件	存在风险
纵向一体化战略	前向一体化 (按“ 供-产-销 ”方向)	是指获得分销商或零售商的所有权以加强对销售过程和渠道的控制。 (1) 现有销售商难以满足企业的销售需要；(销售商的可靠性差) (2) 企业所在产业的增长潜力较大； (3) 企业具备前向一体化所需的资金、人力等； (4) 销售环节的利润率较高。 (挤占了生产环节的利润)	(1) 不熟悉新业务领域所带来的风险； (2) 纵向一体化，尤其是后向一体化，一般涉及的投资数额较大且资产专用性较强，增加了企业在该产业的退出成本。
	后向一体化 (按“ 销-产-供 ”方向)	是指企业通过收购或兼并若干原材料供应商，拥有和控制其供应系统，实行供产一体化。后向一体化战略在 汽车、钢铁 等行业采用得较多。 (1) 供应商成本较高、可靠性较差而难以满足企业需要； (2) 供应商数量少而需求方竞争者众多；(供应商的议价能力高) (3) 企业所在产业增长潜力较大；具备后向一体化所需的资金、人力资源等；供应环节的利润率较高。	
横向一体化战略 (意图：实现规模经济、成本领先；实现优势互补；减少竞争压力。)		指企业收购或兼并同类产品生产企业以扩大经营规模的成长战略，所常用的途径有购买、合并和联合。 (1) 企业所在行业竞争较为激烈； (2) 企业所在行业规模经济较为显著； (3) 如果企业的横向一体化符合反垄断法的规定，则能在局部取得一定的垄断地位； (4) 企业所在产业增长潜力较大； (5) 企业具备横向一体化所需的资金、人力资源等。 实现规模经济、降低成本、优势互补、提高企业的竞争能力、减少竞争压力	企业文化的不同往往会导致一体化后出现管理成本增加、产品质量难于保证、协调关系复杂等问题。

(2) 密集型战略：也称加强型成长战略，指企业充分利用现有产品或服务的潜力，强化现有产品或服务的竞争地位。企业成长矩阵（安索夫矩阵）：

		产品	
		现有的	新的
市场	现有的	市场渗透	产品开发
	新的	市场开发	多元化

产品和市场四种组合：

①现有产品和现有市场的组合——市场渗透战略；②现有产品与新市场的组合——市场开发战略；③新产品与现有市场组合——产品开发战略；④新产品和新市场组合——多元化战略

其中，市场渗透战略、市场开发战略和产品开发战略属于密集型战略。

战略类型	实施方法	适宜条件
市场渗透 (现有产品和现有市场)	市场渗透战略的基础是增加现有产品或服务的市场份额，或增长正在现有市场中经营的业务。 (1) 扩大市场份额：①提供折扣或增加广告；②改进销售和分销方式；③改进产品和包装。 (2) 开发小众市场；(缝隙市场或针尖市场) (3) 保持市场份额。	

经验曲线效应（学习曲线效应）使企业很难向成熟市场渗透，在成熟市场中领先企业的成本结构会阻止拥有少量市场份额的竞争对手进入市场。

市场渗透战略主要适用于以下情况：

①当整个市场正在增长或可能产生增长时；②若一家企业决心将利益局限在现有产品或市场领域，即使在市场衰退时也不允许销售额下降，那么企业可能必须采取市场渗透战略；③其他企业离开了市场；④企业拥有强大的市场地位，并能利用经验和能力获得竞争优势；⑤当市场渗透战略对应的风险较低、高级管理者参与度较高，且需要的投资较低时，该战略也比较适用。

战略类型		实施方法	适宜条件
产品开发 (新产品和现有市场)	拥有特定细分市场、综合性不强的产品或服务范围的企业可能会采用这一战略。产品开发战略是通过改进或改变产品或服务以增加产品销售量的战略。	(1)开发新产品； (2)对现有产品进行改进。 依托现有市场开发新产品	(1) 企业产品具有 较高的市场信誉度和顾客满意度 ； (2) 企业所在产业属于适宜创新的高速发展的 高新技术产业 ； (3) 企业所在产业正处于 高速增长阶段 ； (4) 企业具有较强的研究和开发能力； (5) 主要竞争对手以类似价格提供更高质量的产品。
市场开发 (现有产品和新市场)	指发展现有产品的新顾客群或新的地域市场从而扩大产品销售量的战略。	(1) 将本企业原有产品打入从未进入过的新市场； (2) 要在新市场寻找潜在用户； (3) 增加新的销售渠道。	(1) 存在 未开发或未饱和 的市场； (2) 可得到新的、可靠的、经济的和高质量的销售渠道； (3) 企业在现有经营领域十分成功； (4) 企业拥有扩大经营所需的资金和人力资源； (5) 企业存在过剩的生产能力； (6) 企业的主业属于正在迅速全球化的产业。

(3) 多元化战略

多元化指企业进入与现有产品和市场不同的领域。当现有产品或市场不存在期望的增长空间时(例如受到地理条件限制、市场规模有限或竞争太过激烈)，企业经常会考虑多元化战略。

多元化战略是一把双刃剑，在一定程度上有利于企业分散风险，但要强调适度的多元化，如果运用不好，可能会拖垮企业。

采用多元化战略有下列三大原因：

- ①在现有产品或市场中持续经营并不能达到目标；
- ②企业以前由于在现有产品或市场中成功经营而保留下来的资金超过了其在现有产品或市场中的财务扩张所需要的资金；
- ③与在现有产品或市场中的扩张相比，多元化战略意味着更高的利润。

分类	要点	
相关多元化 (同心多元化)	相关多元化是指企业 以现有业务为基础 进入相关产业的战略，该战略有利于企业利用原有优势来获得融合优势。	
	相关性	可以是产品、生产技术、管理技能、营销技能以及用户等方面的类似。
	适宜条件	企业在业内有 较强竞争优势 ，而该产业 成长性 或 吸引力逐渐下降时 ，适宜采用该战略。

非相关多元化 (离心多元化)	企业新发展的业务与原有业务之间没有明显的战略适应性,所增加的产品是新产品,服务领域也是新市场,企业采用该战略的主要目的是从财务上考虑 平衡现金流或者获取新的利润增长点 。
-------------------	--

企业集团多元化具有以下**优点**:

①分散风险;②获得高利润的机会;③从现有的业务中撤离;④能更容易地从资本市场中获得融资;⑤在企业无法增长的情况下找到新的增长点;⑥运用盈余资金;⑦利用未被充分利用的资源;⑧获得资金或其他财务利益,如累计税项亏损;⑨运用企业在某个市场中的形象和声誉来进入另一个市场,而在另一个市场中要取得成功,企业形象和声誉是至关重要的。

企业集团多元化具有以下**缺点**:

①如果企业进入一个具有低市盈率的成长型行业中,其股东收益会被稀释。②企业集团式收购不会给股东带来额外的利益。③企业集团式企业中缺乏共同的身份和目的。④某项业务的失败会将其他业务拖下水,因为它会耗尽资源;⑤对股东来说这不是一个好办法。

3、企业总体战略选择——稳定型战略

稳定型战略,又称为防御型战略、维持型战略。即企业在战略方向上没有重大改变,在业务领域、市场地位和产销规模等方面基本保持现有状况,以安全经营为宗旨的战略。应用较为广泛的稳定型战略主要有如下三种:**暂停战略、无变战略和维持利润战略**。

总的来说,稳定型战略较适宜在**短期内运用**,长期实施则存在较大风险。这些风险主要包括:(1)稳定型战略的成功实施要求战略期内外部环境不发生重大变化,竞争格局和市场需求都基本保持稳定;(2)稳定型战略的长期实施容易导致企业缺乏应对挑战和风险的能力。

分类		风险
暂停战略	在一定时期内降低企业的目标和发展速度,让企业充分积聚能量,为今后的发展做准备的临时战略。	(1) 稳定战略的成功实施要求战略期内外部环境不发生重大变化,竞争格局和市场需求都基本保持稳定; (2) 稳定型战略的长期实施容易导致企业缺乏应对挑战和风险的能力。
无变战略	不实行任何新举动的战略。	
维持利润战略	企业为维持目前的利润水平而牺牲企业未来成长的战略。	

4、企业总体战略选择——收缩型战略

企业因经营状况恶化而采取的缩小生产规模或取消某些业务的战略,收缩型战略是一种消极的发展战略。一般的,企业实施收缩型战略只是短期的,其根本目的是使企业捱过风暴后转向其它的战略选择。

类型	要点
扭转战略	企业采取缩小产销规模、削减成本费用、重组等方式来扭转销售和盈利下降趋势的战略。该战略的特点是“以退为进”。
剥离 战略	企业出售或停止经营下属经营单位的战略。目的在于摆脱劣势业务,集中精力于优势领域。 适用情形: 1. 企业已经采取了扭转战略而未见成效; 2. 某下属经营单位维持现有竞争地位所需投入的资源超出了企业现有的能力; 3. 某下属经营单位经营失败,从而影响了整个企业的业绩; 4. 企业急需资金; 5. 该业务在

	管理、市场、客户、价值观等方面与企业其他业务难以融合。
清算战略	将企业的全部资产出售，停止经营的战略。清算战略往往是被迫选择，清算能够有序地将企业的资产最大限度地变现，并且股东能够主动参与决策，因而较破产较为有利。

5、业务单位战略选择

波特认为企业有三种一般战略，即成本领先战略、差异化战略与集中化战略。只能选取一个，而不能同时使用 成本领先 战略针对大市场。目标是成为整个行业中唯一的低成本企业。	要点	该战略的目标是成为整个行业中成本最低的制造商，以赚取更高单位利润，获取竞争优势。
	优势	(1) 抵御 竞争对手的进攻；(凭借低成本应对价格战) (2) 具有较强的对供应商的议价能力；(规模经济可能使企业成为某原材料的主要购买者，从而提高议价能力) (3) 形成了进入壁垒。(通过规模经济设置壁垒、弱化行业的竞争程度)
	适用情形	(1) 市场中存在大量的 价格敏感 用户； (2) 产品难以实现差异化； (3) 购买者不太关注品牌； (4) 消费者的转换成本低。
	所需资源和技能	(1) 建立生产设备实现规模经济； (2) 能够在降低成本的同时满足消费者的需求； (3) 专注于生产力的提高； (4) 在高新技术行业中要充分利用 学习曲线 效应； (5) 将制造成本降到最低； (6) 获得更优惠的供应价格。
	风险	(1) 可能被竞争者模仿，使得整个产业的盈利水平降低； (2) 技术 变化导致原有的成本优势丧失； (3) 购买者开始关注价格以外的产品特征； (4) 与竞争对手的产品产生了较大差异； (5) 采用成本集中战略者可能在细分市场取得成本优势。
差异化 战略	要点	企业针对大规模市场，通过提供与竞争者存在差异的产品或服务来获取竞争优势的战略。
	优势	能够吸引品牌忠诚度高且对价格不敏感的顾客，从而获得超过行业平均水平的收益。
	适用情形	(1) 产品能够 充分 实现差异化，且为顾客所认可； (2) 顾客的 需求 是多样化的； (3) 企业所在产业技术变革较快， 创新 成为竞争的焦点。
	所需资源	
	风险	(1) 竞争者可能模仿，使得差异消失； (2) 产品或服务差异对消费者来说失去了重要意义； (3) 与竞争对手的成本差距过大； (4) 采用差异化集中战略者能在细分市场上实现更大的差异化。
集中化 战略（集中成本领先战略和集中差异化战略） 针对细分市场	适用情形	(1) 企业资源和能力 有限 ，难以在整个产业实现成本领先或差异化，只能选定个别细分市场； (2) 目标市场具有较大的需求空间或增长潜力； (3) 目标市场的竞争对手尚未采用同一战略。
	风险	(1) 竞争者可能模仿； (2) 目标市场由于技术创新、替代品出现等原因导致需求下降； (3) 由于目标细分市场与其它细分市场的差异过小，大量竞争者涌入细分市场； (4) 新进入者重新瓜分市场。

成本领先战略及差异化战略和五力之间的关系

竞争力	优点		缺点	
	成本领先战略	差异化战略	成本领先战略	差异化战略
新进入者	规模经济 增加了进入壁垒	品牌 忠诚度 和被消费者接受的独特性构成了进入壁垒		
替代品	与成本效益较差的竞争对手相比,企业面对替代品时并不会像它们一样脆弱	消费者忠诚度成为对抗替代品的有力武器		
消费者	消费者无法再压低市场中下一个最具竞争力的企业所提供的价格	消费者在市场中找不到相应的替代品;品牌忠诚度能降低消费者对价格的 敏感度		消费者可能不再需要差异化因素; 迟早消费者会变得对价格敏感
供应商	有弹性来应对成本的增长	高利润可弥补由于供应商价格上升而产生的利润损失	投入成本的增加可降低价格优势	
同业竞争	当竞争对手从价格竞争中败出时,企业仍可保持盈利状态	独一无二的特色可降低直接竞争	技术进步要求企业投入资金或使竞争对手降低生产成本; 竞争对手会通过模仿来学习; 对成本的关注会导致忽视产品设计或营销方面的问题	模仿会缩小差异

6、战略发展方法之一——内部发展

内部发展也称内生增长,指企业在不收购其他企业的情况下利用自身的内部资源来实现扩张

释义	动因	缺点
内部发展	<p>(1) 开发新产品的过程使企业最深刻地了解市场及产品;</p> <p>(2) 不存在合适的收购对象;</p> <p>(3) 保持同样的管理风格和企业文化,从而减轻混乱程度;</p> <p>(4) 为管理者提供职业发展机会,避免停滞不前;</p> <p>(5) 可能需要的代价较低,因为获得资产时无需为商誉支付额外的金额;</p> <p>(6) 可以避免收购中通常会产生的隐藏的或无法预测的损失;</p> <p>(7) 这可能是唯一合理的、实现真正技术创新的方法;</p> <p>(8) 可以有计划地进行,易从企业资源获得财务支持,并且成本可以按时间分摊;</p>	<p>(1) 与购买市场中现有的企业相比,它可能会激化某一市场内的竞争;</p> <p>(2) 企业无法接触到另一知名企业的知识及系统,可能会更具风险;</p> <p>(3) 从一开始就缺乏规模经济或经验曲线效应;</p> <p>(4) 当市场的发展非常快时,内部发展会显得过于缓慢;</p> <p>(5) 可能会对进入新市场产生非常高的壁垒。</p>

(9) 风险较低。

7、战略发展方法之二——外部发展

并购战略

教材中并购战略包含兼并和收购两种含义，兼并是两家或两家以上的企业合并，结果是一家企业存在或组成一家全新的企业，包括新设合并与吸收合并；收购是指一家企业购买另一家企业的控制权。并购是进入新业务领域最通行的一种做法。

并购能够跨越行业壁垒、实现跨越式发展、有利于形成协同效应

- (一) 并购的**动因**
- (1) 通过引进新产品系列、占据市场份额来实现**营销**方面的优势；
 - (2) 通过收购**本行业**中的企业对新进入者设置更为有效的壁垒；
 - (3) 实现多元化；
 - (4) 获取规模经济；
 - (5) 取得技术与技能；
 - (6) 获得**流行资源**；
 - (7) 通过形成更大规模来避免企业自身被收购。——达到反收购的目的

- (三) 并购失败的**原因**分析
- 并购后不能很好地进行企业**整合**；
 - 决策不当**的并购；（并购陷阱：如负债方面的陷阱、或有负债、高估价值）
 - 支付过高的**并购费用**。

- (四) 协同效应的来源
- 营销与销售的协同效应；可将一家企业的品牌用于另一家企业的产品，采用共同的销售团队和广告能够为客户提供更广泛的产品
 - 经营协同效应；（优势互补、降低固定成本、规模经济形成较强的对供应商的议价能力、市场力量的强化）
 - 财务协同效应；（低成本资本用于高收益的项目，提高资金

并购的类型

分类标准	类别		
按并购双方的行业分类	横向 并购		并购方与被并购方处于同一行业
	纵向 并购	顺向并购	沿着产品实体流动方向所发生的并购，如生产企业并购销售商；
		逆向并购	沿产品实体流动的反方向所发生的并购，如加工企业并购原料供应商；
	混合 并购		处于不同行业、在经营上业务密切联系的企业之间的并购。
按被并购方的态度分类	友善 并购		并购方与被并购方通过友好协商确定并购条件，在双方意见基本一致的情况下实现产权转让的一类并购。
	敌意 并购		并购方不顾被并购方的意愿强行收购对方企业的一类并购。
按并购方的身份分类	产业 资本并购		并购方所处企业为 非金融 企业。
	金融 资本并购		并购方为投资银行或非银行金融机构。
按收购资金来源分类	杠杆 收购		收购方的主体资金来源为对外负债。
	非杠杆收购		收购方的主体资金来源是自有资金。

(五) 选择并购对象时的价值评估

- 市盈率法；**每股市价/每股收益（每股净利润）**
- 目标企业的股票现价；
- 净资产价值（股东权益、包括品牌）；
- 股票生息率；**（股票获利率=每股股利/每股价格）**
- 现金流量折现法；
- 投资回报率。

并购中资金来源：1. 股票互换协议；2. 杠杆；3. 现金

(六) 波特的吸引力测试：理想的收购应该发生在一个不太具有吸引力，但能够变得更具吸引力的行业中。波特提出两项测试：

“进入成本”测试	有吸引力的行业往往需要较高的进入成本
“相得益彰”测试	收购必须能为股东带来他们自己无法创造的好处

8、战略发展方法之三——联合发展和战略联盟

战略联盟可能衍生出合资经营、技术共享、市场与销售协议、风险资本投资、特许经营、OEM 等发展战略。

常见的战略形式	要点	
合营 企业 合营企业对小型企业或风险规避型企业特别有吸引力，或者特别使用于研发成本非常高的技	优点	<ul style="list-style-type: none"> (1) 允许企业覆盖大量的国家和地区； (2) 减少政府干预的风险； (3) 可对经营进行更紧密的控制； (4) 合营企业中有本地企业可提供当地知识； (5) 为成本高的技术研究项目提供资金； (6) 经常用于购买或建立全资的国外制造企业；

术开发。 有助于分散和降低 风险		(7) 它也可以作为一项学习活动； (8) 可从另一家企业那里获得在一家企业里无法获得的核心竞争力。
	缺点	(1) 在利润分成、投资金额等方面存在冲突； (2) 合营各方为保护知识产权而产生的问题； (3) 存在一方退出的危险； (4) 缺少管理权益； (5) 生存路线可能会不清晰； (6) 可能会难以跨地理领域或法规领域实施合同权利。
特许经营 特许经营的本质是 控制、沟通、自主 及持续关系。 合作企业之间既是一种控制的关系，也是一种相互沟通协作、彼此尊重对方的自主权的持续关系。 双赢		类型 (1) 制造企业与零售业相结合； (2) 制造企业与批发商相结合； (3) 服务企业与零售店相结合； (4) 批发商和零售店相结合。
战略联盟 (OEM Original Equipment Manufacture) 贴牌生产 即一方 (委托方) 提供技术、工艺、设计方案、市场、规范、标准、质量要求等产品要素，另一方 (受托方) 按订单加工的长期战略联盟方式。 优势：对于委托方，可以节约固定资产投资；对于受托方，可以利用过剩的生产能力。 优势互补、强强联合		委托方应具备的条件 优秀的技术输出能力、优秀的品牌形象、广泛的市场网络、产品开发能力、技术控制能力。 制造方应具备的条件 过剩的、优秀的制造能力、真诚的合作意愿；缺乏市场开拓能力。

9、战略评估及选择

(一) 战略成功的标准

(二) 战略评判的成功标准框架

1. 可行性标准 —— 评估战略在实践中如何运行
2. 可接受标准 —— 评估战略的收益结果是否可被接受
3. 适宜性标准 —— 评价备选战略多大程度上适用于战略分析中所识别出的问题

10、战略适宜性分析

(一) 定义：适宜性是指备选战略是否与组织的期望和能力相一致，以及战略是否对周围相关的事件及趋势做出适当反应。

(二) 适宜性分析因素

1. 维持市场份额 (企业选择的是维持战略)：即企业在所处的某一市场中维持现有的市场份额。
2. 市场扩张 (企业选择的是成长型战略)：企业在所处某一市场中增加市场份额时，会发生市场渗透，这一战略比较适用；
3. 市场紧缩：市场份额下降时会带来收益，这一战略比较适用。
4. 适宜性评估在筛选可选战略时的应用：
 - (1) 该战略是否充分利用企业的优点；
 - (2) 该战略多大程度上解决了分析中识别的难题；
 - (3) 所选战略是否与企业目标一致。
- (三) 生命周期分析 (了解)；
- (四) 资源和能力分析 (了解)；
- (五) 企业概况分析 (了解)。

11、战略筛选

战略筛选 —— 三种可行方法

战略筛选方法	内容
情景分析法	将特定战略与一系列可能的未来结果匹配在一起，特别适用于存在高度不确定性的情况；
评级和评分法	按照与企业战略情况相关的一套预定因素对战略进行分级；
决策树法	按照一系列关键战略因素来评估特定战略，当需按顺序做出几项决策且决策过程变得很复杂时，特别有效。

12、战略可行性分析（主要是分析企业的资源和能力与目标是否匹配）

考虑因素：（1）该战略是否有足够的资金支持；（2）企业的绩效是否能达到必须的水平；（3）是否能达到必须的市场地位,并且是否具备必要的营销技巧；（4）企业是否具备处理来自竞争对手的挑战；（5）企业将如何确保管理层和经营层具有必要的能力；（6）是否具有足以在市场中进行有效竞争的技术；（7）是否能获得必要的原料和服务；（8）企业是否能够交付该战略中指定的商品和服务；（9）是否有足够的时间来实现该战略

评估可行性的考虑因素	资金；企业绩效能否达到必须的水平；能否达到必须的市场地位；是否具备必要的营销技巧；是否能处理来自竞争对手的挑战；如何确保管理层和经营层具有必要的能力；是否具有足以在市场中进行有效竞争的技术；是否能获得必要的原料和服务；是否能够交付该战略中指定的商品和服务；是否有足够的时间实施该战略。	
评估方法	资金流量分析	确定一个战略需要哪些资金以及这些资金有哪些来源；
	盈亏平衡分析	即分析新战略的总成本和总收入相等的那个点；盈亏平衡点是固定成本和变动成本之和等于总的销售收入。
	资源配置分析	列出未来将选用的战略的资源需求，并注明每个战略的重点，然后应当进行与备选战略相匹配的资源分析。

13、战略的可接受性分析——是否能被利益相关者接受

评估可接受性的考虑因素	财务因素；客户因素；银行方面是否对现金资源、债务水平感兴趣；反垄断法及兼并相关的法规；利益相关者；对道德及企业的社会责任加以考虑；风险。
测试战略的可接受性	战略应当符合以下方面：环境因素、内容能力和特征；可用资源；风险偏好。
特定战略所产生的 投资回报	四种财务技术方法：投入资本回报率法；现金净流量法；投资回收期法；未来现金流量折现分析法。

14、行动计划

一旦选定战略，管理层就可草拟行动计划。选定的行动计划应当与已明确理解的目标相联系，特别是那些与利润表现有关的目标。行动计划除了要与目标相关联外，还应当将竞争对手的反击降到最低。

首先，战略应避免在竞争对手所擅长的领域内与其进行直接对抗；其次，攻击竞争对手的弱点是一个风险较低的做法，但它产生的投资回报率可能不足以证明这种做法是正确的。

15、风险的概念与来源

不确定性	当指定结果的概率不可预测时就会出现不确定性	
风险	风险是“投资回报的不确定性，可表示为标准偏差或贝塔系数”	
风险的类型	自然风险	地震、火灾等
	经济风险	战略关于经济环境的假设可能与事实不符
	财务风险	增加企业负债；经营现金流不稳定；投资过高但报酬不确定
	经营风险	如新竞争对手、议价能力变化等
	货币风险	汇率变化
	政治风险	政府对企业的国有化、制裁、内战和政策方面的不稳定
	关系风险	由于各种原因造成的合作关系的潜在风险

就风险管理而言，风险可被定义为一件事发生的概率和相关后果的组合，即， $风险 = 概率 \times 影响$ 。

关系风险，包括**各种因素**，例如：（1）延误存货供应是否会导致在合同关系上的损失；（2）外包被公认

为是一种保持企业发展的方法，但是要保持长期的合作关系可能会产生问题；(3) 在争端上风险及索赔的力度可能会升级；(4) 企业缺乏偿付能力。

16、风险的评价与管理

(一) 风险评估

教材 p89:

标准偏差越高，则可能发生的结果的波动性越大，因此风险也就越高。

与利益相关者有关的风险有两种：

- 一是备选战略可能会违背不同利益相关者的利益；
- 二是利益相关者可能会采取某种方式来减少某种战略的吸引力。

(二) 风险管理

风险管理是指对风险进行识别和评估，针对风险制定、实施相应战略，并对该战略进行监控的过程。

风险管理是一个持续的过程，它要求对风险进行持续识别、评估、处理、监控和复核。

风险管理战略涉及到针对识别的每一类风险选择和实施适当的风险管理，并对其进行监控和复核。**可用的风险战略**包括：①风险消除；②风险降低（风险减少）；③风险转移；④风险保留（风险接受）。

17、企业与企业的战略开发

(一) 战略规划与正式评估

设置量化目标，并根据标准对被选战略进行评估；

(二) 做出决策

作决策时须注意避免评估与决策脱节；

(三) 学习和经验

管理层在决策时会运用其经验，而随着企业进行新的活动，组织又会积累新的经验；

(四) 主要的利益相关者

企业的目标应是创建一个战略空间，确保从企业的整体利益出发制定决策。

第五章 战略实施

1、组织结构的定义

组织结构是指企业采用的、按不同任务或职位来划分和调配劳动力的方法。组织结构通过管理行为实现共同目标，因而适当的组织结构对战略的有效实施起着关键作用。

解决的是组织内部的成员之间的权力与责任、分工与协作的关系

2、组织设计的含义

组织设计是一个比组织结构更宽泛的概念，包括组织的构建模块和协调机制的配置。其中，构建模块由组织结构与企业的人员、技术以及信息系统构成。设计流程从企业目标和战略的分析开始，阐述待实施的关键任务，接着按照组织结构划分这些任务。

组织设计是指高层构思的战略在整个企业中得以协调实施的方法。集权或分权式的组织设计允许在实施战略时采用不同的方法。

组织设计是指高层构思的战略在整个企业中得以协调实施的方法

主要的价值链活动中有些关键业务流程是必须执行的，正是这些关键业务才令企业的战略成功。这其中有两个关键问题：要保持企业持续的竞争优势，哪些职能是必须妥善执行的；哪些价值链活动的执行不当又会危及战略流程。答案往往都是那些企业集中精力实施的关键活动。要使组织结构与战略相匹配，需要将战略上的关键活动和关键部分转化为组织结构中的主要构建模块。领导者和管理者应当理解其价值链中主要职能与支持性职能之间的战略关系，从而将单位绩效与核心竞争力和核心能力关联起来。同时，领导者和管理者需要谨防出现组织设计对战略相关的活动进行不当拆分的情况，并且需要关注最终结果。将支持性活动纳入组织设计的关键就是建立报告和协调活动，使支持性活动对战略任务的贡献达到最大化。

3、组织结构的主要影响因素

(1) 企业战略与组织结构的关系

①企业战略目标与企业组织结构之间是作用与反作用的关系。企业的战略决定企业的组织结构，即有什么样的企业战略，就有什么样的组织结构，同时，企业组织结构又在很大程度对企业的发展目标和政策产生很大影响，并决定着企业各类资源的合理配置。所以，企业组织机构的设计与调整，要寻求和选择与企业经营战略目标相匹配的结构模式。

②在设计和调整组织结构时，首先要明确企业发展的总体战略目标，及其发展方向和重点。

③企业战略与组织结构关系，基本上与外部经济发展状况相联系联系。企业在不同的发展阶段中，应有不同的战略目标，组织结构也相应做不同的调整。企业组织结构调整是企业战略实施的重要环节，同时也决定着企业资源的配置。

(2) 影响组织结构设计的因素（战略、环境、技术、员工素质和企业文化）

①企业的战略是一个重要考虑因素；（战略是最基本的影响因素）

②企业经营所处的环境是关键因素；（环境是最关键的影响因素）

③企业所采用的技术也与组织结构的确定有关；

④考虑企业的人员和文化。

4、组织结构的主要组成部分（决定组织结构的三个纬度）

①**复杂性**：复杂性所描述的是组织分化的程度，一个组织愈是进行细致的劳动分工，愈是具有众多的纵向等级层次，地理分布愈是广泛，其协调人员及其活动就愈是困难，则这个组织的复杂性程度就愈大；（纵向和横向的复杂性）

②**规范性**：规范性所描述的是组织依靠规则和程序引导员工行为的程度。通常，一个组织使用的规章条例越多，其组织结构就越正规化。（组织的标准化程度：规则条例程序越多，标准化程度越高）

③**集权性**：集权性所描述的是组织决策制定权力分布的度量。如果在一个组织中，只有少数高级经理人员享有决策权，问题和信息自下而上反馈给他们，由他们选择合适的行动方案，则它是高度集权化的。

5、组织的类型（7种）

扁平型（横向结构）：管理幅度大管理层次少的结构

非扁平型（纵向结构）：管理幅度小管理层次多的结构

管理层次：企业分几级管理员工

管理幅度（控制跨度）：每一层次上一名管理人员直接管理的员工数量

管理层次与管理层次的关系：管理幅度与管理层次是反比例关系，当企业人员数量一定的情况下，管理的幅

度越大，所需要的管理人员的数量就越少，管理层次就越小

(1) 创业型组织结构（也称“直线型组织结构”）——集权型组织结构、纵向结构

创业型组织结构是**多数小型企业**的标准组织结构模式。它的特点是：企业各级行政单位从上到下实行垂直领导，下属部门只接受一个上级的指令，各级主管负责人对所属单位的一切问题负责。厂部不另设职能机构（可设职能人员协助主管人工作），一切管理职能基本上都由行政主管自己执行。

优点：结构比较简单，费用低，责任分明，命令统一，决策迅速。

缺点：它要求行政负责人通晓多种知识和技能，亲自处理各种业务。这在业务比较复杂、企业规模比较大的情况下，把所有管理职能都集中到最高主管一人身上，显然是难以胜任的。

因此，直线制只适用于规模较小，生产技术比较简单的企业，对生产技术和经营管理比较复杂的企业并不适宜。

(2) 职能制组织结构——既有纵向又有横向

职能制组织结构被大多数人认为是组织结构的典型模式。职能制组织结构，是各级行政单位除主管负责人外，还相应地设立一些职能机构。如在厂长下面设立职能机构和人员，协助厂长从事职能管理工作。这种结构要求行政主管把相应的管理职责和权力交给相关的职能机构，各职能机构就有权在自己业务范围内向下级行政单位发号施令。因此，下级行政负责人除了接受上级行政主管人指挥外，还必须接受上级各职能机构的领导。

易形成多头指挥、信息沟通不畅，各部门只关注本部门的业绩，而没有很好的从企业的总体上进行考虑。

优点：①能够通过集中单一部门内所有某一类型的活动来实现规模经济；②组织结构可以通过将关键活动指定为职能部门而与战略相关联，从而会提升深入的职能技能；③由于任务为常规和重复性任务，因而工作效率得到提高；④董事会便于监控各个部门。

缺点：①由于对战略重要性的流程进行了过度细分，在协调不同职能时可能出现问题；②难以确定各项产品产生的盈亏；③导致职能间发生冲突、各自为政，而不是出于企业整体利益进行相互合作；④等级层次以及集权化的决策制定机制会放慢反映速度。

由于这种组织结构形式的明显的缺陷，现代企业一般都不采用职能制。

(3) 事业部制组织结构（也称分公司组织结构——是一种典型的扁平式组织结构、分权式管理的代表）

事业部制是一种高度（层）集权下的分权管理体制。它适用于**规模庞大，品种繁多，技术复杂的大型企业**，是国外较大的联合公司所采用的一种组织形式，近几年我国一些大型企业集团或公司也引进了这种组织结构形式。事业部制是分级管理、分级核算、自负盈亏的一种形式，即一个公司按地区或按产品类别分成若干个事业部，从产品的设计，原料采购，成本核算，产品制造，一直到产品销售，均由事业部及所属工厂负责，实行单独核算，独立经营，公司总部只保留人事决策，预算控制和监督大权，并通过利润等指标对事业部进行控制。也有的事业部只负责指挥和组织生产，不负责采购和销售，实行生产和供销分立，但这种事业部正在被产品事业部所取代。还有的事业部则按区域来划分。

优点：①每个事业部的责权利一致，有利于调动积极性；②有助于保证公司获得稳定的利润，有助于培养全才；③统一指挥、多种经营与分工协作相一致

缺点：每个事业部都有自身的职能部门，可能造成管理机构的重叠，管理费用高。各个事业部之间为了争夺资源而造成内耗

事业部制的分类：事业部制结构按照产品、服务、市场或地区定义出不同的事业部——区域事业部制结构、产品/品牌事业部制结构、客户细分或市场细分事业部制结构、M型企业组织结构。

区域事业部制结构：它按特定的地理位置来对企业的活动和人员进行分类。

优点：①在企业与其客户的联系上，区域事业部制能实现更好更快的地区决策；②与一切皆由总部来运作相比，建立地区工厂或办事处会削减成本费用；③有利于海外经营企业应对各种环境变化。

缺点：①管理成本的重复；②难以处理跨区域的大客户的事务。

产品/品牌事业部制结构：以企业产品的种类为基础设立若干产品部，而不是以职能为基础进行划分。

优点：①生产与销售不同产品的不同职能活动和工作可以通过事业部经理来予以协调和配合；②各个事业部可以集中精力在其自身的区域；**易实现产品的差异化**③易于出售或关闭经营不善的事业部。

缺点：①各个事业部会为了争夺有限资源而产生摩擦；②各个事业部之间会存在管理成本的重叠和浪费；

③若产品事业部数量较大，难以协调；④若产品事业部数量较大，高级管理层会缺乏整体观念。

客户细分或市场细分事业部制结构：通常与销售部门和销售工作相关，由管理者负责联系主要客户

M型企业组织结构（多部门组织结构 Multidivisional Structure）：将该企业划分成若干事业部，每一个事业部负责一个或多个产品线。

优点：①便于企业的持续成长；②首席执行官所在总部员工的工作量会有所减轻；③职权被分派到总部下面的每个事业部，并在每个事业部内部进行再次分派；④能够对事业部的绩效进行财务评估和比较。

缺点：①为事业部分配企业的管理成本比较困难并略带主观性；②经常会在事业部之间滋生职能失调性的竞争和摩擦；③当一个事业部生产另一个事业部所需要的部件或产品时，确定转移价格也会产生冲突。

（4）战略业务单位组织结构（SBU Strategy Business Unit——分权化管理模式、扁平型的组织结构）

战略业务单位是公司中的一个单位，它是以企业所服务的独立的产品、行业或市场为基础，由企业若干事业部或事业部的某些部分组成的战略组织。战略业务单位必须在公司总体目标和战略的约束下，执行自己的战略管理过程。战略业务单位组织结构适用于规模较大的多元化经营的企业。

优点：①降低了企业总部的控制跨度；②控制幅度的降低减轻了总部的信息过度情况；③使得具有类似使命、产品、市场或技术的事业部之间能够更好地协调；④易于监控每个战略业务单位的绩效。

缺点：①总部与事业部和产品层的关系变的疏远；②战略业务单位经理为了取得更多的企业资源会引发竞争和摩擦，而这些竞争会变成职能性失调并会对企业的总体绩效产生不利影响。

（5）矩阵制组织结构（横向和纵向结合）

在组织结构上，把既有按职能划分的垂直领导系统，又有按产品（项目）划分的横向领导关系的结构，称为矩阵组织结构。

矩阵制组织结构主要是围绕某项专门任务成立跨职能部门的专门机构上，例如组成一个专门的产品（项目）小组去从事新产品开发工作，在研究、设计、试验、制造、生产各个不同阶段，由有关部门派人参加，力图做到条块结合，以协调有关部门的活动，保证任务的完成。

这种组织结构形式是固定的，人员却是变动的，需要谁，谁就来，任务完成后就可以离开。项目小组和负责人也是临时组织和委任的。任务完成后就解散，有关人员回原单位工作。

矩阵制组织结构非常适用于横向协作和攻关项目。

优点：①项目经理与项目的关系更密切，能直接参与到与其产品相关的战略中来；②能更加有效地优先考虑关键项目，加强对产品和市场的关注；③与产品主管和区域主管之间的联系更加直接，从而能够做出更有质量的决策；④实现了各个部门之间的协作以及各项技能和专门技术的相互交融；⑤双重权利使得企业具有多重定位，这样职能专家就不会只关注自身业务范围。

缺点：①可能导致权利划分不清晰；②双重权利容易使管理者之间产生冲突；③管理层可能难以接受混合型结构，从而产生危机感；④协调所有的产品和地区会增加时间成本和财务成本，从而导致制定决策的时间过长。

（6）H型组织结构（控股企业/控股集团结构 Holding Company，分权式的扁平型结构）

控股企业指在一个企业集团中一个企业对其他企业拥有一种控股权。其下属企业是子公司，子公司具有独立的法人资格。

分为纯粹的控股企业和混合控股企业，纯粹的控股企业不参与经营，只是参与重大决策。

（7）多国企业的组织结构类型

多国企业的组织结构主要是由于企业发展模式由过去的对内发展变为对外扩张，并购或跨国经营。

国际事业部：本国中心战略，本土适应能力强，全球协作程度低

全球产品企业：全球化战略，本土适应能力强，全球协作程度高

国际子企业：区域战略，本土适应能力强，全球协作程度低

跨国企业：多国中心战略

采用这一简单结构的主要原因就是本土的独立性或反应能力相对全球协作而言具有优先性。对于中国企业来说，比较适合的是第二种——国际子企业。既扩大了规模，可以避免全球化经营战略的复杂性，又可以享受规模经济的效益。

6、企业设计之集权型与分权型结构

集权型企业拥有多级管理层；其管理幅度比较窄，从而呈现出层级式结构；将决策权分配给高层管理。

集权决策的**优点**：①易于协调各职能间的决策；②对报告线的形式进行了规范，比如利用管理账户；③能与企业的目标达成一致；④危机情况下能进行快速决策；⑤有助于实现规模经济；⑥适用于由外部机构实施密切监控的企业。

集权决策的**缺点**：①高级管理层可能不会重视个别部门的不同要求；②决策时间过长；③对级别较低的管理者而言，其职业发展有限

分权决策的特点

分权型结构则包含更少的管理层，并将决策权分配到较低的层级，从而具有较宽的管理幅度并呈现出**扁平**型结构。

分权决策的**优点**：①分权制减少了信息负载；②提高了企业的反应能力；③为决策提供了更多的信息并对员工产生了激励效应。

分权理论提倡将非关键性活动外包出去。

7、企业设计之外部环境对组织机构的影响

就企业环境而言，环境是企业设计过程中的主要决定因素。企业需要根据外部环境的不确定程度来进行设计企业。按这种思路可以将企业设计的类型分为：机械式组织企业和有机式组织企业。

(1) 机械式企业组织

在机械式组织中，企业设计的原则是**层次控制**。**(刚性企业)**主要考虑纵向的沟通，追求的目标是在**稳定的环境中提高效率**

机械式企业强调统一指挥，强调通过标准化生产去提高效率，降低成本。具有较多的层级和管理幅度较窄，主要靠严格的规章、规则、制度来运行，是一种典型的官僚制模式。是集权式的代表。

机械式组织的**特点**：①将人力视为待管理的资源；②具有许多**规则和规定**；③激励技术多来自外部；④非常重视企业层级的能力，并发展忠诚和服从；⑤高度集权化和规范化；⑥主管在将高层信息传达给下属时具有**选择性**；⑦通过正式的**授权**和影响来实施权力。

(2) 有机式企业组织（弹性企业）

有机式组织强调弹性、灵活性，它的典型的管理方式是一种分权管理。在有机式组织中，企业设计的原则是**自动调节**。它主要强调**沟通协调**。它能够更好的对外部环境的变化做出反应，当企业的技术、市场定位、任务进入到快速变化的阶段时，推荐企业采用这种模式。

有机式组织的**特点**如下：①技能、经验和专业知识被视为特有的、最为重要的资源；②以**咨询**和参与为基础的**领导风格**是解决问题的常用方法；③高度重视企业文化；④强调工作成果、企业的生存和成长高于忠诚和服从；⑤管理风格为**参与性**管理法；⑥组织结构是**分权型**的结构；⑦有机式系统更具弹性并更能适应不确定性；⑧通过专门技术来实施权力。

	静态	动态
复杂	分权型机械式组织	分权型有机式组织
简单	集权型机械式组织	集权型有机式组织

外部环境的变化程度决定组织是机械式还是有机式，多变的外部环境适合采用有机式的组织结构，稳定的静态的外部环境适合采用机械式的组织

复杂简单指的是生产产品的技术的复杂程度，考虑采用分权还是集权

8、企业设计之权变理论

权变理论强调企业应随企业外部环境的变化，企业自身能力和资源的变化而灵活的采用适合本企业的管理模式。不存在一个一成不变的管理方法。

下列变量是在确定最适当的组织结构时所应考虑的重要变量：①复杂性；②规模；③环境；④资源政策；⑤技术。

总而言之，权变理论所推崇的灵活性和考虑因素都是在设计和重新设计现代组织结构时非常有用的框架。

9、明茨伯格的企业构型五要素

(1) **作业核心**：由该组织直接从事产品生产或服务的基层部门和人员组成；

- (2) **顶点**：组织的最高管理部门和负责人，他们全面负责该组织实现战略目标；
- (3) **技术结构**：由组织中的职能人员组成，他们运用自己的专门知识和技能来帮助上述三个部分提高效率和效益，不直接参加生产或服务过程；
- (4) **中间层**：由把战略顶点与操作核心层联结起来的各部分**中层经理**构成；
- (5) **支持性人员**：由为组织提供各种支持的后勤队伍构成，例如，企业中的法律顾问、附属服务机构等，他们不属于该组织的生产或工作流程。

企业构型包括两个方面：构建模块（横向）和协调机制（纵向）

10、组织构型

明茨伯格的结构构型理论的用处在于其涵盖了关于正式的组织结构的多种问题：(1)组织所做的工作类型(定制的或标准化的)；(2)任务的复杂性(简单的或复杂的)；(3)所处环境(稳定的或动态的)。为支持企业战略而选择的构型取决于构建模块与协调机制的结合。明茨伯格提出了**六种组织构型**：

(1) 简单型结构：与创业型组织相对应。战略**顶点**可能由小型企业中单一业主经理人构成，该业主经理人直接控制作业核心，而其它职能都降到最低。这种结构较少存在或不存在中间层，并且也不存在技术结构和支持性人员。因此，在简单型构型中战略顶点可以说是最关键的部分。

这种结构具有灵活性，并且适于处理动态环境。

(2) 机械型企业：它是一种以战略顶点的优势为基础的简单结构，因此机械型企业依靠**技术结构**的权力。它更强调规章制度，并由机械化的运营流程来管理企业内部的所有活动。这意味着机械型企业对变化作出快速反应是不可行的，并且这种结构最适于简单、稳定的环境。

位于机械型企业战略顶点的高级管理人员的角色和作用主要是保证这架官僚机器顺畅运作。它们是“完成任务型”组织，而不是“解决问题型”组织。所以它的高级管理人员会着重于寻找如何提高标准化程度、更加高效完成给定生产任务的方法，而不会把精力过多地放在组织创新功能上。

(3) 专业型企业：专业型企业(Professional Bureaucracy)。这种组织结构依靠**作业核心**的优势。专业型企业的名称很适当，因此采用这一类型结构的组织通常拥有许多专业资质较高的员工。比如，医院中的医务人员或软件开发商中的分析师和编程人员。

(4) 部门型结构：部门型结构的特点是具有有力的**中间层**，在中间层大量的中层管理者负责具有一定自主性的部门。根据部门的自主程度，管理层能够使战略顶点对部门的干涉最小化。

(5) 灵活型企业（创新型企业）：灵活型企业是指一种复杂无序的结构，其程序和流程都未规范化，并且核心活动由项目小组执行。这种结构适用于复杂动态的环境，而不适用于标准化工作。

(6) 使命型企业：使命型企业以企业中所有员工分享的共同信念和价值为基础。对行为规范的坚定信念意味着不愿意妥协或改变，而这表明这种组织可能只能够在简单稳定的环境下取得成功。

11、部门绩效的测评

(一) 部门责任中心分类：责任中心可以分为成本中心、收入中心、利润中心和投资中心。

- (1) 成本中心：是指负责将费用控制在一定限度内的责任中心；
- (2) 收入中心：是指只对收入负责的责任中心；
- (3) 利润中心：是指既对费用负责又对收入和成本负责的责任中心，但其不对资产负债表负责；
- (4) 投资中心：是指企业内对资产负债表和利润负责的责任中心。**对投资决策负责，比利润中心多了**

投资决策权

(二) 部门的绩效基础（**两个绩效指标**）

- (1) 已动用资本回报率（净资产回报率）

已动用资本回报率又称作投资回报率或净资产回报率（从股东的角度讲），**已动用资本回报率=净利润/当期平均已动用资本×100%**

优点：适用与不同部门（**占用不同资本的部门**）的横向比较。

缺点：可能导致局部利益与整体利益相矛盾。

- (2) 剩余收益

剩余收益=部门利润-部门平均净资产×必要报酬率（股东要求的净资产回报率）

优点：①局部利益与整体利益相统一；②可以针对风险的不同作出灵活的调整。

缺点：不适用于不同部门（**不同规模净资产的部门**）的比较。

12、业务计划与战略实施

长期企业计划是企业整体的长期框架，但是出于经营目的，有必要将企业计划转化为一系列与部门相关的、为期一年的短期计划。

13、战略实施中的营销计划

营销是负责实施战略选择的一种职能战略。企业要对环境做出反应，应选择(1)竞争战略，其包括成本领先战略、差异性战略和集中化战略；(2)企业如何成长（安索夫矩阵），比如采用产品/市场战略；(3)增长方式，其包括有机式增长或并购式增长等。

营销战略有助于企业通过为产品目标进行定位来创建波特的基本竞争战略，即成本领先战略、差异化战略和集中化战略，并且有助于实施安索夫矩阵中定义的产品/市场战略。

14、营销战略实施的变量

市场细分和**产品定位**是营销中对战略管理最为重要的因素。

(1) 市场细分：根据客户的需要和消费习惯，将市场划分为不同客户群的市场。

在细分市场时，考虑如下因素很重要（有效的细分市场应当具备的特征）：①可衡量性。细分市场的规模和购买力是可以衡量的，是否有充分的已公布数据使集团能够精确地识别并选择应纳入细分市场的企业；②可进入性。细分市场具有了进行营销活动的可行性，销售力量或促销媒体是如何有效进入细分市场的；③适应性。细分市场与企业自身的状况是相匹配的，细分市场是否符合集团的目标和资源；④稳定性。细分市场是否在一定时间内保持稳定，这样可在未来对其进行预测；⑤足量性。细分市场要有足够大的容量，细分市场的大小是否足以在财务上具有可行性和获利性：

目标市场选择战略可分为（确定目标细分市场后进行战略选择）：

三大类：集中化营销战略、差异化营销战略、无差异营销战略

①市场集中化（集中化营销战略）。一个细分市场具有一种营销组合。这种战略适用于资源有限的小型企业。

②选择性专业化（差异化营销战略）。不同细分市场配有不同的营销组合。多个产品对应多个市场

③产品专业化（差异化营销战略）。企业专门生产一种特殊产品，并按照不同的细分市场对其加以调整使其适应不同的细分市场。一种产品对应多个市场

④市场专业化（差异化营销战略）。企业专门为一个特殊的细分市场服务，并为该细分市场提供一系列不同的产品。多种产品对应一个市场

⑤市场全面化（无差异营销战略）。企业要为整个市场服务。市场全面化可以通过大市场战略或多重细分市场战略来实现。大市场战略是指对整个市场采用单一的营销组合；而多重细分市场战略是指有充分的、独立的营销组合用于整个市场。

(2) 产品定位

产品定位要解决的问题：①产品满足谁（客户、细分市场）的需要；②他们有什么样的需要；③我们提供的产品和服务是否能满足细分市场的需要；④他们的需要与我们提供的产品的结合点如何解决；⑤对于顾客的需要我们如何有效的实现

了解用户认为具有竞争性的品牌或产品。将产品定位用作战略实施工具的经验法则如下：

①最佳的战略机会可能就是尚未开发的细分市场；②不要定位在若干细分市场之间；③不要对两个细分市场采用同一战略；④不要将自己定位在定位图的中间区域。

15、市场调研技术

市场调研是指系统性地搜集、记录和分析与产品和服务的营销问题有关的信息。市场调研分为实地调研和案头调研。

案头调研是指对现有的或二手资料进行搜集和分析。案头调研可能利用到现有的企业报告与其他企业内外部信息。

实地调研是指直接从回答者那里搜集新的信息。

16、营销组合（麦卡锡组合 4P 营销组合）

营销组合有四个基本要素：产品（Product）、促销（Promotion）、地点（Position）和价格（Price），它们是企业为满足客户需求和取得一定利润所必需管理的基本要素。

(1) 产品策略

①企业可选择的产品策略包括：开发标准化产品——成本领先战略，或开发差异化或定制产品，适用于壁龛市场（针尖市场或缝隙市场）战略；产品线特色化；产品线削减；战略联盟或合营（产品线扩展）。

②品牌具有名称、标记、关联性和个性。

③企业可采用的品牌策略包括：单一的企业名称——单一品牌策略；每个产品都有不同的品牌名称——个别品牌策略；自有品牌——实力雄厚生产管理水平高的企业。

(2) 价格策略：产品差别定价法和上市定价法

①产品**差别**定价法是指对市场不同部分中的类似产品确定不同的价格。差别定价的不同方法如下：细分市场；地点；产品的版本；时间；动态定价。

②产品**上市**定价法，有两个常见的价格策略：**渗透**定价法和**撇脂**定价法。

撇脂定价适用于用户对价格不敏感，且产品差异化程度比较明显的产品。

渗透定价：产品的标准化程度高

(3) **地点**策略

分销渠道有两种类型：**直接**分销和**间接**分销。直接分销是指产品无须具体的中间商而直接从生产商到消费者；间接分销是指利用了中间商的分销系统。

(4) **促销**策略

促销组合由四个要素构成：广告促销；营业推广；公关宣传；人员推销。

17、营销计划

营销计划包括以下阶段：

(1) 市场分析；(2) 设定目标；(3) 制定战略；(4) 实施；(5) 评估和控制。

18、战略实施中的研发计划（研发战略）

(1) 研发的类型：产品研发和流程研发

(2) 研发的战略作用：

除了研发显著的费用和不确定性之外，还有通过参考前文中讨论的战略模型来了解其战略重要性：

①波特的基本战略。产品创新是产品差异化的来源。流程创新使企业能够采用差异化战略或成本领先战略。

②波特的价值链。研发被纳入技术开发的支持性活动。通过提供低成本的产品或改良的差异化产品可以强化价值链。**研发是五种基本活动中的一种**

③安索夫矩阵。研发支持四个战略象限。可以通过产品求精来实现市场渗透战略和市场开发战略。产品开发和产品多元化需要更显著的产品创新。

④行业和产品的生命周期。产品研发会加速现有产品的衰退，因而需要研发来为企业提供替代产品。

(3) 研发技术

以下指南有助于企业做出是获取外部企业的研发技术还是在企业内部开发研发技术的决策：

①如果技术进步速度缓慢、市场增长率适中，并且新的市场进入者有很大的进入障碍，则企业内部研发是最佳选择。原因在于研发（如果成功）能够为企业带来可以利用的、暂时性的产品或流程垄断；

②如果技术变化速度较快而市场增长缓慢，则花费大量精力进行研发会给企业带来较大风险；原因在于这可能使企业开发出一种完全过时的、没有任何市场的产品；

③如果技术变化速度缓慢但市场增长迅速，则通常没有足够的时间进行企业内部的研发。在这种情况下，最佳方法是从外部企业取得独家或非独家的研发技术；——外部市场获取

④如果技术进步和市场增长都很迅速，则应从业内的资深企业取得研发技术。——外部市场获取

战略实施至少存在**三种主要的研发方法**：第一种战略是成为向市场推出新技术产品的企业——进攻型战略，成本高、风险大；第二种方法是成为成功产品的创新模仿者，从而使启动风险和成本最小化——防御型战略（追随型战略），见效快、成本低、风险小，企业具备对新技术的吸收消化能力；第三种战略是通过大量生产与新引入的产品相类似、但价格相对低廉的产品来成为低成本生产者——引进型战略。

19、战略实施中的生产或运营计划（生产或运营战略）

三种传统核心职能：运营、营销、产品和服务开发

(1) 运营流程及计划

运营流程应考虑四个要素**容量（企业规模、设备的生产能力、选址、布局）、种类、需求变动以及可见性**。上述每个因素都会影响企业运营的企业方式和管理方式。

①容量：较高的投入或产出量能使运营流程成为资本密集型流程。在这种流程中，系统化程度较低并且与高产量情况相比单位产出成本较高。

②种类：这是指企业提供的产品或服务的范围，或者企业对这些产品或服务投入的范围。

③需求变动：当需求变动较大时，运营会产生产能利用率的问题。运营流程应尽量预测需求变动并相应调整产量。

④可见性：可见性是指运营流程为客户所见的程度。许多服务都对客户高度可见。运营流程的高可见性需要员工具备良好的沟通技巧和人际关系技巧。

(2) 生产计划

生产或运营能力、局限性和政策能够极大促进或阻碍目标的实现。生产流程通常构成了企业总资产中的大部分资产。

(3) 产能计划

产能计划是指确定企业所需的生产能力以满足其产品不断变化的需求的过程。对产能计划而言，“产能”是指企业在指定时间内能够完成的最大工作量。

产能计划的类型包括领先策略、滞后策略和匹配策略。

①领先策略：根据对需求增长的预期增加产能；

②滞后策略：当企业因需求增长而满负荷生产或超额生产后才增加产能；

③匹配策略：少量的增加产能以应对市场的变化

平衡产能与需求的三种方法：资源定单式生产、定单生产式生产、库存生产式生产

①资源定单式生产：当需求不具独立性时（产品没什么差异），企业仅购买所需材料并在需要时才开始生产所需的产品或提供所需的服务。

②定单生产式生产：在采用某些运营流程的情况下（需求具有独立性），企业可能对未来需求的上涨非常有信心，从而持有为满足未来订单所需的一种或多种资源的存货。

③库存生产式生产：许多企业在收到订单之前或在知道需求量之前就开始生产产品或提供服务。这种情况在制造型企业非常常见。——标准化产品

20、及时生产系统（JIT 实时生产系统）：追求无库存或使库存达到最小化的生产系统，何时需要何时生产，需要多少生产多少

JIT 理论中的关键因素包括：不断改进；消除浪费；良好的工作场所整理；缩短生产准备时间；企业中所有员工的参与。

JIT 的优点和缺点

优点：①库存量低。这意味着减少了仓储空间，从而节约了租赁和保险费用；②由于仅在需要时才取得存货，因此降低了花费在存货上的运营资本；③降低了存货变质、陈旧或过时的可能性；④避免因需求突然变动而导致大量产成品无法出售的情况出现；⑤由于 JIT 着重于第一次就执行正确的工作这一理念，因而降低了检查和返工他人所生产的产品的时间。

缺点：①由于仅为不合格产品的返工预留了最少量的库存，因而一旦生产环节出错，则弥补空间较小；②生产对供应商的依赖性较强，并且如果供应商没有按时配货，则整个生产计划都会被延误；③由于企业按照实际订单生产所有产品，因此并无备用的产成品来满足预期之外的订单。然而，JIT 仍是一种能够对生产做出及时响应的方法。

21、采购策略

(1) 货源策略

当企业确定应从哪个供应商进行采购时可以考虑以下几个策略：采购方选择采用单一货源策略；采购方选择采用多货源策略；由供应商负责交付一个完整的子部件。

(2) 采购组合

业务单元的采购策略会因其采用的基本战略而异。

采用壁龛低成本或低成本战略的企业应寻求“最佳成本”。

可以通过以下四个领域来取得最佳的采购组合：质量；数量；价格；交货。

22、人力资源管理战略

(1) 人力资源规划的四个主要阶段：分析现有的员工资源；估计资源可能发生的变化；估计企业未来的人才需求；确定人才供需之间的缺口，并制定消除该缺口的政策和计划

(2) 人力资源的计划：招聘计划；培训计划；再发展计划——使用和调整；生产力计划——增进绩效、增强企业的凝聚力、改善企业文化，提高人力资源的利用效率；冗余计划；保持计划——挽留人才

内部招聘与外部招聘的优缺点：

内部招聘的优点：①调动员工的积极性、培养忠诚度、培养士气，增强企业的凝聚力；②可以通过内部考察员工是否能够胜任；③节约招聘时间和费用；④可以按照自身的要求进行培训，减少员工与企业的磨合期，降低培训成本

缺点：①未被选拔的员工会产生消极情绪；②适合该工作的员工在企业外部，即内部招聘得不到需要的员工；③造成近亲繁殖，缺少外部新鲜血液的输入，缺乏创新；④由于员工认为晋升只是个时间问题，容易产生惰性

(3) 继任计划（培养后备人才）：成功的继任计划有四大特征：一是该计划应当重点关注未来的需求，特别是战略和文化上的要求；二是该计划应当由高级管理层引导，各级管理层也负有重要责任；三是管理层的发展与管理层的评估和选择同样重要；四是评估应当客观。

(4) 激励和奖励机制

企业的奖励和评估机制应当反映出企业的价值观和信念。改变员工绩效和奖励之间的关系能够有效地促进战略实施过程中所需的新的价值观和行为的发展。

23、战略实施中的质量管理

(1) 质量成本的类型、含义和内容

质量成本可以分为：预防成本；鉴定费用；内部失效成本；外部失效成本。

①预防成本：在生产产品或提供服务之前发生的成本，预防或减少不合格品

②鉴定费用：检验成本，产品生产出来之后为了评估产品质量是否符合要求而进行的检查试验而发生的成本

③内部失效成本：产品或服务在交付用户之前或在交付过程中发生的成本

④外部失效成本：产品交付之后由于未能满足规定的产品质量所发生的成本费用

(2) **全面**质量管理

其所含要素主要包括四个方面：内部客户和外部供应商；服务水平协议；公司的质量文化；授权

全面质量管理质量成本模式是基于两个观点：一是预防成本和鉴定费用都服从管理层的影响和控制，预防成本和鉴定费用是不可避免的成本。二是内部失效成本和外部失效成本是预防和鉴定方面花费努力的结果，内部失效成本和外部失效成本是可以避免的。

24、领导层在战略实施中的作用

(1) 领导层的架构：董事会、高层管理人员

(2) 高层管理人员的职责：高层管理人员为企业制定**愿景**并传达给股东理想状态下，高层管理人员应具有**无私奉献**的精神，集中精力实现股东的目标。

(3) 领导在战略实施中的作用：领导有三个阶段的转换——第一阶段是领导**确认**需要改变（**战略分析阶段**）；第二阶段是领导必须提供对未来的**展望**（**战略选择阶段**）；第三阶段是**实施**（**战略实施阶段**）。

领导层作用：①沟通：沟通他们对企业的理解和看法，向员工传递企业的使命和愿景；②沟通观点和战略：针对目前存在的问题进行沟通，阐述变革的必要性；③授权和发展其他人作为未来的领导。

第六章 战略控制

1、战略失效及战略失效的原因及类型

战略失效的概念		战略失效是指企业战略实施的 结果 偏离了预定的 战略目标 或战略管理的理想状态。
战略失效的原因		(1) 企业内部缺乏沟通；(2) 战略实施过程中各种信息的传递和反馈受阻；(3) 战略实施所需的资源条件与现实存在的资源条件之间出现较大缺口；(4) 用人不当，主管人员、作业人员不称职或玩忽职守；(5) 公司管理者决策错误，使战略目标本身存在严重缺陷或错误；(6) 企业外部环境出现了较大变化，而现有战略一时难以适应等。
战略失效的 类型	早期失效	在战略实施初期，由于新战略还没有被全体员工理解和接受，或者战略实施者对新的环境、工作还不适应，就有可能导致较高的早期失效率。
	晚期失效	晚期失效是指当战略推进一段时间之后，原先对战略环境条件的预测与现实变化发展的情况之间的差距会随着时间的推移变得越来越大，战略所依赖的基础就显得越来越糟，从而使失效率大为提高。
	偶然失效	在战略实施过程中，偶然会因为一些意想不到的因素导致战略失效，这就是偶然失效。

2、战略控制

战略控制包括决定企业成功实现战略目标的范围

战略控制和预算控制之间的差异

战略控制	预算控制
期间比较长，从几年到十几年以上	期间通常为一年以下
定性方法和定量方法	定量方法
重点是内部和外部	重点是内部
不断纠正行为	通常在预算期结束之后采用纠正行为

3、战略控制系统

(1) 战略控制系统的五个步骤

步骤一	执行策略检查
步骤二	根据企业的使命和目标，识别各个阶段业绩的里程碑—— 识别里程碑
步骤三	设定目标的实现层次，不需要专门定量
步骤四	对战略过程的正式监控
步骤五	奖励

(2) 构建战略控制系统时应考虑的方面

战略控制系统的**特点**可以通过两个方面来反映：程序的正式程度以及能被识别的业绩评价指标数目。构建战略控制系统时，应考虑如下方面：**链接性、多样性、风险、变化和竞争优势。**

链接性：战略控制系统的配合性、协调性

多样性：不是简单的单一的，应当是多样性的，不同的系统适应不同的环境

风险：战略控制系统的设计应当有助于规避风险

变化：战略控制系统的设计应当具有适应性，动态调整

竞争优势：体现竞争的优势，充分发挥竞争优势

为控制目标，要有目的地区分两个类型的业务。一是具有较弱竞争优势的业务，**重点是质量和市场份额**；二是具有较强竞争优势的业务，**重点是如何在更广阔的市场推广**

(3) 战略性业绩计量

战略业绩计量的四个特征：①它重点关注长期的事项，对大多数企业而言可能是股东财富；②它有助于识别战略成功的动因，如企业是如何长期创造股东价值；③它通过企业提高业绩来支持企业学习；④它提供的奖励基础是基于战略性的事项而不仅仅是某年的业绩。

战略性业绩计量必须是可计量的、有意义的、持续计量的、定期重新评估的、战略定义或者与之相关的，并且是可接受的。

4、关键性成功要素 (CSF)： 是对于企业的成功至关重要的关键指标，是判断公司是否成功实施战略获取期望的未来竞争地位的标志

识别关键性成功要素的意义：

(1) 识别关键性成功要素的过程可以提醒管理层那些需要控制的事项，并显示出次要的事项。

(2) 传统的预算控制可能使报告的成本可能与标准成本存在差异。而关键性成功要素能够转化为按照相同方式定期报告的关键性业绩指标。

(3) 关键性成功要素能够保证管理层定期收到有关企业的关键信息，以指导信息系统的发展。

(4) 它们能够用于将组织的业绩进行内部对比或者与竞争对手比较。

5、企业的业绩衡量

业绩衡量可能基于财务信息也可能基于非财务信息

(1) 业绩衡量的重要性：①业绩评价是整体控制或者反馈控制系统的一部分，提供了控制行为的必要反馈；②业绩评价是与利益相关者群体沟通的重要组成部分；③业绩评价与激励政策以及业绩管理系统紧密相关；④由于管理层追求获得评价为满意的业绩，这会增加管理层的动力。

(2) 衡量企业业绩的不同观点

股东观	<p>股东观认为企业应基于股东的利益而存在，应该把股东回报率作为企业业绩的指标。股东回报率的计算由两部分组成，资本利得与股利。</p> <p>市场价值衡量方法的依赖因素：(1) 资本市场是理性的或者是完全有效的，股票价格能够反映股票价值；(2) 存在能够衡量股东权益市场价值的市场。</p>
利益相关者观	<p>每个利益相关者在一定程度上都对该企业具有依赖性，他们会对企业做出相应的要求，这些要求很可能与其他利益相关者的利益相冲突。</p>

(3) 关键性业绩指标

财务和非财务性的关键业绩指标

活动	关键业绩指标
市场营销	销售数量、毛利率、市场份额
生产	利用能力、质量标准
物流	利用能力、服务水平
新的生产发展	投诉率、回购率
广告计划	了解水平、属性等级、成本水平
管理信息	报告时限、信息准确度

(4) 比较业绩

获取信息的途径：①财务信息；②客户信息；③内部管理指标；④管理效率（能够从财务报表中获得）；⑤学习和成长指标

6、战略控制方法之一——预算控制

(1) 预算的作用

强迫计划	预算迫使管理层向前看。
交流思想和计划	确保计划涉及的每个人意识到自己应该做的事情。
协调活动	整合不同部门的活动，以确保向着共同目标一起努力。
资源分配	预算过程包括识别将来需要以及能够获得的资源。
提供责任计算框架	预算要求预算中心的经理对其下控制的实现预算控制目标负责。
授权	正规的预算应当作为对预算经理发生费用的授权。
建立 控制 系统	通过比较现实结果和预算计划来提供对于实际业绩的控制。

提供绩效评估手段	可以与实际结果比较的目标，以便评估员工的绩效。
激励 员工提高业绩	如果存在一个可以让员工了解其工作完成好坏的系统，员工就可以保持其兴趣和投入程度。管理层识别出背离预算的可控原因，为提高未来绩效提供了动力。

(2) 预算的类型

增量预算 (Incremental budgeting)

新的预算使用**以前**期间的预算或者实际业绩作为基础来编制，在此基础上增加相应的内容。

优点：①预算是**稳定**的，并且变化是循序渐进的；②经理能够在**一个稳定的基础上**经营他们的部门；③系统相对容易操作和理解；④遇到类似威胁的部门能够避免冲突；⑤容易实现协调预算。

缺点：①它**假设**经营活动以及工作方式都以相同的方式继续下去；②不能拥有启发**新观点**的动力；③没有降低成本的**动力**；④它鼓励将预算全部用光以便明年可以保持相同的预算；⑤它可能过期，并且不再和经营活动的层次或者执行工作的类型有关。

零基预算 (Zero-based budgeting)

这种预算方法是指在每一个新的期间必须重新判断所有的费用。零基预算开始于“**零基础**”，需要分析企业中每个部门的需求和成本。

优点：①能够识别和去除不充分或者过时的行动；②能够促进更为**有效**的资源分配；③需要广泛的参与；④能够应对环境的变化；⑤鼓励管理层寻找替代方法。

缺点：①它是一个复杂的**耗费**时间的过程；②它可能强调短期利益而忽视长期目标；③管理团队可能缺乏必要的技能。

7、战略控制方法之二——企业业绩计量

(1) 财务计量指标

①盈利能力和回报率指标

毛利率=毛利/销售收入

资本报酬率 (ROCE) = 息税前利润 × 100% / 占用的资本

适用于同一行业的企业之间的横向比较，不能用于不同行业的比较

②股东投资指标

每股盈余=净利润/股票数量

每股股利=股利/股数

股息率=每股股利 × 100% / 每股市价

市净率 (每股倍率) = 每股市价 / 每股净资产

市盈率=每股市价/每股盈余，静态市盈率，每股市价用的是当前市价，分母的每股收益是上年年末的每股收益；动态的市盈率的分母是上个月或上个季度的每股盈余。**市盈率高，反映了市场对未来的增长的信心，利率的变动会对市盈率产生影响，市盈率也取决于市场的预期和信心。不影响市盈率计算中的分母，只影响分子**

③流动性指标

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率= (流动资产-存货) / 流动负债

存货周转期=存货 × 365 / 销售成本

应收账款周转期=应收账款借方余额 × 365 / 销售收入

应付账款周转期=应付账款贷方余额 × 365 / 购买成本

④负债和杠杆作用

负债率=有息负债/股东权益

现金流量比率=经营现金净流量 / (流动负债+非流动负债)

(2) 非财务指标：非财务指标相对于财务指标计量的信息而言，可能会更及时

非财务业绩计量是基于非财务信息的业绩计量方法，可能产生于经营部门或者在经营部门使用，以监控非财务方面的活动。非财务业绩计量可能比财务业绩计量提供的业绩信息更为**及时**，也可能容易受到一些市场因素等不可控变化的影响；而且可能很容易计算，很容易被非财务管理层理解并有效使用。非财务指标评价的领域：服务质量、人力资源和市场营销效力。

和传统的财务报告不同，非财务信息计量能够很快地提供给管理层，而且很容易计算和被非财务管理层理解并有效利用。

8、战略控制方法之三——平衡计分卡的业绩衡量指标

平衡计分卡是一种平衡四个不同角度的衡量方法，它平衡了**短期与长期**业绩、**外部与内部**的业绩、**财务与非财务**业绩以及不同**利益相关者**的角度

(1) 平衡计分卡的定义

平衡计分卡表明了企业员工需要什么样的知识技能和系统，分配创新和建立适当的战略优势和效率，使企业能够把特定的价值带给市场，从而最终实现更高的股东价值。

(2) 平衡计分卡衡量的四个不同角度

平衡计分卡是一种平衡四个不同角度包括：**财务**角度、**顾客**角度、**内部流程**、**创新与学习**角度。最大的优点是引入了创新与学习

财务角度 (Financial)	财务角度中包含了股东的价值。财务角度主要关注股东对企业的看法，以及企业的财务目标。
顾客角度 (Customers)	客户角度通常包括：定义目标市场和扩大关键细分市场的市场份额。
内部流程 (Internal Process)	业务流程角度包括一些驱动目标，它们能够使企业更加专注于客户的满意度，并通过开发新产品和改善客户服务来提高生产力、效率、产品周期与创新。
创新与学习角度 (Innovation & Learning)	平衡计分卡最大的优点就是它能够把创新与学习列为四个角度中的一个。创新与学习角度对任何企业能否成功执行战略都起到举足轻重的作用。

9、战略控制方法之四——统计分析与专题报告

统计分析结果可以通过表格式、图形式和文章式等多种形式表现出来。文章式的主要形式是统计分析报告，它是全部表现形式中最完善的一种

10、战略变革的动因

外部压力和内在动力

企业变化的动因	环境 的变化
	在 技术 和工作方法方面的变化
	产品和服务方面的变化
	管理 及工作关系的变化
	组织结构 和规模的变化—— 企业成长的要求
	并购后

企业变化的层次：企业变化的层次分为个人层次、**组织结构和系统层次**和企业氛围和人际交往方式。

11、战略变革的时机选择

变革时机选择	内容阐述
提前 性变革	管理者能及时地预测到未来的危机，提前进行必要的战略变革。能及时地进行提前性战略变革的企业是最具有生命力的企业。—— 绩效还在增加，管理者提前进行变革，是一种主动性的变革
反应 性变革	在这种情况下，企业已经存在有形的可感觉到的危机，并且已经为过迟变革付出了一定的代价。——企业的绩效已经出现了下滑的势头
危机 性变革	这时企业已经存在根本性的危机，再不进行战略变革，企业将面临倒闭和破产。危机性变革是一种被迫的变革，企业往往付出较大的代价才能取得变革的成效。—— 是一种被动的变革

12、战略变革的模式

(1) 战略变革的类型

变革可分为两种类型：**增量**变革与**转化**变革。按变革的管理方法也可以分为积极主动和消极被动两种。

	增量变革 (量变)	转化变革 (质变)
积极主动	协调	计划
消极被动	接受	迫使

(2) 变革的过程

变革阶段	内容阐述
解体阶段	解体阶段是整个过程中 最困难的阶段 ，主要关系到变化的推广，促使个人或团体改变他们的态度、价值观、行为、体系或结构。
变革阶段	涉及确定新的理想的行为应该是怎样的，并传达一种信息，鼓励个人和团体采用这种方法。新的创意必须在工作中得以体现。
重新巩固阶段	最后的阶段，即巩固或加固新的行为。可以使用积极的加固，如赞美及奖励，或消极的加固，即对于偏离进行制裁。



变革的三个步骤：

- ① 解体：解冻现状，现状是目前的一种平衡状态，解体就是要打破目前的平衡状态，有行为的变化，解体有一个导火索
- ② 变革：移动到新的状态，建立一种新的平衡，强调创新
- ③ 重新巩固阶段：重新冻结新状态，确保持久

(3) 力场技术

力场分析是一种形象化变革过程的技术。它认为，在任何团体或组织中都有一个**制约力**和一个**驱动力**相互作用以保持平衡。

美国社会心理学家鲁因，任何系统都有一对相反的作用力，在系统中推动事物发展的力量称作驱动力，制约事物发展的力量成为制约力。

任何一个企业也是在制约力和驱动力的作用下达到平衡

驱动力是促使变革的一种力量，制约力是阻碍变革的力量，变革的驱动力必须大于制约力，从而能够打破现状

13、变革的现实

(1) 支持变革

变革模式的支持者认为个人或者由团体领导的变革很重要，最高管理层决定着变革的成败

步骤一	高级管理层是变革的战略家并决定应该做什么。
步骤二	指定一个 代理人 来掌握变革。
步骤三	变革代理人赢得关键部门管理层的支持。
步骤四	变革代理人让管理层立即行动起来，并给予后者必要的支持。

(2) 抵制变革

变革可能会产生重要的影响：生理变化、环境变化、心理变化

基于上述的不同因素，变革会面临的障碍：

文化障碍 (群体)	结构惯性是企业确保一贯性和质量的所有系统和流程的累积效果，这些都是变革的障碍。
私人障碍 (个体)	除了文化障碍之外，也有一些影响个人的障碍，导致他们认为变革是一种威胁。

14、克服变革的阻力

变革的过程是一个破旧立新的过程，要尽可能改变两种力量的对比，增强驱动力，消除或削弱制约力。在制约力不不变的情况下，增强驱动力，可能会使紧张状态加强，无形中加强制约力。即不能光靠增强驱动力，

要消除或削弱制约力

在处理变革的阻力时，管理层应当考虑变革的三个方面

变革的 节奏	变革越是循序渐进，就有越多的时间来提出问题，提供保证并进行管制。—— 增量变革，不能太激进
变革的 管理方式	变革的管理方式非常重要；必须准备良好的氛围、明确需求、平息恐惧，同时如果可能的话，应当积极鼓励个人接受这些变革。
变革的 范围	应当认真审阅变革的范围。大转变会带来巨大的不安全感和较多的刺激。

第七章 财务战略

1、财务战略与财务管理的概念

(1) 财务战略主要考虑资金的使用和管理的战略问题，并以此与其它性质的战略相区别；主要考虑财务领域全局的长期发展方向问题，并以此与传统的财务管理相区别

(2) 企业战略分为财务战略和非财务战略。财务战略主要强调必须适合企业所处的发展阶段并符合利益相关者的期望。非财务战略（经营战略）主要强调与外部环境和企业自身能力相适应。

(3) 广义的财务战略分为筹资战略和资金管理战略。狭义的财务战略仅指筹资战略，包括资本结构决策、筹资来源决策和股利分配决策等。

2、确定财务战略的阻力

限制性因素	具体影响
企业内部约束	包括 董事会对财务结构的看法 、和投资者保持良好关系的必要性以及 与整体企业目标匹配的财务战略的必要性 。 利益相关者的期望、与企业整体目标相匹配
政府的影响	政府鼓励企业扩展业务，但也通过法规和税收来限制企业，既鼓励企业以增加国家的繁荣，同时也纠正市场的负面效应。政府对企业组织事务有很强的间接影响。政府通过税收、经济政策等影响企业。
法律法规的约束	企业需了解影响他们经营的法规，涉及有关企业经营、税收、员工健康、安全及消费者方面的法规。这些法规不仅影响企业行为，而且影响股东、债权人、管理层、员工和社会大众间的关系，也可能引起额外成本。
经济约束（影响资产的价格和负债的价值）	<p>(1) 通货膨胀。主要通过以下几种方式影响资产价值、成本和收入： ①由于非流动资产和存货的价值将会上升，因此获取相同数量的资产需要更大金额的融资；②通货膨胀意味着更高的成本和更高的售价，从而产生一种螺旋式的成本和售价的上升，并因此削弱境外对本国产品的需求；③通货膨胀的结果是以牺牲放款人的利益使借款人从中获益的财富重新分配。</p> <p>(2) 利率。①利率衡量的是借款成本；②一个国家的利率会影响到该国货币的价值；③利率是企业股东对回报率预期的导向，因为市场利率的变动将会影响其股票价格。利率与股票价格成反方向变动；④利率在企业制定财务决定时相当重要，当利率上调时，企业的融资成本也相应增加，企业对其新的资本投资的最低回报率的要求也会随之上升。</p> <p>(3) 汇率。汇率是指一种货币在兑换成另一种货币时的比率，可以影响进口成本、出口货物价值及国际借款和贷款的成本和效益。将会影响进口货物的成本，货币价值的变动还会影响到企业和家庭的购买成本，因为人们所消费的原材料、部件和产成品有很大一部分是进口的。出于相似原因，汇率同样会影响到出口企业，这是因为汇率的变动会影响国外顾客购买出口货物的价格。</p>

3、财务战略的确立：主要从筹资来源、资本结构、股利分配政策三个方面来确定企业的财务战略（从狭义的角度来讲财务战略）

(1) 筹资来源

融资方式（负债筹资和权益筹资：内部融资）

融资方式	定义	优点	缺点
内部融资（内源筹资）	企业选择使用内部留存利润进行再投资，留存利润是指企业分配给股东红利后剩余的利润。	这种融资方式是企业最普遍采用的方式。优点在于管理层在做此融资决策时不需要听取任何企业外部组织或个人的意见；可以节省不少的融资成本；不会稀释原有股东的每股收益。	企业一些大的事件比如并购，仅仅依靠内部融资是远远不够的，还需要其他的资金来源。股东看到企业的留存利润会预期下一期或将来的红利，这就要求企业有足够的盈利能力，而对于那些陷入财务危机的企业来说压力是很大的，因而这些企业就没有太大内部融资的空间。

内部融资也叫内源筹资，通过税后利润形成的留存收益形成资金来源

股权融资	企业为了新的项目而向现在的股东和新股东发行股票来筹集资金，也可称为权益融资。	优点在于当企业需要的资金量比较大时（比如并购），股权融资就占很大优势，因为不像债权融资那样需要定期支付利息和本金，而仅仅需要在企业盈利的时候支付给股东股利。股权融资能够提高企业的声誉。	股份容易被恶意收购从而引起控制权的变更；股权融资方式的成本也比较高；分散原有股东的控制权。
-------------	--	--	---

股权筹资容易分散公司的控制权，股权筹资的成本比负债筹资高

债权融资 (负债融资)	<p>债权融资可以分为两类：贷款和租赁。</p> <p>年限少于一年的贷款为短期贷款，年限高于一年的贷款为长期贷款。</p> <p>租赁是指企业租用资产一段时期的债务形式，可能拥有在期末的购买期权。</p>	<p>与股权融资相比，债权融资成本较低、融资的速度也较快，并且方式也较为隐蔽。负债融资能为股东带来杠杆效应</p> <p>租赁优点在于租赁很有可能使企业享有更多的税收优惠。</p>	<p>债权融资缺点是当企业陷入财务危机或者企业的战略不具竞争优势时，还款的压力增加了企业的经营风险。限制性条款多。</p> <p>租赁不足之处在于企业使用租赁资产的权利是有限的，因为资产的所有权不是企业的。</p>
销售资产	企业可以选择销售其部分有价值的资产进行融资。	优点是简单易行，并且不用稀释股东权益。	不足之处在于这种融资方式比较激进，一旦操作了就无回旋余地，而且如果销售的时机选择不准，销售的价值就会低于资产本身的价值。

(2) 不同融资方式的限制

限制企业融资能力的主要有两个方面：一是企业进行**债务融资**面临的困境；二是企业进行**股利支付**面临的困境

①**债务融资**面临的困境：相对于股权融资，债权融资的融资成本较低，但是企业不会无限制地举债，因为巨额的债务会加重企业利润的波动，表现出留存利润和红利支付的波动。而企业通常会提前对未来的留存利润进行战略规划，如果留存利润的波动较大，企业就不能很好地预期，这样就会影响到企业的战略决策。因此，举债企业的红利支付水平的波动比没有举债的更大。举债越多，红利支付水平波动越大。尽管债权融资的成本较低，企业也会有限地举债，即便是在企业加速发展时期。另外，高负债率对企业利润的稳定性要求非常高。如果债权融资并不能满足企业增长需求时，企业会利用其他的机会来满足企业增长的目标

②**股利支付**面临的困境：企业分配较多的股利给股东，企业留存的利润就较少，内部融资的空间就越小。理论上讲，股利支付水平与留存利润之间应该都是比较稳定的关系。然而，实际上企业常会选择平稳增长的股利支付政策，这样会增强股东对企业的信心，起到稳定股价的作用。再者，留存利润也是属于股东的，只是暂时没有分配给股东而要继续为股东增值。较稳定的股利政策也有其不足之处，如果股利支付是稳定的，那么利润的波动就完全反映在留存利润上，不稳定的留存利润不利于企业做出精准的战略决策

4、财务战略的确立——资本成本与最优资本结构

降低流程和毛利，选择合理的高价和利润

(1) 不同融资来源其资本成本的计算

资本成本类型	阐释
资本 资产定价模型估计权益资本成本 (CAPM)	权益资本是企业股东自己的资金，在企业没有给股东分配利润时就会产生机会成本。企业权益资本成本等于无风险资本成本加上企业的风险溢价，因而企业的资本成本可以计算为无风险利率与企业风险溢价之和。
无风险利率估计权益资本成本	企业先得到无风险债券的利率值，这在大多数国家都是容易获取的指标，然后再综合考虑自身企业的风险，在此利率值的基础上加上几个百分点，最后就是按照这个利率值计算企业的权益资本成本。这种估计方法简单灵活，但同时估计的客观性和精准性也受到很大的质疑。
长期 债务资本成本	等于各种债务利息费用的加权平均再扣除利息抵减所得税的效应。
加权平均资本成本 (WACC)	权益资本成本与长期债务资本成本的加权平均。 WACC=长期债务成本×长期债务总额/总资本+权益资本成本×权益总额/总资本

(2) 最优资本结构

资本结构是权益资本与债务资本的比例，分析资本成本的最终目的是为企业做出最优的资本结构决策。影响资本结构的**因素**主要有：

①价格、产品需求以及成本来源的变动都将对使用负债的企业带来更多的影响；②**代理**成本对于企业的实际融资决策也有影响；**所有者和经营者之间的矛盾**：经营者追求在职消费，由股东买单，为股权代理成本，经营者背离股东利益越远，股权代理成本越高。为了降低股权代理成本，股东会**选择债权融资**；**债权融资对经营者的压力更大，负债融资中存在债权代理成本**；有可能会牺牲债权人的利益，所有者承担的责任是有限的。**负债筹资有杠杆效应，为股东带来额外的收益。可能会促使经营者做出高风险的投资，对债权人不利，这样债权人可能会在负债协议中增加限制条款。这样可能会使企业使用这些资产的时候效率会降低。**③**债务**会随着时间发生变化，当现有的长期债务得到清偿时，企业的资本结构会发生改变，除非新债务的类型相似；④大多数经理倾向于**内部**融资而不是外部融资；⑤企业的举债能力、管理层对企业的控制能力、企业的**资产**结构、增长率、盈利能力以及有关的**税收**成本；⑥难以量化的因素，如企业未来战略的**经营**风险，企业对风险的**态度**，企业所处行业的风险，竞争对手的资本成本与资本结构（竞争对手可能有更低的融资成本以及对风险不同的态度），影响利率的潜在因素，比如整个国家的经济状况。

5、财务战略的确立——股利分配战略

(1) 决定股利分配的因素

留存盈余和发放股利的决策通常会受到以下因素的影响：①**留存**满足未来投资机会所需权益资本的需要；②分配利润的**法定**要求；③**债务**契约中的股利约束；④企业的财务杠杆；⑤企业的**流动性**水平，**企业资产的流动性，如果保持高的流动性，少分配多留存**；⑥即将偿还债务的需要；⑦股利对股东和整体金融市场的**信号**作用。

(2) 股利政策分类及特点

股利政策	定义	特点
固定 股利政策	每年支付固定的或者稳定增长的股利。	有助于树立良好公司形象。为投资者提供可 预测 的现金流量，降低管理层将资金转移到盈利能力差的活动的机会，并为成熟的企业提供稳定的现金流，盈余下降时也可能导致股利发放遇到一些困难。 如果没有稳定的利润，将会导致大量的现金流出，造成财务风险
固定股利支付率政策	企业发放的每股现金股利除以企业的每股盈余保持不变。	保持盈余、再投资率和股利现金流之间的关系，但投资者无法预测现金流，无法表明管理层的意图或者期望，并且如果盈余下降或者出现亏损的时候，这种方法就会出现 问题 。股利支付与经营业绩挂钩，如果经营业绩不稳定，必然导致股利不稳定进而导致股价不稳定，对于财务风险大的公司， 不适合采取这种政策
零 股利政策	所有剩余盈余都留存企业。	成长 阶段通常会使用这种股利政策，并将其反映在股价的增长中，当成长机会已经结束，并且项目不再有正的现金净流量时，就要开始积累现金并需要新的股利分配政策。 成长阶段适用
剩余 股利政策	只有在没有现金净流量为正的项的时候才会支付股利。 (没有好的投资项目)	成长 阶段，不能轻松获得其他融资来源的企业比较常见。 (结合财务成本管理来理解) 优先满足公司增长所需的资金需要，满足之后有剩余再派发股利，没有剩余就不派发

低正常股利+额外股利政策：正常派发较低的股利

6、公司财务战略的选择之一——基于发展阶段的财务战略选择

(1) 产品生命周期

划分阶段及划分标准：假设产品都要经过引入、成长、成熟、衰退阶段。各阶段的划分，以产品销售额增长曲线的拐点为标志。

生命周期理论不仅适用于特殊产品也适用于相关的一组产品（业务单位）。如果企业只有一个产品或业务单位，则它也适用于企业。

产品生命周期各阶段的特征

	引入期	成长期	成熟期	衰退期
顾客	需要 培训 、早期采用者	更广泛、接受、效仿购买	巨大市场、 重复 购买、品牌选择	有见识、挑剔
产品	试验 阶段，质量没有标准，也没有稳定的设计，设计和发展带来更大的成功	可靠性、质量、技术性和设计产生 差异	各部门之间标准化的产品	产品范围缩减、质量不稳定
风险	高	增长 掩盖 了错误的决策	重大	广泛波动
利润率	高价格、高毛利率、高投资、低利润	利润最高、公平的高价和高利润率	价格下降、毛利和利润下降	降低流程和毛利、选择合理的高价和利润
竞争者	少	参与者增加	价格 竞争	一些竞争者退出
投资需求	最大	适中	减少	最少或者没有
战略	市场扩张， 研发 是关键	市场扩张， 市场营销 是关键	保持市场份额	集中于 成本控制 或者 减少成本

(2) 投资组合计划

在产品、市场细分甚至战略业务单元方面可以运用以下**四种主要战略**：①建设：为了增加市场份额而进行一种提高短期盈余和利润的建设战略过程；**——成长型战略**②持有：一种旨在维护现有状况的持有战略；**——稳定型战略**③收获：旨在牺牲长期发展来追求短期盈余和利润的收获战略**——扭转战略**；④剥夺：降低负的现金流并实现别处可以使用的资源。**——收缩型战略（剥离战略）**

(3) 波士顿矩阵 **(考试重点)**

波士顿矩阵又称市场增长率-相对市场份额矩阵。波士顿矩阵是由美国大型商业咨询公司——波士顿咨询集团(Boston Consulting Group)首创的一种规划企业产品组合的方法。

该矩阵纵坐标表示产品市场增长率，横坐标表示本企业的相对市场占有率（市场份额）。

市场增长率	高	明星产品	问号产品
	低	金牛产品	瘦狗产品
		高	低
		市场份额	

用途：规划产品组合

因素：外部因素和内部因素，外部因素指的是市场增长率，内部因素指的是本企业产品的相对市场占有率（本企业产品相对于市场上最大竞争对手的占有率）

产品划分：分为四个象限，产品有四种类型明星产品、问号产品、金牛产品、瘦狗产品

从以下几个方面对产品的分析：需要投入的资本、现金流、对每一类产品应该实施的战略（战略选择）

产品类型	产品特点及战略选择
明星产品（高增长、高市场份额）	<p>明星产品处于快速增长的市场中并且占有支配地位的市场份额，但也许会或也许不会产生正现金流量，这取决于新工厂、设备和产品开发对投资的需要量。明星产品是由问号产品继续投资发展起来的，可以视为高速成长市场中的领导者，它将成为公司未来的金牛产品。但这并不意味着明星产品一定可以给企业带来源源不断的现金流，因为市场还在高速成长，企业必须继续投资，以保持与市场同步增长，并击退竞争对手。企业如果没有明星产品，就失去了希望，但群星闪烁也可能会闪花企业高层管理者的眼睛，导致做出错误的决策。这时必须具备识别行星和恒星的能力，将企业有限的资源投入在能够发展成为金牛产品的恒星上。同样的，明星产品要发展成为金牛产品适合于采用 成长战略（建设）。</p> <p>投入高、现金流量比较低、选择建设</p>
金牛产品（低增长、高市场份额）	<p>金牛产品产生大量的现金，但未来的增长前景是有限的。这是成熟市场中的领导者，它是企业现金的来源。由于市场已经成熟，企业不必大量投资来扩展市场规模，同时作为市场中的领导者，该业务享有规模经济和高边际利润的优势，因而给企业带来大量现金流。企业往往用金牛产品来支付账款并支持其他三种需大量现金的产品。金牛产品适合采用稳定战略（持有），目的是保持业务战略单位的市场份额。</p> <p>投入少或不投入、现金流是正，选择持有战略</p>
问号产品（高增长、低市场份额）	<p>问号产品是一些投机性产品，带有较大的风险。这些产品可能利润率很高，但占有的市场份额很小。这往往是一个公司的新业务，为发展问号产品，公司必须建立工厂，增加设备和人员，以便跟上迅速发展的市场，并超过竞争对手，这些意味着大量的资金投入。“问号”非常贴切地描述了公司对待这类产品的态度，因为这时公司必须慎重回答“是否继续投资，发展该产品？”这个问题。只有那些符合企业发展长远目标、企业具有资源优势、能够增强企业核心竞争力的产品才得到肯定的回答。得到肯定回答的问号型产品适合于采用战略框架中提到的成长战略（建设），目的是扩大业务战略单位的市场份额，甚至不惜放弃近期收入来达到这一目标，因为要把问号型产品发展成为明星型产品，其市场份额必须有较大的增长。得到否定回答的问号型产品则适合采用收缩战略（收获）。</p>
瘦狗产品（低增长、低市场份额）	<p>瘦狗产品既不能产生大量的现金，也不需要投入大量现金，这些产品没有希望改进其绩效。一般情况下，这类产品常常是微利甚至是亏损的，瘦狗产品存在的原因更多的是由于感情上的因素，虽然一直微利经营，但象人养了多年的狗一样恋恋不舍而不忍放弃。其实，瘦狗产品通常要占用很多资源，如资金、管理部门的时间等，多数时候是得不偿失的。瘦狗产品适合采用收缩战略（剥离或者是收获），目的在于出售或清算业务，以便把资源转移到更有利的领域。</p> <p>不投入、现金流为负，选择剥离或收获</p>

(4) 波士顿矩阵与产品生命周期的结合

生命周期阶段	特点	战略目标	战略途径	经营风险
引入期(问号)	(1) 产品用户很少；(2) 质量、可靠性低；(3) 竞争对手数量少；(4) 营销成本高；(5) 价格弹性小；(6) 高价格、高毛利，但是利润总体水平低。	扩大市场份额，争取成为领头羊。	投资于研究与开发和技术改进，提高产品质量。	非常高
成长期(明星)	(1) 产品用户扩大；(2) 产品质量参差不齐；(3) 营销成本比较高；(4) 竞争对手增加；(5) 价格弹性较小；(6) 高价格、高毛利和高净利润。	提高市场占有率。争取最大市场份额。	主要的战略路径是市场营销。	较高
成熟期(金牛)	(1) 顾客人数保持稳定，主要靠老客户的重复购买支撑；(2) 产品和性能成熟；(3) 市场营销费用较少；(4) 竞争对手最多；(5) 价格、毛利下降，利润略有下降。	在巩固市场份额的同时提高投资报酬率。	提高效率，降低成本。	适中
衰退期(瘦狗)	(1) 产品质量、性能下降；(2) 顾客减少；(3) 竞争降低；(4) 净利润水平降低。	首先是防御，获得最后的现金流。	控制成本，以求能维持正的现金流量。	最低

(5) 企业在不同发展阶段的财务战略

	企业的发展阶段			
	起步期	成长期	成熟期	衰退期
经营风险	非常高	高	中等	低
财务风险	非常低	低	中等	高
资本结构	权益融资	主要是权益融资	权益+债务融资	权益+债务融资
资金来源	风险资本	权益投资增加	保留盈余+债务	债务
股利	不分配	分配率很低	分配率高	全部分配
价格/盈余倍数	非常高	高	中	低
股价	迅速增长	增长并波动	稳定	下降并波动

- ①经营风险：在生命周期的四个阶段，经营风险逐渐降低
- ②财务风险：与经营风险反方向变化，财务风险逐渐递增
- ③资本结构：债务资本所占的比例逐渐提高
- ④资金来源：风险资本、权益资本、债务资本
- ⑤股利：股利分配率逐渐提高
- ⑥市盈率：逐渐降低

(6) 经营风险与财务风险的四种的搭配

经营风险的大小是由特定的**经营战略**决定的，财务风险的大小是由**资本结构**决定的，它们共同决定了企业的总风险。**经营风险与财务风险应当是反方向搭配（一高一低）**

经营风险和财务风险的结合方式，从逻辑上可以划分为**四种类型**：

匹配方式	特点	举例
高经营风险与高财务风险的匹配	具有很高的总风险。该种匹配不符合债权人的要求。	一个初创期的高科技公司，假设能够通过借款取得大部分资金，其破产的概率很大，而成功的可能很小。
高经营风险与低财务风险的匹配	具有中等程度的总风险。该种匹配是一种可以同时符合股东和债权人期望的现实搭配。	一个初创期的高科技公司，主要使用权益筹资，较少使用或不使用负债筹资。
低经营风险与高财务风险的匹配	具有中等程度的总风险。该种匹配是一种可以同时符合股东和债权人期望的现实搭配。	一个成熟的公用企业，大量使用借款筹资。
低经营风险与低财务风险的匹配	具有很低的总风险。该种匹配不符合权益投资人的期望，不是一种现实的搭配。	一个成熟的公用企业，只借入很少的债务资本。

7、财务战略选择之二——基于创造价值或增长率的财务战略选择

(1) 企业市场增加值的概念

企业市场增加值=**企业资本市场价值-企业占用资本=权益增加值+债务增加值**

公式中的“企业资本市场价值”是权益资本和负债资本的市价。“占用资本”是指同一时点估计的企业占用的资本数额(包括权益资本和债券资本)。

如果利率不变，负债不会变化，负债的增加值等于 0，则：企业的市场增加值=股东权益的市场增加值=股东财富最大化

股东财富最大化不等于企业的市场价值最大化；股东财富最大化也不等于股东权益市场价值最大化**（包括股东投入的增加和企业经营收入的增加）**。

严格来说，企业的市场价值最大化并不意味着创造价值。企业的市场价值由占用资本和市场增加值两部分组

成。股东和债权人投入更多资本，即使没有创造价值，企业的总的资本市场价值也会变得更大。通常，债务增加值是由利率变化引起的。如果利率水平不变，举借新的债务使占用债务资本和债务市场价值等量增加，债务增加值为零。在这种情况下，企业市场增加值等于股东权益市场增加值，企业市场增加值最大化等于权益市场增加值最大化。

利率变化是宏观经济变动决定的，管理者无法控制。从管理者的业绩考核角度看，债务增加值不是管理业绩，在考核时应当扣除。管理业绩考核应当适用的是权益的市场增加值。换一个角度即从可控性角度看，由于利率不可控，增加企业价值就等于增加股东价值。正是因为如此，准确的财务目标定位应当是股东财富最大化，即股东权益的市场增加值最大化。严格说来，它不同于企业的市场增加值最大化，更不同于企业市场价值最大化或权益市场价值最大化。

(2) 企业市场增加值的计算 (假设利率不变)

市场增加值，是指企业在未来的持续经营过程中每年实现的经济增加值（经济利润）按照企业加权平均资本成本折合成的现值。

$$\text{市场增加值} = \frac{\text{经济增加值}}{\text{资本成本} - \text{增长率}}$$

$$\text{经济增加值} = \text{税后经营利润} - \text{资本成本} \times \text{投资资本} = (\text{投资资本回报率} - \text{资本成本}) \times \text{投资资本}$$

如果企业按照固定的增长率增加，则每年的经济增加值是一样

$$\text{市场增加值} = \frac{(\text{投资资本回报率} - \text{资本成本}) \times \text{投资资本}}{\text{资本成本} - \text{增长率}}$$

影响企业市场增加值的因素有三个：①**投资资本回报率**：与市场增加值同向变动；②**资本成本**：在其他两个因素不变的情况下，与市场增加值反向变动；③**增长率**：如果投资资本回报率大于加权平均资本成本，与市场增加值同向变动；如果投资资本回报率小于加权平均资本成本，与市场增加值反向变动。

经济利润大于 0，则增长率越大越好；如果经济利润小于 0，高增长不仅不能增加股东权益的市场价值，还会减少市场增加值

(3) 现金余缺

可持续增长率，是指不增发新股（不从外部股权融资）并保持目前经营效率（销售净利率和资产周转率不变）和财务政策（股利支付政策和资本结构不变）条件下公司销售所能增长的最大比率。此处的经营效率指的是销售净利率和资产周转率；财务政策指的是股利支付率和资本结构。

可持续增长解决的是高速增长所需要的资金问题，有两种办法：存量调整和增量投入

存量调整：不需要追加资金投入，提高现有资金的效率，如提高资金的周转率、提高企业的销售净利率、调整股利分配政策。存量调整有一定的限度

增量投入：外部市场投入资本，包括债务资本和权益资本

现金余缺分析表：

内容	相关分析	
现金余缺	现金短缺	销售增长率超过可持续增长率
	现金剩余	销售增长率低于可持续增长率
	现金平衡	销售增长率等于可持续增长率

(4) 价值创造/增长率矩阵 (财务战略矩阵)

现金短缺	创造价值的现金短缺	应当设法筹资以支持高增长，创造更多的市场增加值
	减损价值的短缺	应当降低增长率以减少价值减损
现金剩余	创造价值的现金剩余	应当用这些现金提高增长率，创造更多地价值
	减损价值的现金剩余	应当把钱还给股东，避免更多的价值减损

影响价值创造的因素主要有：①投资资本回报率；②资本成本；③增长率；④可持续增长率。

提高可持续增长率的两种解决途径：

提高可持续增长率： $\text{可持续增长率} = x / (1 - x) = 1 / (1 - 1/x)$ ，x 与可持续增长率同方向变化，只要销售净利率、总资产周转率、资产负债率、股利支付率中有一个增加，可持续增长率就可以增加

①提高经营效率（销售净利率、资产周转率）；

②改变财务政策（资产负债率、股利支付率）。

外部权益融资（增发普通股融资）。

A. 增值型现金短缺：销售增长率与可持续增长率的差额为正数，企业现金短缺；投资资本回报率与其资本成本的差额为正数，为股东创造价值。

长期性高速增长的资金有两种解决途径：（对策）

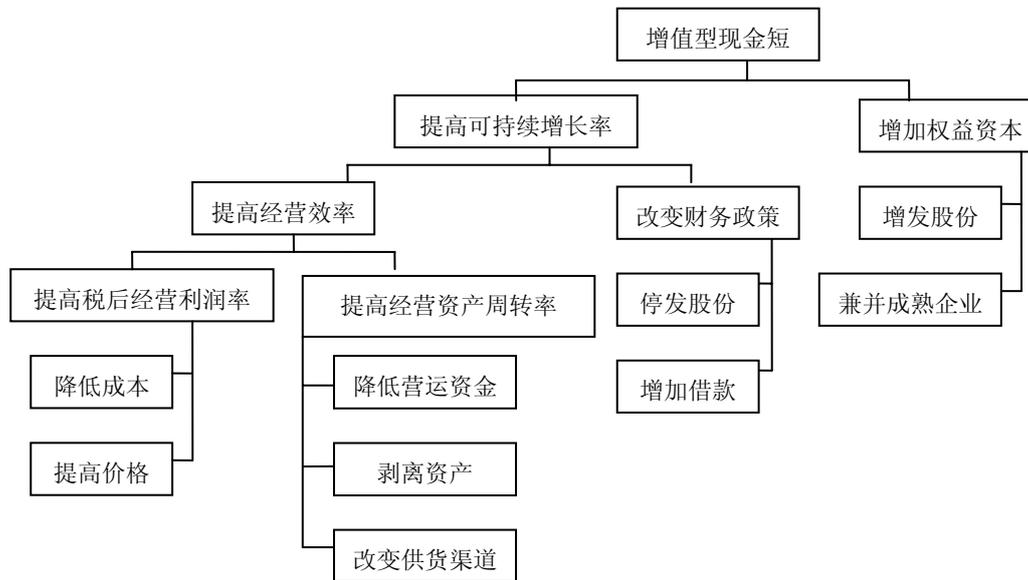
提高可持续增长率：

①提高经营效率：1) 降低成本；2) 提高价格；3) 降低营运资金；4) 剥离部分资产；5) 改变供货渠道。

②改变财务政策：1) 停止支付股利；2) 增加借款的比例。

增加权益资本：①增发股份；②兼并成熟企业。

教材 p180 图 7-6 增值型现金短缺的战略选择：



B. 增值型现金剩余：销售增长率与可持续增长率的差额为负数，企业现金剩余；投资资本回报率与其资本成本的差额为正数，为股东创造价值。

对策：

加速增长：

①内部投资；②收购相关业务。

分配剩余现金：

①增加股利支付；②回购股份。

C. 减损型现金剩余：销售增长率与可持续增长率的差额为负数，企业现金剩余；投资资本回报率与其资本成本的差额为负数，减损股东价值。

对策：

提高投资资本回报率：

①提高销售利润率；②提高资产周转率。

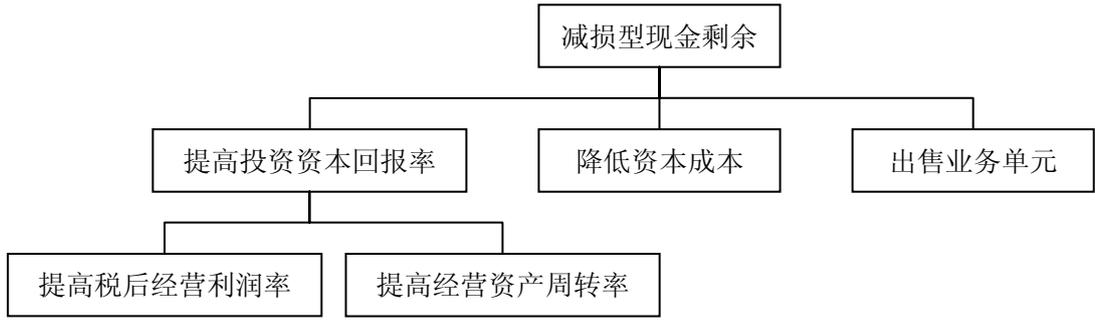
降低资本成本；出售业务单元。

D. 减损型现金短缺：销售增长率与可持续增长率的差额为正数，企业现金短缺；投资资本回报率与其资本成本的差额为负数，减损股东价值。

对策：

彻底重组：如果盈利能力低是本企业的独有问题，应在仔细分析经营业绩，寻找价值减损和不能充分增长的内部原因，对业务进行彻底重组。

出售：如果盈利能力低是整个行业的衰退引起的，企业无法对抗衰退市场的自然结局，应尽快出售以减少损失。



第八章 内部控制

1、内部控制的定义

内部控制是指为确保实现**企业目标**而实施的**程序**和**政策**。

内部控制还应确保**识别**可能阻碍实现这些目标的**风险因素**并采取**预防措施**。

内部控制系统包括两个因素，分别是控制环境和控制政策与程序。

控制环境是指企业内对于内部控制的态度及内部控制意识，代表整个企业对于内部控制的价值观。控制政策及程序是指嵌入企业运营中的具体的内部控制。

(1) COSO 委员会对内部控制的定义

公司的董事会、管理层及其他人士为实现以下目标提供合理保证而实施的程序：运营的效益和效率，财务报告的可靠性和遵守适用的法律法规。

内部控制的**局限性**：首先，即使实施了优良的内部控制系统，也不一定能使一个蹩脚的管理者变得出色；其次，由于所有的内部控制系统仍然面临发生错误或出现差错的风险，因而内部控制系统只能就企业目标的实现提供合理保证；再次，大型或小型企业在建立内部控制系统时，均可能存在资源受限的问题。

(2) 中国《企业内部控制基本规范》

内部控制是由企业董事会、证监会、经理层和全体员工实施的、旨在实现控制目标的过程。

建立内部控制体系时应符合以下**目标**：(1) 合理保证企业经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整；(2) 提高经营效率和效果；(3) 促进企业实现发展战略。

2、内部控制的演变与发展

(1) 内部控制在成熟阶段的研究成果

COSO 委员会 1994 年提出的《内部控制——整合框架》堪称内部控制发展史上的里程碑，提出了大量关键定义，构建了完整的内部控制框架，对我国和其他各国内部控制理论的发展均有深远影响。三个目标五个要素

内部控制的**三个**目标：不仅是为了**①保证财务报告的可靠性与合规性**，而且有助于**②提高企业运营的效益和效率**。内部控制只能**③为企业目标的实现提供合理保证**而非绝对保证。

(2) 中国内部控制发展状况

内控规范的**目标**：合理保证企业经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整；提高经营效率和效果；促进企业实现发展战略。

内控规范的**要素**：内部环境；风险评估；控制活动；信息与沟通；内部监督。

3、内部控制的五个组成部分：控制环境、风险评估、控制活动、信息与沟通以及监察。

(1) 控制环境

控制环境是其他内部控制元素的根基。控制环境能说明企业的道德观和文化，是由管理层所定的基调、管理哲学和管理风格、授权方式、员工的培养方式，董事会对执行内部控制的决心和决定

控制环境因素的范围：诚信和道德观、用人唯才的承诺、董事会和审计委员会、管理哲学和经营风格、组织结构、权力与责任的分配、人力资源政策和实务

(2) 风险评估

风险评估是指识别和分析影响目标实现的风险，以此来确定降低和管理此类风险的依据。

风险评估可能是**正规的**量化风险评估程序，也可能是不太正规的方法。

风险评估是一个具有前瞻性的过程。

风险评估的**程序**：第一步是估计风险的重要性；第二步是评估风险发生的可能性或频率；第三步是考虑如何对风险进行管理，以及应采取何种行动。

(3) 控制活动：控制活动可分为**运营**、**财务**报告及**合规**三个类别

控制活动 有助于确保管理层的指令得以执行，以及任何可能需要用来处理风险以实现企业目标的行动得以实施。包括 8 个方面：①组织控制；②职责划分：进行职责分工的主要目的是防止具有欺骗性的活动发生或未被查出。大多数交易可以分成三类独立的职责：**认可或发起**交易、**处理**被交易的资产，以及**记录**交易；③调节和复核：**调节和复核**业绩属于**侦查性控制**；④实物控制；⑤授权和批准：**授权和批准**属于**预防性控制**；⑥计算和会计；⑦人员控制；⑧监督及管理控制。

命令式控制：指导性控制，为雇员提供指南

预防性控制：旨在防止发生风险、错弊和非法行为的发生，是一种前瞻性控制

侦查性控制：在不希望发生的事件发生了后进行控制，及时的识别已经存在的风险

纠正性控制：识别程序的缺陷，并主动加以纠正和调整，在进行了侦查性控制的基础上进行的侦查

补偿性控制：针对某些环节的不足或缺陷采取的控制措施

硬性控制：强制性的控制

软性控制：强调控制的灵活性

(4) 信息与沟通

信息与沟通主要指确保企业内部控制系统的正常运转，企业的各类人员必须明确自己在内部控制中的角色定位以及在内部控制系统中承担的责任，同时与企业外部的团体保持密切的沟通和联系。

有效的沟通必须在企业内以全方位方式进行。

有关雇员应当遵循的政策及程序的信息，应在公司内从上至下得以传达。

(5) 监察

监察是指持续评估内部控制系统的充分性及表现情况的程序。

监察内部控制的方法包括：①**评估**；②**记录**；③**报告**。

总括以上对 COSO 内部控制内容的分析，要使内部控制系统有效，该系统必须能降低管理层已识别的业务风险。

应对内部控制系统进行持续复核和管理。但内部控制的成本不得超过因风险降低而可能带来的收益。

4、COSO 的定义对内部控制的深入见解：

(1) 内部控制是一个实现目标的**程序及方法**，而其本身并非目标；

(2) 内部控制只提供**合理**保证，而非绝对保证；

(3) 内部控制要由企业中各级人员实施与配合。

5、审计委员会与内部控制

审计委员会是董事会下辖的委员会，全部由独立、非行政董事组成，他们至少拥有相关的财务经验。**这类董事不直接参加企业的日常经营管理，不是企业的正式员工，具有独立性、专家性、兼职性**

审计委员会的职能是**监督、评估和复核**企业内的其它部门和系统。在一般情况下，审计委员会负责整个风险管理过程，包括确保内部控制系统是充分且有效的。

就内部控制而言，审计委员会应复核企业的内部财务控制以及企业的所有内部控制和风险管理系统。审计委员会还应批准年报中有关内部控制和风险管理的陈述。

6、审计委员会履责方式：

(1) 建议审计委员会每年至少举行**三次**会议，并于**审计周期**的主要日期举行；

(2) 审计委员会应每年至少与外聘及内部审计师会面**一次**，讨论与审计相关的事宜，但无需管理层出席；

(3) 审计委员会成员之间的不同意见如无法内部调解，应提请**董事会**解决；

(4) 审计委员会应每年对其权限及其有效性进行复核，并就必要的人员变更向董事会报告。

(5) 管理层对审计委员会有告知义务，并应主动提供信息，而不应等待审计委员会索取。

7、审计委员会与合规

审计委员会的主要活动之一是核查对外报告规定的遵守情况。审计委员会一般有责任确保公司履行了对外报告义务。

审计委员会应结合企业财务报表的编制情况，对**重大**的财务报告事项和判断进行复核。

8、审计委员会与内部审计

(1) 审计委员会的责任与义务

确保充分且有效的内部控制是审计委员会的义务，其中包括负责监督内部审计部门的工作。

审计委员会应监察和评估内部审计职能在企业整体风险管理系统中的角色和有效性，其关系范围包括：①**核查**内部审计的有效性，并**批准**对内部审计主管的任命和解聘；②**确保**内部审计部门能直接与董事会主席接触，并负有向审计委员会说明的责任；③**复核及评估**年度内部审计工作计划；④**审计委员会**收到关于内部审计部门工作的定期报告，**复核和监察**管理层对内部审计的调查结果的反应；⑤**审计委员会**还应确保内部审计部门提出的建议已执行；⑥**审计委员会**有助于保持内部审计部门对压力或干涉的独立性。

审计委员会在**四个**主要方面对内部审计进行复核，即组织中的**地位**、职能**范围**、技术**才能**和专业应尽**义务**。

内部审计师必须对他们所审计的活动保持**独立性**，这样他们才能够自由且客观地完成他们的工作。

内部审计师应具备必要的知识、技巧以及训练，以熟练、专业地实施审计工作。

(2) 内部审计师在企业中的地位

① 内部审计师的主要作用是，独立且客观地复核及评价企业的活动，以维持或改善企业**风险管理、内部控制及公司治理**的效益与效率。

② 内部审计师必须保持**客观和独立**。

(3) 内部审计师的职能范围

① 越来越多的内部审计师为企业增加新产品或服务提供建设性的商业**建议**。

② 内部审计部门的工作应进行适当的规划，并被复核和记录。

(4) 内部审计报告

审计报告通常应包括工作**目标**、审计师已实施的**程序**概述、审计**意见及建议**。

审计报告通常应包括以下信息，即主要经营成果的简明汇总及结论、审计范畴和目标、审计结果（包括任何汇总表的评级）以及建议（包括将取得的收益以及管理层做出纠正重大缺陷的承诺）。

9、审计委员会与外聘审计师

(1) 审计委员会应承担就任命、重新任命或解聘外聘审计师向董事会提出**建议**的主要责任；**批准**外聘审计师的业务条款及审计服务的报酬。

(2) 审计委员会执行完工后的**复核**。

10、向股东报告内部控制

将内部控制的情况向股东大会报告是由董事会承担，审计委员会主席应出席年度股东大会，并回答股东提出的关于审计委员会工作方面的问题。

11、公司治理的制度和原则

(1) 良好的公司治理有一些重要的目标：它通过创造能够激励管理层最大化投资报酬率、提高经营效率和确保产量长期增长的环境来提高业绩

(2) 公司治理是规划公司内部权利分配，包括股东会、董事会和监事会，决策权、日常的经营管理权及监督权的分配及制约

(3) 董事会通常负责**监督**公司，包括企业控制和问责机制，**任免**首席执行官，**批准任免**财务总监，最终批准管理层关于企业的发展战略和业绩目标，**审查和批准**风险管理系统以及内部遵循和控制，行为守则和法律的遵循情况，**监测**高管的业绩和战略的执行情况，并确保他们得到适当的资源，审批和监督主要资本支出，资本管理，并购及资产剥离的过程，审批和监督财务和其他报告。

(4) 独立董事：不参与公司的经营决策，与公司没有任何关系，对公司的运行提供建议

独立性之所以重要，是因为它可以确保董事会在为利益相关者的最佳利益行动时确保足够的客观性

独立董事是独立于管理层，不具有任何可能会有重大干扰的关系，从而能够不受约束地进行独立判断。董事会中大部分成员应当是独立董事。

应在年度报告的公司治理部分中披露独立董事的有关情况。

(5) 维护财务报告的诚信

公司应建立一个审查和授权的结构，以保证企业的财务状况得到真实可靠的披露。

这样的结构并没有削弱董事会对于确保企业财务报告诚信的最终责任。**董事会对财务报告负最终责任**

审计委员会应审查企业财务报告的诚信和监督外部审计师的独立性。

(6) 有效的公司治理制度应当考虑的因素

有效的公司治理要求董事会把重点放在全面的**监督**和公司的管理上来，并且不必参与公司的日常运作。

建立有效的**公司治理**制度，将有助于建立健康和充满活力的资本市场。以下是建立一个有效的公司治理制度时需考虑的因素：①人员比过程更重要：企业应对非执行董事在公司中所起的作用有充分的了解，非执行董事的职责可以分为四种不同的角色：**战略**角色、**监督**或绩效角色、**风险**角色、**人事**管理角色；②股东的责任：事实上，建立一个真正强有力的公司治理制度，要求股东必须接受他们的责任，积极参与股东大会，并在股东大会中提问及投票；③外部审计必须是独立的：审计师为保持独立性就不能为审计客户提供某些可以影响其独立性的非审计服务，这并不意味着审计师不能从事任何非审计工作；④披露和透明度对市场诚信是至关重要的

12、公司治理报告和披露

(1) 披露的意义：①一个强有力的披露制度是以市场为基础的监督企业行为的关键特征，是股东有效行使其表决权能力的先决条件；②一个强有力的披露制度能够帮助吸引资本和保持资本市场的信心；③披露

应当有助于提高公众理解企业的结构和行为、企业的环境政策和业绩以及道德标准和他们在社区中的关系。

(2) 披露的途径：①在其年度报告中提供公司治理的声明；②为了提高董事薪酬的可比性和透明度，尤其是薪酬和企业的业绩的关联程度，应当在“绩效基础”和“非绩效基础”之间分析董事的薪酬，并披露有关董事股票期权的资料

第九章 风险管理原则

1、风险的两种定义

(1) 主观性定义：事件发生的不确定性

这是一种主观的看法，着重于个人及心理状况。从这种观点出发，风险乃指在一定情况下的不确定性，此不确定性意指：①发生与否不确定；②发生的时间不确定；③发生的状况不确定；④发生的后果严重性程度不确定。

(2) 客观性定义：事件遭受损失的机会

这是一种客观的看法，着重于整体及数量的状况。该观点认为风险是指在企业经营的各种活动中发生损失的可能性，亦即企业在某一特定期间内的经营活动，并且用概率表示可能性，企业经营活动损失的概率愈大，风险亦愈大

2、风险的特征

风险特性	含义
客观性	不以企业意志为转移，独立于企业意志之外的客观存在。企业只能采取风险管理办法降低风险发生的频率和损失幅度，而不能彻底消除风险。
普遍性	在现代社会，个体或企业面临着各式各样的风险。随着科学技术的发展和生产力的提高，还会不断产生新的风险，且风险事故造成的损失也愈来愈大。
损失性	只要风险存在，就一定有发生损失的可能。风险的存在，不仅会造成人员伤亡，而且会造成生产力的破坏、社会财富的损失和经济价值的减少，因此才使得个体或企业寻求应对风险的方法。
可变性	风险的可变性是指在一定条件下风险可转化的特性。世界上任何事物都是互相联系、互相依存、互相制约的。而任何事物都处于变动与变化之中，这些变化必然会引起风险的变化。

3、企业可能面临的风险的种类

在商业活动的层面上，企业可能面对的风险可分为两大类：**行业风险和经营风险**

(1) 行业风险及其影响因素

行业风险是指在特定行业中与经营相关的风险。考虑企业可能面对的行业风险时，如下几个因素非常关键：①**生命周期阶段**：行业会经历起步期、成长期、成熟期及最后的衰退期。显然，处于成长的行业会比处于成熟或衰退的行业有利的多；②**波动性**：这是与变化相关的一个指标。波动性行业是指成长迅速变化，充满上下起伏的行业。波动性行业会涉及较大的不确定性，使计划和决策变得更难；③**集中程度**：对于一个企业而言，在一个受保护的行业中处于垄断地位，风险很低，如国有大型企业。相反，随着大多数国家的发展、国家企业私有化、关税壁垒降低、以及新行业兴起与成熟的公司相竞争，垄断地位被推翻，各行业的竞争性都增强，风险也就加大。

(2) 经营风险

经营风险可简单定义为经营企业时面临的风险，从广义标准来说，它指由于采用的战略不当、资源不足、或者经济环境或竞争环境发生变化而不能达成经营目标的风险。它包括市场风险、政治风险、操作风险、法律/合规性风险、项目风险、信用风险、产品风险、流动性风险、环境风险和声誉风险。

重点介绍几种经营风险：

经营风险种类	定义	解释
市场风险 （有时也称为财务风险或价格风险，它指由于市价的变化而导致亏损的风险。）	利率风险	指因利率提高或降低而产生预期之外损失的风险。
	汇率风险	是由汇率变动的可能性，以及一种货币对另一种货币的价值发生变动的可能性导致的风险。
	商品价格风险	商品的价格出人意料地上涨或下跌，可能使业务面临的风险。
	股票价格风险	股票价格风险影响企业股票或其它资产的投资，其表现是与股票价格相联系。 对该风险（股票价格风险）的敞口可能是一只股票或几只股票，也可能是一个行业或者整个市场
		利率风险与汇率风险可能会互相关联。企业在制定决策时，应当考虑可能面临的市场风险，采用一定的套期保值手段规避风险，同时，我们应认识到有时不作任何应对也是一种具有风险的决定。

风险敞口：未被保护的风险

流动性风险 (属于财务风险的一种)	是指由于缺乏可用资金而产生的到期无法支付应付款项的风险。	到期时及时偿还债务对于维持信誉度以及消费者信心非常重要,而无法按时偿还债务很可能意味着信用的丧失。
信用风险 (属于财务风险的一种)	指赊销过程中,交易对方在账款到期时不予支付的风险。	该项风险管理最重要的决策是:确定允许赊欠的对象以及允许赊欠的金额。
环境风险	是指企业由于其自身或影响其业务的其他方造成的环境破坏而承担损失的风险。	公众的环保意识使得他们更加关心人类行为造成的环境破坏,企业管理者需要关注的不仅包括企业对环境造成的直接影响,还应包括企业与客户和供应商之间的联系对环境造成的间接影响。
操作风险	是指由于员工、过程、基础设施或技术或对运作有影响的类似因素(包括欺诈活动)的失误而导致亏损的风险。	可将操作风险组合成以下几种风险:(1)员工,主要的问题是要确保有足够的员工,他们有恰当的能力并且愿意执行企业所要求的任务;(2)技术;(3)舞弊;(4)外部依赖,企业越来越依赖基础设施、电话、交通系统和能源供应商;(5)过程/程序;(6)外包,外包通常这被看作是减少成本和将企业资源集中在“核心业务”的方法。但是,很多企业越来越担心将公司的关键业务过程外包可能会导致失控。

4、内部控制与风险管理的联系

(1) 内部环境

在 COSO 委员会发布的《内部控制—整合框架》中,控制环境是其它内部控制元素的根基,它的构成元素包括董事会、组织结构、权责分配方式、员工胜任能力、管理层的哲学及人力资源政策。2004 年发布的《企业风险管理—整合框架》(Enterprise Risk Management, 简称 ERM 框架),以“内部环境”代替了“控制环境”。与“控制环境”相比,内部环境是控制环境的内容上的扩展,引入了风险管理和风险偏好两个概念

(2) 风险偏好

风险偏好是指对风险的偏爱,是对风险的态度,而风险承受能力或风险容量是企业准备在任一时点承受的风险数量。**风险态度可分为风险厌恶、风险中立和风险追求**

(3) 风险管理

企业风险管理涉及的是风险和机会对价值的创造或保持的影响。它是从战略制定到日常经营过程中对待风险的一系列信念与态度,目的是确定可能影响企业的潜在事项,并进行管理,为实现企业的目标提供合理的保证。整体来说,企业风险管理是:①一个正在进行并贯穿整个企业的过程;②受到企业各个层次人员的影响——**全员管理**;③战略制定时得到应用——**将风险管理纳入到企业的战略制定过程中**;④适用于各个级别和企业的企业,包括考虑风险组合;⑤识别能够影响企业及其风险管理的潜在事项;⑥能够对企业的管理层和董事会提供合理保证;⑦致力于实现一个或多个单独但是类别相互重叠的目标。

(4) 风险管理的目标

保护和提高股价,以实现满足股东价值最大化

(5) 风险管理的几个要素

要素	解释
调整风险偏好和战略	企业风险管理使管理层能够在充满波动风险的商业环境中更为有效地经营企业;提高企业将其风险偏好和策略关联起来的能力。 为风险管理设定上限和下限
加强风险应对决策	风险对策可能的选择有风险降低(风险减少)、风险消除、风险转移和风险保留(风险滞留)。
降低经营性意外和损失	企业识别潜在风险事件、评估风险以及做出反应的能力得到提高,从而降低发生令人不悦的意外及附带成本或损失的情况。
识别和管理多重和跨企业的风险	企业风险管理的好处,仅在整合企业内部的不同风险管理方法并作综合。可通过三种方法实现整合:集中风险报告、整合风险转移策略、风险管理纳入企业的商业流程。
抓住机遇	企业接受风险,是创造和保存财富的一环,并预期将获得与风险相当的回报。

(6) 实现企业的目标

风险管理框架是为了实现企业的目标，针对内部控制定义中包含目标，各个部门应为支持企业的目标计划实现确立下面三方面目标：

目标	解释
运营目标	帮助实现企业基本任务的目标，包括设立业绩标准，以计量部门运营的经济成果及效率、运营的效果，以及保护已分配的资源免于损失。
财务报告目标	编制可靠的财务报告，包括防止面向公众的财务报告出现重大错报。
遵守法规的目标	找出适用于企业及其运营的法律法规，并且遵照执行。

(7) 风险管理中的个人责任

在风险管理理念中，风险管理是**企业内每个人的责任**，即不单是行政管理层的角色，所有的雇员均对监察和维持内部控制负有一定的责任。

- ①董事会及首席执行官：为内部控制确立基调，监察角色；
- ②外聘审计师：就该系统的有效性作报告，监察角色；
- ③业务部门的领导：负责制定明确的内部控制政策和程序；
- ④雇员：负责执行和遵守内部控制政策和程序。

5、风险管理对利益相关者的意义

风险对利益相关者影响的程度取决于利益相关者与企业的关联程度。风险管理的意义在于减少风险对利益相关者的影响：

- (1) 对于管理者而言，风险影响其主管部门能否实现预算要求的业绩，从而关系到其与业绩挂钩的薪酬的高低；
- (2) 对于雇员而言，风险影响的也是薪酬；
- (3) 对于客户而言，影响的大小取决于风险的性质，但是对于客户的影响对于公司的销售不利；
- (4) 对于供应商而言，风险的影响在于其无法继续为企业供货；
- (5) 对于政府而言，风险的影响在于税收的减少；
- (6) 对于银行而言，风险使得企业的经营状况恶化，从而无法偿还应付银行的贷款和利息。

6、风险管理的发展与挑战

整合风险管理流程来预测战略和经营风险；

企业风险管理采取一种全面的方法，在组织的整体经营战略的范围内定义和量化风险。这种企业风险管理办法的巨大好处是风险管理和损失控制措施在组织的战略理想、使命和目标范围内被看做是适当的。

企业中较低级别的管理人员首先给高管和董事会成员带来了关注风险，因此风险是可以**自上而下**管理的。

在风险管理计划中，风险管理必须同样关注可量化的和无法量化的风险。

7、风险管理的程序

风险管理程序可分为四步骤：第一步是风险识别，第二步是对主要风险进行评估，第三步是确定风险评级和应对计划，第四步是风险监控。

(1) 风险识别

企业应通过正式的检查程序来全面分析风险和损失。这种风险审查允许企业评估真正的成本驱动因素，以便设计适当的损失控制和预防计划，来减少高风险的活动和高成本的损失事件。

需要注意的是，风险识别的目的并不只是罗列每个可能的风险，而是识别那些可能对运营产生影响的风险；风险识别程序应在企业内的多个层级得以执行。

风险识别的方法：①集体讨论可能的风险领域；②找出并列明属于企业层面的重要设施及经营单位的高层级的组织结构图，各单位再分别列出其面对的主要风险

(2) 对主要风险的评估

对风险发生的可能性及相对重大程度进行评估，对于通过集体讨论快速识别的风险尤为重要。可用于评估风险的方法有很多，**常见的定性方法是制作风险评估系图**；还有大量工具可用来确定风险对企业的影响，比如情景设计、敏感性分析、决策树、计算机模拟、软件包和对现有数据的分析，这些方法属于**定量方法**

(3) 确定风险评级和应对策略

①确定风险评级

风险评级是按照已确定的重大程度和可能性估值，计算风险评分，并识别最为重大的风险。根据影响及

可能性，对风险进行优先次序的排列。

进行优先次序排列时，不应仅考虑财务方面的影响，更重要的是考虑对实现企业目标的潜在影响。**非重大的风险应定期复核，特别是在外部事项发生变化时，应检查这些风险是否仍为非重大风险。**

②选择风险应对策略

管理层可选的应对风险策略有风险降低、风险消除、风险转移和风险保留。可以一个或多个策略结合使用。

策略	含义	解释
风险降低	亦称作风险缓解，企业不愿意被动接受特定的后果分布状态，而通过自身努力改变不利后果的概率。为改变后果分布状态所作的努力，称为风险缓解。	常用的一种形式是风险分散，即通过分散的形式来降低风险。此外，还有套期的方式。
风险消除	预期出现不利后果时，一并化解风险。	包括风险避免、风险化解、风险排斥和风险终止。
风险转移	将风险转移给另一家企业、公司或机构。	合同及财务协议是转移风险的主要方式。
风险保留	风险保留包括风险接受、风险吸收和风险容忍。	因为比较经济的策略，或者在没有其它备选方法的情况下，企业管理层采取风险保留的策略。

如果能将风险降低至可接受的范围，且风险应对措施的成本未超过收益，那么，可在保留风险的同时，执行风险降低策略

(4) 风险监察

①企业需要设立一项机制，对已识别的风险进行监察，监测内容包括目标的实现过程，企业还应关注新的风险和相关损失。

②一旦风险被识别，企业必须对风险进行监察，检查正在发生的损失，使控制建议得以实施，并在需要时不断做出调整。

③企业根据负责风险领域的成员提供的信息，进行分析、预测、持续调研，提供对已识别风险的可能性的最新评估，相应地，企业还应该加强跟踪反馈，精确调整损失控制程序。

④准确的监察程序是风险管理中至关重要的一部分

8、风险管理的策略

策略	特点
内部控制	(1) 一种较有效的风险管理策略； (2) 董事对于确保适当的内部控制得以实施负有最终责任； (3) 适当分工或工作人员之间的职责分工是一项重要的措施。
人员报酬	(1) 一个适当的报酬结构应该符合该企业的风险承受能力； (2) 业绩奖金必须加以慎重考虑； (3) 欺诈的可能性亦会因雇员财务困难或者赌博、吸毒等行为的增加而增加； (4) 应该仔细筛选未来雇员。
管理层的参与	(1) 管理层必须对于企业风险有适当的了解，以制定政策和可接受的战略，并监督遵守情况； (2) 审查中所发现的缺陷应立即反馈关键管理层以确保问题都得到了纠正。
管理利益冲突	(1) 管理层应该注意到潜在的利益冲突； (2) 高级管理人员应该对于财务人员的期望进行充分的沟通；对于实际和观察到的利益冲突，都应加以考虑。

9、选择风险策略应该考虑的因素

10、风险管理文化

风险管理最重要的方面之一是将风险融合到企业文化和价值观。最明显的是，风险应被视为企业战略中一个不可分割的组成部分。风险管理目标应当包含在企业目标之中，并且企业的主要动机应纳入风险评估和风险缓解策略。疲软的风险文化是指其员工都没有意识到风险管理的重要性以及风险管理的作用。这种文化会向管理风险妥协，也许是致命的。另一方面，如果风险管理被看作是日常业务的重要组成部分，很可能形成强有力的风险文化。这种情况才能进行真正有效的风险管理。

因素		解释
风险意识		缺乏风险意识将意味着企业存在不适当的风险，对企业的持续监察应确保风险管理策略在必要时加以更新。
持续监察	战略层面	要挑选较佳的风险管理策略，企业需要对影响风险整体进行持续的监察。
	战术层面	对于影响战术管理的风险，需要进行监察，此类风险可能对企业的单个分公司或单位、各部门产生影响，这是由企业的组织结构决定的。
	运营层面	需要对运营层面的风险进行监察，缺乏监察最初不会成为企业的一个明确的威胁，但是不断出现差错将增加风险。
必要的风险		企业要明白风险的重要及其影响，承担一定数量风险的主要目的是，获得竞争优势及增加财务收入。
对待风险的态度		企业对待风险的态度是由其风险策略、风险偏好和风险容量决定的，企业的整体策略会受到风险策略、风险偏好和风险容量的影响； 企业需确定其风险偏好是对风险持敌对态度还是乐意承受风险。
风险态度与企业		企业的风险态度与其规模、结构和发展状况之间的关系比较复杂。

11、企业风险管理的成本

(1) 基本框架：有形成本包括授权费、维修费以及信息技术的实施和整合成本以及雇用新人、改变模型和记录业务流程的成本。

(2) 破坏和机会成本：组织最广泛的无形成本，也是在克服组织惯性和管理变革方面最典型的努力。

(3) 政治资本：高管和董事会成员仔细权衡政治资本——专业的声誉和影响力，然后才会愿意致力于企业风险管理计划。同样，管理人员和雇员也需评估他们对“最新的”领导倡议需要投入多少感情和专业方面的努力。

12、实施风险管理所面临的障碍

实施风险管理的阻碍的例子或事项有：

- (1) 企业风险管理的目标有时和企业目标并不一致，在这种情况下，就会产生集体或个人之间的摩擦；
- (2) 高管的承诺并不充分；
- (3) 统计分析的决策支持、工具和系统不太充分；
- (4) 文化有时是不匹配的。

13、风险管理面临的挑战

世界上大多数组织实施风险管理的关键挑战包括：董事会的支持、责任和问责制、风险计量、与企业战略的关系、增加企业价值的挑战、企业风险管理意识、管理层认同、与控制自我评价的联系、风险报告、信息技术

第十章 风险管理实务

1、政治风险定义

(1) 政治风险是指完全或部分由政府官员行使权力和政府组织的行为而产生的不确定性。

(2) 政府的不作为或直接干预也可能产生政治风险。政府的不作为是指政府未能发出企业要求的许可证，或者政府未能实施当地法律。直接干预包括不履行合同、货币不可兑换、税法、关税、没收资产、或限制将利润带回母国。

(3) 政治风险也指企业因一国政府或人民的举动而遭受损失的风险

2、政治风险的分类和源头

(1) 政治风险的分类

政治风险常常分为两大类：

①**宏观政治风险**：对一国之内的所有企业都有潜在影响。恐怖活动、内战或军事政变等剧烈变化的事件可能产生威胁。政府强占企业资产而不予赔偿也会给产生宏观政治风险。但是，就某一国来说，更为常见的宏观政治风险是不利的经济环境产生的潜在威胁，它使企业无法确定其未来投资计划或已启动的项目是否安全，令企业担心经营业绩。不利的经济威胁包括：经济出现衰退、对多类产品的总需求下降。类似地，通货膨胀率或税率的提高，除了会导致犯罪、劳资冲突或突如其来的国家衰退外，还可能对所有企业产生不利影响。

②**微观政治风险**：仅对特定企业、行业或投资类型产生影响。此类风险可能包括设立新的监管机构或对本国的特殊企业征税。

(2) 政治风险的源头

政治风险的**源头**包括：①政府推行有关外汇管制；②进口配额；③进口关税；④当地投资人的最低持股比例；⑤组织结构等的规定；⑥歧视性措施，比如对外国企业征收额外税收、在当地银行借款受到限制及没收资产等。

3、操作风险概述

(1) 操作风险的定义

操作风险是指企业在进行基本的操作时经受的风险。换句话说，操作风险是指因不充分的或失灵的内部程序、人员和系统或者外部事件而发生损失的风险。

最初是从银行的角度来定义的，巴塞尔银行监管委员会：由于内部的程序、人员或系统的不完备或系统失效，或由于外部事件造成损失的风险。导致操作风险导致的源头：企业内部的欺诈、外部的欺诈、雇佣合同、工作状况、交割

操作风险处理的是已确立的程序、人员和系统，操作风险是可控风险，主要指企业的内生风险，外部事件的发生也是针对企业内部的程序

(2) 操作风险产生的原因

可以发现，操作风险与其他类型的风险不同。它出现的原因在于它不是管理未知事项，而是处理已确立的程序。由于操作风险不是应付重大的未知事项，因此，在企业面临的所有风险类型中，操作风险是最便于管理的。它并不涉及任何对于未来事项的推测。就操作风险而言，企业面临的主要风险是在执行已明确的工作时，采取错误的步骤。

(3) 操作风险的源头：①缺乏规定程序；②雇员缺乏培训；③疏忽；④设备及软件维护不足或已报废；⑤缺乏职业道德和舞弊意识；⑥不妥善的外包安排。

4、应对操作风险的态度

操作风险是由一个组织中三个关键领域进行的活动而产生，这三个领域包括**人员、流程和技术**。管理操作风险需要具备关于流程、系统和人员的知识，以及确保职责和程序的明确规定、记录以及遵守规定。

应对操作风险的方法：①设立流程、程序和政策；②在公司内实施正式的内部控制系统；③防止错误和欺诈；④培训和管理雇员；⑤评价技术和系统；⑥外包安排。

5、项目风险的源头

(1) 组织本身

按照矩阵管理法，参与者主要有三类：①执行项目工作的借入职员；②指导项目工作的项目经理；③借入职员的其原来所属部门的部门经理。

(2) 对客户需要与项目要求的管理不善

(3) 计划和控制不足

项目风险与其他风险类型之间的差别在于：企业在大多数情况下，对于项目组在执行工作中可能遇到的问题类型会有清晰的认识。管理层已知将出现可预见的以组织为源头的问题、管理客户需要与项目要求时不可避免的挣扎，以及与计划和控制的不足相关的问题

6、法律与合规性风险

法律或合规性风险是指可能为给定行业、国家或投资类型颁布法律，以改变和影响企业运营方式以及计划开展的投资或持续投资的可行性

7、财务风险的内容

财务风险包括的内容：市场风险（利率风险、汇率风险、商品价格风险、股票价格风险）、流动性风险、信用风险、通货膨胀风险、融资风险、衍生金融工具风险

财务风险来源包括因短期内不能履行财务义务（比如向供货商、办公场所的出租人或雇员付款）而产生的**流动性风险**；因未获得向客户提供的商品的付款而产生的**信用风险**；对消费者的可支配收入产生影响，并导致与诸如零售商、房地产开发商和制造商的交易恶化的**利率风险**；以及投资项目在项目期内的现金流和折现率的**通货膨胀风险**。此外还包括**汇率风险**，即海外投资的预期现金流受到汇率波动的不利影响，以及借款人的**融资风险**。还包括因在市场上投机或套期产生的**衍生工具风险**，例如，为了按照低于当时的通行价格的价格购买某商品而购买期货。

简单来说，一个企业所面临的最显而易见的**财务风险就是市场风险**。主要的市场风险是由金融市场价格变化而产生，如汇率风险、利率风险和商品价格风险和股票价格风险。但主要财务风险包括但不限于市场风险。其它相关的重要财务风险如上所说，包括信用风险和流动性风险。

评估财务风险有两个组成部分。第一部分是了解由于某个特定的财务风险项目的变化引起的潜在损失。第二部分是一个估计此类事件发生的概率

8、财务风险管理实务

(1) 财务风险管理概述

财务风险管理是一个处理源于金融市场的不确定性的过程。它涉及到评估一个企业面临的财务风险并制定与内部优先事项和政策相一致的管理战略。

(2) 财务风险分散化

现代投资组合理论不仅考虑资产的风险，而且考虑其对总体风险组合的贡献

(3) 财务风险管理技术

如果金融工具是用来对冲风险，那么应该重点关注套期保值的完整性和充分性程度，而不是其盈利性。主要功能在于转嫁风险

(4) 可用的评估财务风险的技术

①敏感性分析

敏感性分析是一种模型和风险评估程序。净现值可能取决于若干不确定变量，如销售价格、销售量、资本成本、初始成本、经营成本和效益。

②预期值

预期值是将一系列行为的预期结果乘以实现这一结果的概率。概率表示的范围从 0 到 1，而所有预期结果的概率之和为 1。当概率分配给不同结果时，通常将一个决策评估为预期值，或这些结果加权平均。

③风险价值

衡量在一段给定时间内和给定概率水平下，由于正常市场变动而造成的最大损失。它可以用来衡量贸易投资和金融价格风险。

④决策树和决策矩阵

决策树：当使用净现值法评价一个项目时，在许多影响净现值的变量中有可能不止一个是不确定的。一些变量的值可能会取决于其它变量的值。许多结果是有可能发生的，一些成果可能会依赖于以前的结果；

决策矩阵：一种将结果与环境进行比较的方法。

⑤仿真模型

用来评估那些可能有太多结果从而用到决策树或具有相关现金流量的项目。仿真模型将克服有很多可能结果的问题以及现金流的相关性。

⑥情景模拟和其它方法

情景模拟是确定不同未来情况的过程，即在可以推测关于市场、产品和技术的未来发展允许扣除的情况下，模拟未来不同的可能情况。

其它方法评估财务风险，包括失败和影响分析、违约和事件分析以及将风险追溯到根源或者原始事件的根本原因分析。

9、集中与分散的财务职能

(1) 集中财务职能的**优点**：①一个集中的部门可以通过开展大规模的交易降低成本；②企业没有必要在整个集团将财务技能进行重复操作，这意味着一个训练有素的中央部门可以形成一个高技能团队——**经验曲线效应**；③企业可安排大量的必要借款，与小规模借款相比，利率会更优惠；④企业内剩余资金的大量存款将比小数额存款吸引更高的利率；⑤通过集中的财务部门，企业可以有效地控制其外币风险，因为只有集中才能够充分了解企业整体的风险暴露情况；⑥一个由企业总部开展的完整的对冲政策也更有效，而不是各个经营单位做自己的对冲；⑦企业更容易控制没有地域分散的财务活动。

(2) 权力下放（分散财务职能）的**优点**：①企业内的经营单位有更大的自主权形成更强烈的动机；②如果每个经营单位对自己负有责任，而不是仅仅将剩余资金上交给总办事处，那么它们将更认真地管理自己的现金余额；③每个经营单位会对其所处地区的当地情况有一个更好的了解，并且能够对当地的发展状况做出迅速的反映。

10、汇率风险的类型

汇率风险通过交易、外币折现和经济风险而产生。它也可能由以商品为基础的商品价格或由外币决定的交易而产生。汇率风险包括以下三种：

(1) **交易风险**：通过利润表影响一个企业的盈利能力，来源于企业的日常交易，包括用外币向供应商采购，以及将产品销售给客户；

(2) **外币折算风险**：指对财务报表，尤其是资产负债表的资产和负债进行会计折算时产生的波动；

(3) **经济风险**：主要竞争对手的地理位置和活动是外汇风险的一个重要决定因素，经济风险（如国际客户的销售的减少），不会出现在资产负债表上，但影响到利润表。**意料之外的汇率变动影响企业的收益或现金流量的减少**

11、影响汇率的因素

(1) 外币供给

货币的现货与远期合约都主要取决于外汇市场的供给和需求。外币的供给和需求受到以下因素的影响：与其他国家相比的本国通货膨胀率、与其他国家相比的利率（**从短期看，如果相对利率高，会引起本币升值，外币贬值**）、国际收支（**收大于支是顺差，会形成大量的外币结余，形成本币升值，外币贬值**）、外汇市场参与者对经济前景的信心、投机行为、政府干预汇率的政策，其他因素通过与以上所列项目的关系对汇率造成影响。

(2) 利率平价（凯恩斯提出）

利率平价是一种预测外汇汇率的方法。假设同一时期两国之间的利率差异应抵消即期与远期汇率之间的差异。根据利率平价，即期和远期汇率之间的差异反映了利率差。如果不是这样，那么较低利率的货币投资者会转换到其他较高利率的货币，以通过事先用远期锁定汇率来确保在换回原来的货币时不会遭受损失。如果有足够多的投资者这样做，供给和需求的力量将改变远期利率，以防止此类零风险赚取利润行为的发生。

从中长期来看，汇率和利率最终要趋于相等。汇率差额（即期汇率与远期汇率之间的差额）与利率差额都会变动，但变动的方向是相反的

(3) 购买力平价

在每个国家的货币购买力相同时，两种货币的汇率将保持平衡。**汇率的变化取决于购买力的变化，汇率是购买力的表现**

(4) 费雪效应

费雪效应是由著名的经济学家欧文·费雪第一个揭示了通货膨胀率预期与利率之间关系的一个发现，它指出当通货膨胀率预期上升时，利率也将上升。

计算公式： $实际利率 = 名义利率 - 通货膨胀率$ ，把公式的左右两边交换一下，公式就变成： $名义利率 = 实际利率 + 通货膨胀率$

在某种经济制度下，实际利率往往是不变的，因为它代表的是实际购买力。利率的差额等于通货膨胀率的差额，通货膨胀率的高低反映了本币贬值的程度

当通货膨胀率变化时，为了求得公式的平衡，名义利率，也就是公布在银行的利率表上的利率会随之而变化。名义利率的上升幅度和通货膨胀率完全相等，这个结论就称为费雪效应或者费雪假设。

欧文·费雪认为，从长期角度考察，名义利率、实际利率和通货膨胀率的关系如下：

$$(1+\text{名义利率}) = (1+\text{实际利率}) \times (1+\text{年定率通货膨胀率}) \quad (1+r) = (1+R) * (1+A)$$

即：名义利率 = (1+实际利率) × (1+年定率通货膨胀率) - 1 = 实际利率 + 年定率通货膨胀率 + 实际利率 × 年定率通货膨胀率 $r = (1+R) * (1+A) - 1 = R + A + R * A$

当年定率通货膨胀率仅处于一般水平时，乘积项“实际利率 × 年定率通货膨胀率”会很小，计算时通常忽略不计，因此：名义利率 = 实际利率 + 年定率通货膨胀率。 $r = R + A$

教材 p268:

拥有相对较高利率国家的货币将相对具有较低利率国家的货币贬值，因为较高利率是为了弥补预期的货币贬值

(5) 预期理论

目前的远期与即期利率的百分比差异是即期汇率的预期变化。这是基于对汇率、利率及其他有关因素的预期

假设参与经济活动的所有企业和个人都是理性的，并且对未来价格的预期都是理性的（符合实际），即预期与实际情况是一样的

12、汇率风险的 VaR 计算法

VaR 方法是一种汇率风险计算的定量化方法，在险价值法，处于风险状态下的价值

VaR 计算法需要三个参数：首先，持有期计划持有外汇头寸的时间长度，一般持有期为 1 天；其次，计划进行预测的置信水平，通常是将置信水平设定为 99% 或 95%；最后是表示 VaR 所用的货币单位

持续时间为 1 天的时间内，1% 的可能性最大的损失为 1000W；置信程度的高低反应决策者的风险偏好，如果决策者是风险厌恶，则他要求的置信程度越高，为 99%

计算方法	主要内容
历史模拟法	优点：这种方法的主要好处是它并非假设货币收益成正态分布，而明确记录了这些收益不是正态分布的，而是曲线型。 缺点：它需要一个大型数据库，而且计算量大。
方差—协方差法	优点：能较快地求解。 缺点：包括货币收益成正态分布和总外汇头寸成线性相关的限制性假设。但是，正态分布的假设条件不是必需的。相反，如果采用了非正态分布，因需进一步估计大于 VaR 的损失置信区间，可能会使计算成本增大。
蒙特卡罗模拟法	优点：能够解决任何总体分布，以及在外汇头寸（比如期权）中包含非线性货币因数时，更加精确地对 VaR 进行评估。 缺点：它是一个需要计算量很大的程序。

13、汇率风险的管理方法

(1) 套期策略：①用于交易风险；②用于外币折算风险；③用于经济风险。

利用套期付款（**应对本币贬值、外币升值风险**）：

假设一家美国公司需要在三个月内以瑞士法郎向瑞士的一个债权人付款。虽然它目前没有足够的现金，但是，三个月后它就会有充足的现金。如不考虑远期合同，这家公司可：①现在借入适当金额的美元；②立刻将美元兑换成法郎，并将法郎存入瑞士法郎银行账户；③当债务到期需要偿还债权人时，用法郎银行账户向债权人付款，然后偿还美元贷款账户。

这样做与利用远期合同的效果是一样的，并且通常情况下，费用也几乎是相同的。如果货币市场套期保值的结果与远期套期存在很大不同，那么，投机者可以不必承担风险就能赚钱。因此，市场力量将确保这两种套期方法会产生非常类似的结果。

利用套期收款（**应对外币贬值、本币升值风险**）：

可以利用类似的技术，保护从债权人收到的外币款项。为了产生远期汇率，这家公司可①今天借入适当金额的外币；②立即将其兑换成本国货币；③将其以本国货币存入银行；④在收到债务人支付的现金后，偿还外币贷款，并从本国货币储蓄账户中提出现金。

相当于现在就收款，将银行借入的款项当成三个月后收到的款项，三个月后收到的款项还给银行，预防

三个月后外币贬值

- (2) 套期基准及绩效 (略)
- (3) 套期及预算汇率 (略)
- (4) 管理汇率风险的套期工具

根据货币风险管理策略框架, 应制定用于管理货币风险的套期工具。这些工具包括场外交易(over the counter, OTC)和证券交易所交易产品。

① 场外交易产品

货币远期合同和**货币互换**是最常见的场外交易货币套期工具。货币远期合同的定义是购买货币合同, 在未来按照今天设定的价格交付货币。常用的两种远期合同是: 直接远期合同(包括货币的实物交付)和无须交付的远期合同(按净现金结算)。

最常用的两种交叉货币互换是交叉货币息票互换和交叉货币基差互换。

交叉货币息票互换的定义是, 购买货币互换, 并在支付固定利息的同时收取浮动利息。它的优势是, 企业能够按其所愿管理其汇率及利率风险, 但是购买这种工具的企业容易受到货币和利率风险的影响。

交叉货币基差互换的定义是, 购买货币互换, 并在以一种货币支付浮动利息的同时, 以另外一种货币收取浮动利息。这种工具假设与标准货币互换的货币风险相同, 但好处是, 使得企业能够获得现行的利率差别。但是, 它的主要缺点是, 企业的主要风险是利率风险而非货币风险。

② 证券交易所交易产品

就证券交易所交易的货币套期工具而言, 主要类型是**货币期权和货币期货**。

货币期货是在证券交易所交易的合同, 并明确某特定货币将要在特定结算日交换的标准数量。它们与远期合同相类似之处在于, 允许企业把将要在未来某个时点以给定货币支付的价格固定下来。但是, 它们与货币远期合同在可利用的交易货币及典型的(季度)结算日期方面存在差异。然而, 货币期货的价格常常会和给定货币及结算日期的货币远期合同相似。

【相关链接】远期市场和期货市场的比较

- A. 远期合同大小与交付日根据个人需要度身确定(即在企业和银行间确定)。期货合同是标准化的, 并由同一家有组织的证券公司担保。
- B. 远期市场不存在独立的结算行。期货市场上的所有结算都由证券交易所结算所处理, 并且每日按市值结算。
- C. 大多数远期合同在实际交付时结算, 并且仅有一些合同是按成本抵消结算。大多数期货合同按抵消结算, 并且仅有极少数是交付结算。
- D. 期货合同的价格随时间改变, 以反映市场对未来即期汇率的预期。如果企业拥有货币期货合同, 并在结算日前决定不再保有该头寸, 那么它可以销售相同的期货合同以抛售头寸; 对于远期合同, 是不能这么做的。

(5) 其他汇率风险管理方法: ①计价货币; ②匹配收入和支出; ③提前和滞后付款; ④净额结算; ⑤多边净额结算; ⑥匹配长期资产和负债。

14、利率风险的定义与分类

利率风险是指由利率变动对收益或资本所产生的风险。

利率风险主要分为四类:

- (1) 重新定价风险: 它是由利率变动的时机与现金流出现的时机之间的差异而产生的风险。

利率变化会影响负债和资产的价值

重新定价缺口: 对利率敏感性的资产与对负债敏感性的负债之间的差额

- (2) 基准风险: 由不同的金融市场或不同的金融工具间的利率关系发生改变而产生的风险。

如存款与贷款利率的改变

(3) 收益曲线风险: 由到期范围内变化的利率关系产生的风险。**各种期限的债券的利率连接起来形成的曲线。正收益曲线, 长期债券的利率大于短期债券利率; 负收益曲线, 短期债券的利率大于长期债券利率**

- (4) 期权风险: 由金融产品中嵌入的利率相关期权产生的风险。

教材 p281:

企业的利率风险敞口可分为四大类: 重新定价或期限错配风险、基准风险、收益曲线风险和期权风险。

（一）重新定价或期限错配风险

重新定价风险是由利率变动的时机和因企业资产、负债和资产负债表外工具的定价和到期而产生现金流的时机存在差异造成的。

由于收益曲线一般是向上倾斜的（长期收益大于短期收益），利用短期负债为长期资产融资，企业常常可以赚取正差幅。但是，这类企业的收益容易受到利率提高的影响，即利率提高会导致其融资成本上升。被重新定价的资产期限长于被重新定价的负债期限的企业，被认为是“对负债敏感的”企业，原因是，它们的负债会更快地被重新定价。利率下降时，对负债敏感的企业收益会增加，而利率提高时，收益会减少。相反，对资产敏感的企业（资产重新定价的期间比负债重新定价的期间短）一般会从利率升高中获益，而利率降低时发生损失。

（二）基准风险、（三）收益曲线风险和（四）期权风险主要把握我们前面所讲的内容。

15、利率风险的管理方法

降低利率风险的常见方法包括：①平滑法：维持固定利率借款与浮动利率借款的平衡；**固定利率借款与浮动利率借款构成组合**②匹配法：使具有共同利率的资产和负债相匹配；③远期利率协议；④现金余额的集中；⑤利率期货；⑥利率期权；⑦利率互换。在本节，我们将主要讨论上述第③至⑦项。

（1）远期利率协议

远期利率协议，一般是企业与银行间就未来的借款或在银行存款的利率达成的协议。

远期利率协议的缺点是通常只面向大额贷款。而且，一年以上的远期利率协议很难达成。

远期利率协议的优点是，至少在远期利率协议存续的期间内，能够保护借款人免受利率出现不利变动的影 响，原因是双方已根据协议商定利率。

但另一方面，借款人同样不能从有利的市场利率变动中获益。

（2）子公司现金余额的集中

现金余额的集中有利于避免为借款支付高额利息，还能够更容易地管理利率风险。如果一家机构，比如集团公司，在一家银行开设了许多不同的银行账户，那么，它可以要求银行在考虑其利息及透支限额时将其子公司的账户余额集中起来。

现金余额的集中有诸多**好处**：①盈余与赤字相抵。母公司将现金余额集中起来后，盈余可以抵消赤字，从而降低应付利息的金额。**优化利息**②加强控制。余额的集中，意味着核心财务部门更容易实施对资金的控制，并利用其专长，确保风险得到管理，机遇得以有效利用。**有利于资金的更有效利用**③增加投资机会。资金被集中后，有可能争取到更有利的利率，而且掌握着这些资金的核心财务部门可以进入本地经营单位无法进入的离岸市场等。

现金余额的集中的**缺点**：①对资金的需求。作为营运资金的一部分，子公司的运营需要资金余额用于付款。如果所需的付款额高于预期，那么，子公司可能出现现金不足的问题。②本地决策。如果资金投资的责任不再由本地的管理人员承担，那么他们可能丧失动力。③交易费用。向母公司转移现金盈余后，在需要时再返还给子公司，这样可能产生不必要的交易费用，且这些费用可能高于任何节省出来的利息，特别是在利率较低时。④匹配。出色的汇率风险管理，应通过将以相同货币计价的收支、资产与负债的风险相匹配，努力使风险降至最低。但是，现金余额的集中可能与此项原则相冲突。

（3）利率期货

大多数期货合同包含利率，而且这些合同会提出对利率变动风险进行套期保值的方法。此类合同实际上是在打赌利率会上升还是会下降。

（4）利率期权

利用利率期权，机构可以对不利的利率变动敞口进行限制，同时还可以利用有利的利率变动。借款人可以通过购买看涨期权，设定他们必须支付的利率最大值。出借人可以通过购买看跌期权，设定他们将收取的利息最小值。

利率期权赋予买方在未来到期日按照商定利率（执行价）交易的权利，而非义务。在期权期满之日，买方必须决定是否行使这项权利。很明显，如果在期权到期日时的市场利率低于期权协议中规定的利率，那么，借款期权的买方不希望行使权利。相反，如果在期权期满时市场利率上涨并超出规定的利率，那么行使借出期权是不划算的。

利率期权可以分为以下几类：

①利率保证

利率保证是对一年以内的单个期间进行套期的利率期权。

②上限、下限和双限

上限是指为利率设定的最高限度，下限是指设定的最低限度。双限是同时设定上限和下限。利率上限是指设定了利率最高限度的期权。利率下限是指设定了利率最低限度的期权。利用“双限”安排，借款方可以在购买利率上限的同时出售利率下限，而后者能确定公司的成本。

(5) 利率互换

在利率互换下，双方同意互相交换利率。利率互换可以作为从支付一种利息改为支付另外一种利息的方法，从而筹集低利率贷款，并保证高利率存款。

16、对汇率和利率风险的监督与控制

对汇率和利率风险监督与控制是一个动态的过程。计量现有业务的汇率和利率敞口是不够的，企业还应估计新业务对其敞口的影响。机构应定期对现行策略是否与企业追求的风险状况相宜进行重新评估。高级管理层和董事会应制定报告系统，以使自己能够监控企业当前及潜在的风险敞口，并确保风险敞口水平与其规定的目标相一致。

- (1) 董事会和高级管理层的监督；
- (2) 风险评估和实施策略；
- (3) 汇率和利率风险的报告；
- (4) 汇率和利率风险控制。

教材 p288:

企业的高级管理层和董事会或下属委员会应至少**每季度**取得关于企业汇率和利率风险敞口的报告。

17、衍生金融工具介绍

衍生工具种类	定义及特点
期货合同	未来的某个时间按一定价格购买或销售一项资产的协议，可以在交易所内交易，也可以在场外交易市场交易。
远期合同	在未来某一时间按照一定的价格买入或售出一项资产的协议，是在场外交易市场上交易的。
期权	看涨期权：赋予持有人在特定日期按照特定价格买入一项资产的权利； 看跌期权：赋予持有人在特定日期按照特定价格售出一项资产的权利； 欧式期权：仅在到期日才可行使期权； 美式期权：期限内的任何时间都可行使期权。

18、主要衍生金融工具的简单计算

交易员可分成三大类：套期保值者、投机者和套利者。

套期保值者利用期货、远期合约和期权，来降低他们因市场变量未来的不确定变动而面临的风险。投机者采用上述工具的目的是对未来市场变量的走向下赌注。套利者用两种或以上工具进行对冲，以锁定利润。

(一) 套期保值者

1. 利用远期合同进行套期保值

假设今天是 2006 年 7 月 14 日，一家总部设在美国的公司 ImportCo 了解到它将于 2006 年 10 月 14 日为其从一家英国供货商购买的商品支付 1000 万英镑。这家公司可从金融机构按汇率 1.8405 买入以英镑表示的三个月远期合同，从而对其外汇风险进行套期。这样能将要支付给英国出口商的价格固定在 18405000 美元。

假设还有另外一家美国企业 ExportCo，向英国出口商品。在 2006 年 7 月 14 日，获知其将在三个月后收到 3000 万英镑。这家企业可通过按照汇率 1.84 售出价值 3000 万英镑的三个月远期合同，以对其外汇风险进行套期。这样能够锁定由英镑变现而得到的 5520 万美元。

与选择进行套期相比，公司选择不进行套期的时候可能获得更好的收益。但也有可能更糟糕。假设 10 月 14 日的汇率为 1.7，ImportCo 并未进行套期，那么，其必须支付的 1000 万英镑就变成了 1700 万美元，比 1840.5 万美元低。另一方面，如果汇率为 1.9，1000 万英镑就变成了 1900 万美元，那么这家公司肯定希望它进行套期保值了。如果 ExportCo 不进行套期保值，那么情况正好与此相反。如果九月份的汇率低于 1.84，那么这加公司肯定希望它进行套期保值了，如果汇率大于 1.84，它肯定希望没有进行套期保值。总之，套期能够降低风险，但是套期后的结果不一定好于没有进行套期的情况。

2. 利用期权进行套期保值

期权也可用于套期。投资者在某一年的5月份拥有公司A的股票1000股。股价为每股28美元。这名投资者担心股价可能在未来两个月内下跌，因此想要保护其价值。投资者可能在5月10日购买公司A的看跌期权合同，行使价为27.5美元。如果有报价的期权价格为100美元，这个套期策略的总成本将为 10×100 美元 = 1000（美元）。

这个套期策略的成本是1000美元，但能够保证股票在期权期间内以不低于每股27.5美元的价格出售。如果公司A的市场价格降至低于每股27.5美元，那么可行使期权，27500美元得以变现。如果将期权成本考虑在内，那么变现金额为26500美元。如果市场价格保持在每股27.5美元以上，那么将不必行使期权，期满后丧失价值。但是，在这种情况下，所持股票的价值总是高于27500美元（或者在考虑期权成本的情况下，总是高于26500美元）。

3. 比较

使用远期合同与使用期权进行套期之间存在根本性差异。设立远期合同的目的是，通过将套期保值者靠标的资产将要支付或收取的价格固定，来中和风险。相反，期权合同能够提供保险而且期权不一定需要行使。但是这两种工具都为投资者提供了保护自己免受未来价格不利变动影响的方式，同时使得投资者能够从有利的价格变动中获益。但是与远期合同不同的是，期权要支付期权金。

（二）投机者

套期保值者想要避免因资产价格的不利变动而面临风险，投机者希望对市场采取某种态度，他们或者为价格将会上涨而下赌注，或者为价格将要下降而下赌注。

1. 使用期货的投机者

假设一个美国投机者在二月份认为，与美元相比，英镑在未来两个月内将走强。投机者可以采取的做法是在即期市场购买250000英镑，希望未来英镑可以卖出更高的价钱。投机者还可能签订以英镑表示的期货合同（四月份期满）作为长期头寸。假设现行汇率为1.8470美元兑1英镑，并且四月份的期货合同是按照1.841美元兑1英镑，如果四月份的汇率是1.9美元兑1英镑，期货合同使投机者取得的利润为 $(1.9 - 1.841) \times 250000 = 14750$ 美元。在即期市场，二月份按汇率1.847购买250000英镑的资产，在四月份按汇率1.9卖出，因此取得利润 $(1.9 - 1.847) \times 250000 = 13250$ （美元）。如果汇率跌至1.8美元兑1英镑，那么期货合同会产生 $(1.841 - 1.8) \times 250000 = 10250$ 美元的损失。

购买英镑的第一种方法，需要预付投资461750（ 1.847×250000 ）美元，而第二种方法仅需投机者将少量现金（大概是2万美元）存入被称为顾客保证金账户的地方。期货市场允许投机者借助杠杆作用。拿出小额初始费用，投资者就能够保持较大的投机性头寸。



2. 使用期权的投机者（从略）

3. 比较

对于投机者来说，期货和期权的类似之处在于它们都提供了一种杠杆。但是，两者之间又存在着重大差异。投机者采用期货时，潜在损失和潜在收益是非常大的。而采用期权时，无论情况变得多么糟糕，投机者的损失会限定在为期权支付的初始金额上。

（三）套利者

套利者是期货、远期和期权市场上第三类比较重要的参与者。套利是指同时在两个以上的市场开展交易，以锁定无风险利润。

19、管理财务风险的其他方法

（1）财务规划及预算计划程序

财务规划：不断指导和分配财务资源以满足策略目的和目标的程序，起点是企业上层的策略规划。

策略规划：确立长期目的及目标的正式程序，包括制定任务说明，来解释企业存在的原因以及在未来发展壮大计划。

（2）财务预测

①预测依赖于过去的关系和现有的历史信息，此类关系发生变化，预测将会变得越来越不准确，应针对

不同情景作出预测；

②计划期间越长，预测越不准确。如果预期预测的可靠性大，则应选择较短的计划期间；

③对较大的相互关联项目的预测，比对具体的细账金额之预测准确；

④预算活动通常不能带来附加值，即不会为决策过程增加价值，因此许多企业试图重新设计预算做法，应不断对预算进行更新，但应尽量减少修改；

⑤必须能够快速、方便地对预算进行修改；

⑥预测和预算可以转变为具有附加值的活动，并帮助控制企业财务风险，在这种情况下，它们必须与策略计划挂钩；

⑦编制详细预算前，应就预算汇总表达成一致。

20、跨国企业进行**对外直接投资**的战略原因

(1) 开拓市场，跨国企业进行对外直接投资开拓市场要么是满足当地需求，要么是作为国内市场之外的出口市场；

(2) 一些行业的企业，他们需要从开采地提取原材料，决定是出口或进一步加工并在东道国市场进行销售；

(3) 一些企业寻求提高生产效率；

(4) 一些企业在其他地方寻求知识和专门技术；

(5) 寻求政治庇护的公司会在一些国家收购现有业务或设立新业务

21、跨国企业进行**对外直接投资**的经济原因

目前，市场将不完美的产品和不完美的生产要素市场视为为对外直接投资开辟了道路。市场天生是有缺陷的。市场缺陷通常是企业寻求竞争优势的政策和各国政府的政策带来的结果，这些政府政策包括关税、非关税壁垒、优惠的采购政策、税收奖励、外汇管制等。

(1) 凭借企业庞大的规模可以获得在生产、销售、融资投资、研究和开发、运输和采购等方面的优势；

(2) 一些跨国企业在探索管理和市场营销的专业知识，因为在大型跨国企业的经营环境可以促进管理专业化程度，同时可以从对外国市场的了解中提升管理专业化程度。

22、企业财务接受外部环境变化的应变措施

(1) 司库管理的重点是识别财务风险以及对诸如外汇风险和利率风险进行对冲。传统责任是为财务风险管理制定政策，执行有关的政策并跟踪和报告项目的结果；

(2) 近年来，司库还负责管理日益增加的各类风险，包括财务风险和经营风险，这些风险是当今复杂和动荡的环境中每一位力争在全球经济中立足的竞争者都必须面对的；

(3) 各类风险中需要注意的重要问题包括保持流动性、防范交易对手风险、运营风险、国家风险以及妥善安排企业整体的风险管理计划；

(4) 司库管理新的挑战的共同点是必须把金融风险敞口纳入企业的政策制定和实施中

第十一章 企业倒闭风险

1、企业倒闭的主要原因

(1) 企业总体环境

总体环境聚集了一些企业倒闭的外部原因，这些外部原因包括经济因素、技术因素、政治和社会因素以及与外国相关的因素。

总体环境中，可能影响企业业绩状况的因素是**行业衰退**。总体环境的其它因素，如**金融市场**是熊市或行业正处于衰退期，都可能会加快企业失败的过程。

(2) 企业政策

企业政策包括战略、投资、商务、运营、财务和行政政策、人力资源管理，以及公司治理。不同的倒闭程序伴随着特定的管理层特征。常见的倒闭程序类型包括：**创业公司**，**盲目增长型企业**(增长雄心过大或极端迅速扩张)和**对环境变化漠不关心的企业**等。

创业公司管理人员的错误是多种多样的，这些错误主要来源于管理经验的缺乏。

盲目增长型企业夸张的投资计划的失败源于高杠杆运作，这些高杠杆运作同时伴随着未经调整的管理和运营结构。

对环境变化漠不关心的企业缺乏积极性和决心，这阻碍了企业适应环境的变化。当管理人员最终开始重构公司经营方式时，决心的缺乏导致了一个未经调整的战略和不恰当的投资。

(3) 企业和企业利益相关者之间的互动

公司的利益相关者包括客户、供应商、竞争对手、银行、信贷机构以及股东。企业必须考虑公司与其利益相关者之间的互动：客户和竞争对手是非常重要的。然而，其他利益方(如供应商和银行)对公司也有影响。

(4) 管理人员的态度和疏忽

不成功的创业公司的管理人员的主要错误在于他们建立公司过程中的鲁莽。管理人员能力和经验不足，没有采纳外部建议，也没有对公司可能的问题和威胁进行预测。此外，少数的管理人员是公司的业主，它们有管理经验，但是没有行业经验，他们的独断专行行为增加了公司的僵化程度。管理人员的管理技能和盲目乐观的个性特征影响管理人员选择和吸收关于中短期内预期营业额和投资计划的信息。管理人员还具有一些特定的个性特征，如专业知识、说服能力以及风险寻求行为，这些个性特征也对扩张决策有影响。

(5) 管理者及其管理风格的影响

管理者被认为是公司倒闭的**最为关键**的因素。首先，管理者的积极性、素质以及管理技能会影响管理者对公司进行管理的方式。管理者的管理技能不够、管理方式不合适是很多公司破产的原因。很多管理人员或企业家只具有有限的领域内的专业知识。如果管理人员不愿意接受专业建议，他们降低了公司在中期内生存的可能性。

不仅仅只有管理层的素质和管理技能可影响公司的生存机会。值得注意的是，有许多管理者个人的性格特征强烈地影响着公司的业绩

(6) 企业所处的行业、企业本身的历史与规模。

组织的规模会影响公司的生存机会，但是小规模所产生的压力通常要比新生压力小。然而，小规模公司常常无法得到债权人的财务资源以及支持以缓冲市场的收缩。此外，小规模组织较难吸引人才，因为小规模组织无法提供与大型组织一样的职业发展机会。

行业也会产生影响。处于不同行业的公司即使具有相同的财务状况，其破产的概率也是不同的。

公司的特征、公司的管理者以及公司政策之间存在很强的联系。在不同类型的公司中，导致破产的管理不足是不同的。不同类型的公司具有不同的管理知识和财务管理水平

2、企业倒闭与经济风险

通常，随着违约的发生，该企业的债权人针对索取权的偿付提起法律诉讼。企业倒闭的风险虽然与债务融资以及流动性欠缺有关，但是最终还是取决于借款人对该公司提供支持的意愿的限度。

管理失误和**公司治理的不完善**在公司破产中所扮演的主要角色通常被强调为公司破产的**直接导火线**。

3、观察企业在短、中期倒闭的各种迹象

(1) 各种预示企业倒闭的信息：①上市公司公开财务报告中的信息可能反映公司的财政困难。②董事会主席和首席执行官的报告可能具有很好的启发作用。③管理需要对企业的或有事项进行考察。④企业资产负债表日后事项。⑤报纸和财经杂志也是了解与公司相关的信息的一个来源，对企业倒闭具有直接影响的事项的公开信息是存在的，尽管其中的联系可能并不明显

(2) 企业倒闭的不同类型及其原因

①不成功的创业公司

管理者缺乏相关行业经验，没有意识到公司经营计划中一些有必要考虑的问题。不合适的管理导致控制机制的不健全。

②增长雄心过大的公司

这类公司在经过失败的投资后，缺乏足够的财务手段来调整经营方式以适应环境的变化从而避免破产。这种类型倒闭的最初缺陷是管理者对公司产品的需求过度高估，尽管这些管理者不但经验丰富，而且能力也很强。过度高估是这种类型的倒闭的特征。

③极端迅速扩张的公司（具有炫目增长速度的公司）

公司领导的最初缺陷是他们对公司前期成功的反映。管理人员被胜利冲昏了头脑，并陷入了极具危险性的盲目乐观，资本支出和财务杠杆同步上升。这类公司被过度自信的管理团队所领导，公司的管理团队通常缺乏有关公司财务状况的切合实际的想法。其负面信号包括：高估的销售额、大量产能过剩以及过高的费用

④成熟的、没有迅速增长的公司（缺乏积极性和决心的公司）

这些公司的领导人缺乏积极性和决心。对变化的漠不关心。当竞争对手对环境的变化做出了反应时，对变化漠不关心的公司便失去了战略优势。与之相伴随的是，公司的客户转向竞争对手，营业额明显地下降，但管理人员却没有意识到这些变化的根本原因。相反，管理人员将不断下降的盈利归咎于一些暂时性因素的影响。直到内部融资出现明显短缺时，管理人员才会重组。但几年以来不用心的管理和令人绝望的财务状况已经导致公司生存的机会微乎其微

不成功的创业公司：这种类型的公司管理者缺乏管理经验和行业经验，这是一个典型的初始缺陷。

由于缺乏经验引起的三个负面信号：大量的资本支出、低的销售水平以及被低估的费用。

增长雄心过大的公司：公司可能会随着经营的恶化遭遇增长率的下降并最终破产倒闭。因为这个原因而倒闭的公司通常拥有一个较弱的财务结构，这种弱的财务结构归因于财务困境初期的新生企业压力和小规模压力。

这类公司的领导者都是风险爱好者，他们中的某些人具有过度乐观的特征。

这种类型的倒闭的最初缺陷是管理者对公司产品的需求过度高估，过度高估是这种类型的倒闭的特征。

极度迅速扩张的公司：公司领导的最初缺陷是他们对公司前期成功的反映。管理人员被胜利冲昏了头脑，并陷入了极具危险性的盲目乐观。资本支出和财务杠杆同步上升。盲目乐观导致各种各样的负面信号，这些负面信号包括高估的销售额、大量产能过剩以及过高的费用。

成熟的、没有迅速增长的公司：这些公司的领导人缺乏积极性和决心。因此，缺乏灵活性的管理者和企业家一直相信在过去取得过成功的战略。由于对变化的漠不关心，他们没有意识到环境的逐渐改变

4、从数据观察企业倒闭的迹象

对公司业绩的回顾可以分为对四个种类的财务指标的回顾，它们分别是盈利能力和回报；债务；流动性；对现金和运营资本项目的控制；以及股票市场比率

(1) 盈利能力和回报

盈利能力可以用使用资本收益率（ROCE）来衡量。利润通常是指**息税前利润（EBIT）**，而使用资本等于股东资本加上长期负债和债务资本，即等于总资产减去流动负债。

(2) 债务比率：**考察企业的长期偿债能力**

债务比率关心公司相对于自身规模欠款的程度。

资本杠杆涉及一个公司长期资本结构中债务的数量。杠杆比率提供了一个长期流动性的衡量。简言之，杠杆比率是指公司的长期负债除以公司的长期负债与所有者权益之和所得出的比率。资本杠杆比率越高，管理层应该更加密切地注意公司的财务业绩。**（杠杆比率指的是长期负债占长期资本的比率）**

运营杠杆涉及公司内部可变成本/固定成本运营结构和公司盈利能力之间的关系。它是对息税前利润贡献的比率。

利息覆盖比率**（已获利息倍数/利息保障倍数）**显示了一个公司是否赚取了足够的息税前利润以轻松地支付其利息成本，或者说，该指标显示了公司的利息成本相对于利润的规模是否过高。

现金流量比率是指一个公司的年度现金净流入与总负债的比率。年度现金净流入是指每个年度公司的**经营性现金流**的数目，总债务是指对短期和长期债权人的债务加上对负债和支付的预备。

(3) 流动性比率：现金和运营资本**（考察企业的短期偿债能力）**

(4) 股票市场比率

①每股盈余：**每股普通股归属于普通股股东的收益**

②市盈率：每股价格/每股收益 **(一个公司的合理的市盈率水平应该是 5~20 倍)**

市盈率是衡量公司股票的市场价值与公司股票的盈利水平之间的关系。

影响市盈率的因素：①利率的变动，因为如果利率上升，投资者将被吸引远离股票而侧重于购买一些债券资本。因此，股票价格将下降，从而市盈率也随之下降，这不是该公司想要的结果。②公司预期未来的盈利能力，如果公司的盈利前景变好，股票价格会上升从而市盈率也随之上升，反之亦然。股票价格取决于对未来收益的预期，而不是历史业绩。

③股利保障倍数。**每股收益是每股股利的倍数，从每股收益中拿出一部分用来支付股利**

股利保障倍数是当期盈利可用于实际股利支付的倍数。高股利保障倍数意味着很大比例的利润都被保留，这可能表明该公司正在投资以实现盈利增长前景。

5、Z 分模型——企业财务失败的预警系统

财务比率分析中的 Z 分模型，它是一种通过多变量模式来预测公司财务危机的分析方法。

Z 模型是一个多变量模型，构建了一个五个变量模型，Z 值涉及到五个因素：

其中：Z——判别函数值

X1——(营运资本÷资产总额)×100

用于分析企业短期偿债能力(计量公司资产的流动性)

X2——(未分配利润÷资产总额)×100

考察资产的盈利能力

X3——(息税前利润÷资产总额)×100

总资产报酬率，分析企业的盈利能力

X4——(股票市值÷负债账面价值总额)×100

股东权益的市场价值与负债价值的比值，反映企业的长期

偿债能力

X5——(销售收入÷资产总额)×100

总资产周转率，考察资产营运能力

最初的 Z 分模型是由美国爱德华·奥特曼在上世纪六十年代中期提出来的，在这模型中他赋予五个基本财务指标以不同权重，并加计产生“Z”值

Z 值越大，企业破产清算的可能性越小

该模型将反映企业偿债能力的指标 X1 和 X4，反映企业获利能力的指标 X2 和 X3 以及反映企业营运能力的指标 X5 有机地联系起来，通过综合分值来分析预测企业财务失败或破产的可能性。按照这个模式一般来说，Z 值越低企业越有可能发生破产。

Z 分模型的预测结果小于 1.81 时，说明企业处于危险之中，很可能走向破产；Z 分模型的预测结果等于或大于 3 时，表明企业财务状况稳定。如果 Z 分模型的结果在 1.81 至 2.99 之间被称之为“灰色地带”，表明需要对企业进行进一步的调查。

预测所得的数据仅对于短期情况的预测比较准确。Z 分模型是根据生产性企业进行预测的。在对其它类型的公司运用该模型时，应特别注意。

6、管理层收购

(1) 管理层收购的定义

管理层收购 (Management buyout, MBO) 的特点是，一组管理者收购了受其管理的公司的实际控制权和实质的所有权，并设立独立的公司。(实质是指管理层购出)

管理层购出：是指公司的行政管理层购买现在由公司持有的业务。管理者可能为此项购买活动提供大多数资金。

杠杆收购：杠杆收购是指购买价超出管理者的资金来源，而且此次收购的大多数资金是由其它投资人提供的。

雇员收购：雇员收购与管理层购出及杠杆收购相类似，不同之处在于所有的雇员将取得新公司的股份。

管理层购入：管理层购入是指公司外部的一组管理者收购业务。

分拆：分拆与管理层收购相类似，不同之处是母公司继续享有被分拆业务的股份

(2) 管理层收购的原因

有诸多原因可能导致管理层收购机会的出现。可能由于被收购公司的当前母公司处于财务困难中，因此需要现金。子公司可能“不适合”母公司的整体策略，或者因规模太小，因公司管理层无法保障充分的时间管理该子公司。如果子公司有亏损业务，将其出售给其管理者可能比进入清算的成本更低，特别是在考虑裁员及其它公司结业成本时。被收购公司也可能是私人股东打算出售的一家独立公司。有这种打算的原因可能

是流动性和所得税因素，或者缺乏家族继承人来承担所有者兼管理者的角色。

(3) 管理层收购对于实施处置的公司的好处

对于母公司来说，好处很多，包括如果子公司发生亏损，则将其出售给管理层将会取得比清算和关闭公司成本更多的资金。已知收购方愿意保住雇员的工作，比关闭公司更能起到宣传作用。最好由现有管理层收购公司，否则其将可能落入竞争对手的手中。

(4) 对展开收购的管理层的好处

展开收购的管理层可获得的好处包括保住他们自己的工作。他们可能未来在公司享有重大的权益。收购比白手起家节省时间而且管理层熟悉被收购公司的情况。管理层能够执行他们自己的决策，不再需要取得总部的批准

(5) 为管理层收购融资

对于小规模的管理层收购，收购价可能在管理层团队的能力范围之内，但是收购小组常常缺乏收购所需的资金来源。若干机构专门为管理层收购提供资金，包括清算银行、养老基金和保险公司、商业银行、专门机构，以及政府机构

7、资本再调配——公司层面的重整

公司重整包括两个方面：债务重整和业务重整

(1) 债务重组

实施债务重组方案的目的有很多。企业可选择一系列不同的重组方式，而选择哪一种，取决于企业是有偿债能力的还是有破产的危险，这两者是债务重组的常见原因

① 债务重组对资金提供者的影响

在重组过程中，必须考虑不同资金提供者的利益和影响，有偿债能力的企业实施重组计划的目的常常是通过使企业更具吸引力，来提高其未来融资能力，或者改善公司形象，使其更具吸引力，或者改善公司对于第三方的形象。因此，银行和投资人对重组计划的看法对于确保实现这一目标是非常重要的

② 债务重组的方案（有偿债能力的公司）

债务转股份；股份转债务；从一种股份转成另一种股份；从一种债务转成另一种债务

③ 公司自愿偿债安排（CVA）

公司自愿偿债安排（CVA）是公司与其债权人之间达成的具有法律约束力的协议。可能包括用损益账户上的借方余额冲销股东资本及债权人资本，从而影响债权人的权利。但是，这种安排的目的是确保债权人的回报最大化。这种安排对于因现金流问题面临压力的公司是有帮助的。

公司自愿偿债安排（CVA）的程序为公司向法院提出申请，要求法院召集公司及其债权人或一类债权人举行会议。然后，在会上提出重组计划，并举行投票。如果获得法定的支持率，则要求法院批准。如果法院同意，则这项计划对于所有债权人都有约束力

④ 管理命令：由债务人或债权人向法院申请管理命令，发出管理命令后，所有的债权人都不能向债务人追偿

利用管理命令，可为实施恢复计划留出余地。公司、其董事或债权人可申请管理命令。一般由法院或债权人指派管理人，公司将继续交易，同时实施恢复计划以挽救公司，或为债权人取得比立即清算更好的回报

(2) 业务重组

业务整合的动因：改善企业的财务结构、主业不突出通过剥离或分拆整合后能突出企业的主营业务、使企业的经营更加有效率

① 企业的分类计价

分类计价是指企业将附带的非核心业务售出，降低资产负债率，并使管理层能够把精力集中在核心业务上的程序。该程序还包括剥离或分拆（业务重组的两个主要方式），即指公司所有权不变，但建立新公司后，初始公司股东持有新公司股份。剥离或分拆的结果是产生两家或两家公司，而非初始的一个公司；管理层收购是指公司的管理层购买受其管理的公司的大部分控制权；廉价出售是指将初始公司的一部分出售给第三方，通常是为了取得现金。清算是指整个公司被关闭后出售资产，向股东派发收益。公司所有者不打算继续持有这家公司或认为公司无法继续运转时，会对公司进行清算

② 分拆

分拆的目的是成立独立的公司，并且这些公司的价值合起来大于初始公司。分拆后股东在新公司的持股比例与在原公司的比例相同。每家公司均持有原公司资产的一部分。

③廉价出售

公司出售其部分业务的原因有很多种，比如筹集现金、防止亏损业务降低公司的整体业绩，集中精力于核心业务，以及处置掉其它公司可能想要的业务，防止其余业务遭到接管的威胁。

总而言之，业务重组的好处包括公司能够专注于增长和股东价值最大化——公司将非核心业务对外出售，新公司的价值可能超过初始公司

8、企业私有化

一家上市公司进行私有化是指，一小群人在有或没有金融机构的支持下购买公司所有的股票。这一小群人可能包括现有股东和（或）管理人员。这种形式的重组在西方国家比较普遍。私有化可能涉及公司股份从证券交易所退市

（1）企业进行私有化的**优点**

①可以节省公司达到公开上市的要求的所有费用。②公司免于受到由财务问题所导致的公司股票价格波动。③公司不容易受到敌意要约收购。④公司管理层可以专注于长期的业务需求，而不是满足股东的短期期望。⑤在私有公司，股东可能会更接近公司管理，降低了由所有权和经营权分离带来的代理成本。

（2）私有化的主要**缺点**

可能意味着公司失去了将其股份公开交易的机会。

第十二章 信息技术管理

1、信息需求概论

在现实的商业社会和企业管理概念中，信息被视作一种很有价值的资源，是追求竞争优势的关键工具

(1) 数据与信息

数据	数据是指根据经验、观察、实验、计算机内部程序以及一组假设条件所收集到的事实集合体。数据包含数字、词语以及映像，尤其是一组变量的测度或观察。
信息	信息是经过处理以后的数据，对于使用者来说更有意义。

(2) 对信息具有高度依赖性的活动

1. 生产者在特定市场开发新产品之前，需要运用信息分析目标客户的支出行为、偏好以及对产品的预期。
2. 保险经纪人只有在取得了投保人的详细风险评估资料以及承保人愿意为此风险所开出的价格的条件下才能报出具有竞争力的保费。

2、信息的层次（三个层次：战略规划、管理控制和运营控制）

企业需要不同类型的信息系统来为一定范围内的不同职能领域提供不同层次的信息。战略规划、管理控制和运营控制等信息层级就如同类似于决策的层级结构。

战略规划	战略规划来源于信息系统，与企业的长期发展方向相关。影响战略规划的因素，包括明确企业所面临的挑战、确定信息技术解决方案、以及为确认和获取所需资源而设计行动计划。这些系统的主要功能是确保为 高层管理人员 及时提供战略规划所需的各种相关信息。
管理控制	管理控制系统能够帮助 中层管理 人员进行监督和控制。管理控制系统产生的信息包括生产效率、预算控制或方差分析报告、特定部门的预测和工作结果以及短期的采购需求。
运营控制	运营系统针对运营 常规问题 ，并对交易进行处理和追踪。这些信息能够帮助运营管理人员追踪特定的日常经营活动和交易。

3、信息的质量

高质量信息的关键要素具有以下特征：

完整性	信息必须包含所有应包括的内容。
准确性	应该对数据进行合计，四舍五入的程度应该是适当的，不得有打字错误，各个项目应该按适当类别划分，应该指明与不确定信息相关的假设。
相关性	应该删除作决策时无需考虑的信息，无论其是多么“有趣”。只有对决策有帮助的信息才应保留，以便使用者更容易地作出有效的定案。
针对使用者的需要	应当始终记住使用者的需要。
权威性	信息来源必须是可靠的。
及时性	在需要时，可在及时的情况下能获得信息。
易于使用	信息应该明确清晰，不会过分冗长，而且发送时采用了正确的媒介和交流渠道，减少信息在发送过程中的遗失。
成本效益	获得该信息的成本应该不超过可从该信息中获得的益处。

4、信息战略的类型

与信息相关的战略包括：信息系统；信息技术；信息管理。

(1) 信息系统战略

信息系统战略确定了一个企业的长期信息要求，并且对可能存在的不同信息技术提供了一把保护伞。信息系统包括所有涉及信息收集、储存、产生和分配的系统 and 程序。

信息系统可分为七类：事务处理系统、管理信息系统、企业资源计划系统、战略性企业管理、决策支持系统、经理信息系统和专家系统。

事务处理系统	事务处理系统执行和处理 常规事务 。
管理信息系统	管理信息系统将主要是 来自内部的数据转化成综合性的信息 ，如摘要报告和异常报告。
企业资源计划系统	企业资源计划系统是基于以“企业整体”系统化的管理为依据，为企业合理调配资源，最大化地创造价值，实现企业内部决策和管理的应用信息系统平台。企业资源计划系统的发展有三个方向：（1）面向供应商；（2）面向客户；（3）面向管理层。
战略性企业管理	战略性企业管理是一种为战略管理过程 提供所需支持的信息系统 。
决策支持系统	决策支持系统包含了一些数据分析模式，这些分析模式能使管理层模拟并提出“如果发生了某事，应该怎么办？”的问题，从而使管理层在决策过程中能考虑到不同的选项并获得对决策有帮助的信息。
经理信息系统	经理信息系统是提供决策支持的系统，它包含了对摘要数据的访问，使高层经理能对与企业及其环境有关的信息进行评价。
专家系统	专家系统储存从专家处获得的与专门领域相关的数据，并且将其保存在结构化的格式或知识库中。专家系统为那些需要酌情判断的问题提供解决方案。

（2）信息技术战略

信息技术战略定义了**满足企业信息需要所必须的特定系统**，包括硬件、软件、操作系统等。

（3）信息管理战略

信息管理战略涉及信息的储存及访问方式。该战略能确保将信息提供给用户，并且不会生成多余的信息。

信息系统战略重点关注各个信息业务单元，使它们能满足内部或外部的信息用户需求。信息技术战略以供应信息为导向，它重点关注供应信息活动以及支持这些活动所需的技术。信息管理战略在整个企业层次上以管理为导向

5、信息系统的评价

量化信息系统的效益可能比量化成本难，因为它要求管理层对以下方面进行判断：市场增长、市场份额、竞争优势以及信息对销售和利润的影响

6、信息和网络

（1）互联网

互联网的名字起源于一项技术，这项技术使得任何一台计算机都能够与其它达到配置标准的计算机发生通讯链接以发送和接收信息。

互联网由计算机、网络服务器、通讯线路和通讯软件组成，可以让用户通过万维网（www）在多台计算机之间存取数据。

（2）内部网和外部网

除互联网外，大多数企业常利用内联网和外联网来传播信息。

内部网	内联网就像一个迷你版的互联网，可以让公司员工获得保存在服务器上的电话簿，程序操作指南，参考资料等信息。
外部网	外联网是获得批准的外部人员使用有效的用户名和密码即可访问的内联网，它主要用于商业伙伴之间信息的交换。

泄密和系统间的兼容性是应用外部网时必须面对的难题。

（3）电子商务

电子商务是指通过互联网进行商品买卖和金融服务。

电子商务的主要好处是可以通过全球市场使销售量出现潜在增长，相比其他销售方式减少了交易成本。然而，允许他人进入计算机系统并允许远程实时处理，需要额外的控制并防范安全问题。

7、数据收集方法

大多数数据收集是计算机系统交易记录的副产品。以零售业为例，最常利用数据收集方法的方面有：电子销售点，电子资金转账、互联网购物、电子数据交换和文件成像。

8、管理信息数据的结果

（1）定期报告

向用户提供管理信息最常见的形式是硬盘拷贝报告，由计算机生成的报告列出交易（交易报告）、例外

(例外报告)或定期总结报告。

交易报告	该报告包含了在一段时间内所有交易的详细清单。
例外报告	是指根据提前确定的规则找出例外。
定期总结报告	这是指固定周期,通常每周或每月进行报告,包括财务报告(损益表、资产负债表、库存分析等)和非财务报告(如生产率、客户投资组合报告)。

(2) 简报(了解)。

9、信息系统设计与实施

非核心部分和技术支持活动的外包在企业中越来越普遍,尤其是在提供信息技术服务方面,当把技术支持工作外包给相关的专业公司后,企业可以集中精力于他们的核心活动。

信息技术外包的主要优点	<p>(1) 外包服务供应商对不断变化的技术有更好地了解。</p> <p>(2) 能进行最准确的成本预测,因此可以进行更准确的预算控制。</p> <p>(3) 专业外包供应商的服务提供商能够提供更高标准和质量的服务。</p> <p>(4) 公司减轻了管理专业人员的负担,企业可按需要要求提供服务,不用长期在企业中保留信息技术部门。</p>
信息技术外包的主要缺点	<p>(1) 从长远的战略考虑上来看,这种成本节约是短期的。</p> <p>(2) 当外包服务不再受公司的控制时,就失去了灵活性,企业不能根据环境的改变做出迅速的反应。</p> <p>(3) 外包增加了成本,很难更换外包服务商或回到一个企业的内部供应。</p> <p>(4) 供应商在质量和服务方面也有可能存在一定风险,即外包服务商提供的质量和服务能否令人满意。</p>

10、信息技术与信息系统相关的风险控制

系统和数据很容易因以下的原因受到损失,即人为错误、蓄意的欺骗行为、技术性错误(如硬件或软件故障)和自然灾害(如火灾、水灾、爆炸和闪电)。因此,信息安全非常重要。

(1) 信息安全控制从以下四个方面进行界定

预测性	确定可能的问题并提出适当的控制
预防性	将发生风险的可能降至最低
侦察性	日志能够保存那些未经授权的访问记录
矫正性	对未经授权的访问造成的后果提出修正的方法

(2) 信息系统控制可分为两大类

一般控制: 从总体上确保企业对其信息系统控制的有效性。一般控制的目标是保证计算机系统的正确使用和安全性,防止数据丢失	(1) 人员控制;(2) 逻辑访问控制(逻辑访问控制对未经授权的访问提供了安全保护。最普遍的安全访问是通过密码,可对密码定义其格式、长度、加密和常规的变化);(3) 设备控制;(4) 业务连续性
应用控制: 应用控制与管理政策配合,对程序和输入、处理和输出数据进行适当的控制,可以弥补一般控制的某些不足	(1) 输入控制 (2) 过程控制 (3) 输出控制

(3) 信息技术控制主要用于软件和网络的控制

①软件控制和软件盗版(了解);②网络控制,最常用的网络控制方式有:

防火墙	它包括相应的硬件和软件,存在于企业内部网和公共网络之间
数据加密	数据在传输前被转化成非可读格式,在传输后重新转换回来
授权	客户通过身份和密码进行注册
病毒防护	病毒是一种计算机程序,它能够自我复制,并在被感染的计算机之间传播

11、信息技术基础设施库

信息技术基础设施库通过规划指导商业用户,以商业需求来提供和管理信息技术服务的质量。

(1) 五个服务支持流程和目标包括:配置管理;事件管理;变更管理;问题管理;发布管理。

(2) 五个提供服务的流程和目标包括:服务级别管理;可用性管理;能力管理;信息技术服务持续性管理;财务管理。