

财务管理概述

【学习目标】

通过本章的学习,要求了解财务管理的发展历程,了解财务管理的基本概念、企业资金运动的过程,理解企业财务关系的主要内容及应协调好的财务关系,理解并掌握财务管理目标的各种观点,了解企业财务管理的环境对理财决策的影响。

【重点难点】

本章重点为掌握企业财务管理目标的几种观点以及理财环境的内容及其对理财决策的影响;本章难点为财务管理目标“企业价值最大化”与“股东权益最大化”观念的理解,以及理财目标对财务管理决策的指引。

【知识框架】

第一节 财务管理的研究内容

一、企业财务与财务活动

企业财务,是指生产经营活动中有关资金收支方面的事务,即企业在生产经营活动中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。

企业资金从货币资金形态开始,依次通过购买、生产、销售三个阶段,分别表现为固定资金、生产储备资金、在产品资金、产成品资金等各种不同形态,最后又回到货币资金形态。以上过程,叫作资金的循环。企业资金的循环周转运动按照经济内容划分为资金的筹集、资金的运用和资金的分配三个阶段。

1. 资金的筹集

资金的筹集是资金运动的起点,要想从事经营,任何企业首先都必须筹集一定数量的资金。

在资金的筹集阶段,对财务管理工作的要求是:合理确定筹资总量、筹资时间以及筹资渠道方式,以降低资金成本;合理确定资金结构、有效利用负债筹资的财务杠杆作用,但同时要注意财务风险。

2. 资金的运用

资金的运用即将所筹集到的资金合理的投放到生产经营的各项资产上。

企业在投资过程中,必须认真安排投资规模,选择好合适的投资方向和投资方式,确定合理的投资结构,以尽可能降低投资风险,提高投资效益。

3. 资金的分配

资金的分配是对企业取得的营业收入进行分配。

企业应认真决策退出资金循环的金额大小、形式,主要是分配给投资者部分。要求所做决策可以有利于企业资金结构,从而降低资金成本。

二、企业财务关系

财务关系是指企业在资金运动过程中与各有关方面发生的经济利益关系。在财务管理活动中须处理好以下财务关系。

1. 企业与投资者、被投资者之间的财务关系(所有权关系)

处理这种财务关系,必须明确划分产权关系,维护投资者的合法权益,明确各方的权利、义务。

2. 企业与债权人、债务人之间的财务关系(债权债务关系)

处理这种财务关系,必须明确各方的权利、义务,要求企业按期还款、收款,保障各方的权益不受侵犯。

3. 企业与政府之间的财务关系(履行义务的关系)

对于企业而言,主要是履行及时足额缴纳税款的义务。

4. 企业内部各单位之间的财务关系(分工合作的结算关系)

处理这种财务关系,要严格分清有关方面的经济责任,制定合理的内部核算制度和奖惩制度,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

5. 企业与职工的财务关系(按劳分配的关系)

处理好这种关系要求企业制定严格的岗位责任制和合理的工资、奖金分配制度,维护职工合法权益。

第二节 财务管理的目标

一、企业理财的目标

关于财务管理的综合目标有以下四种观点。

1. 产值最大化

这种观点认为企业财务管理的目标应该是产值最大化。

优点:符合计划经济体制的一种财务管理目标。

缺点:

只讲产值,不讲效益。



只求数量,不求质量。

只抓生产,不抓销售。

2. 利润最大化

这种观点认为企业财务管理的目标应该是实现利润最大化。

这种观点的优点:有利于企业增加收入、降低成本和支出、提高劳动生产率;加强核算,有利于考核管理效率。

缺点:没考虑利润发生时间(资金时间价值),使公司决策带有短期行为的倾向,只顾眼前的最大利润,而不顾公司的长远发展和履行社会责任;没考虑利润与所承受风险大小的关系,一般而言,报酬越高,风险越大,利润最大化目标可能导致企业不顾风险而去追求最多的利润;利润额是绝对数,没有考虑企业所创造的利润与投入资本之间的关系,不利于不同资本规模的企业或同一企业不同时期之间的比较。

3. 股东财富最大化

股东财富最大化目标不仅考虑了风险因素,而且在一定程度上能克服企业在追求利润上的短期行为。

优点:考虑了风险因素和时间因素。

这种观点的不足之处在于:只适合上市公司,对于非上市公司,只有对企业进行专门的评估才能真正确定其股东财富大小。

4. 企业价值最大化

所谓企业价值最大化是指通过企业财务上的合理经营,采用最优的财务政策,充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系,在保证企业长期稳定发展的基础上,使企业总价值达到最大。

企业价值最大化是企业财务目标的最优选择。企业价值最大化这一目标具有与利益者相关利益一致,保证企业战略发展的长期性,考虑了风险因素,强调风险与收益的均衡,能克服公司在追求利润上的短期行为,有利于社会资源的合理配置等优点。

运用这一观点的难点在于对公司价值的计量。

二、股东、经营者和债权人的利益冲突与协调

1. 股东和经营者

股东的目标是股东财富最大化,而经营者的目标是获得相应的报酬,如工资、奖金、荣誉和社会地位等。经营者会尽量避免风险项目,以减少在工作上的精力消耗和管理上的麻烦。

由于股东和经营者目标不完全一致,可能导致经营者为了自身利益,背离股东利益。

为了保证经营者为股东的利益努力工作,方法有两种:监督和激励。监督机制有查账制度、分层责任制等。激励机制包括股票期权或绩效股份等,让经营者的收入与企业的绩效挂钩,使经营者自觉采取能满足企业价值最大化目标的措施。

2. 股东和债权人

债权人的目标是到期收回本金,并获得稳定的利息收入,风险降到最低;股东则希望通过借入的资金扩大经营,投入有风险的生产经营项目,获得尽可能多的投资收益。由于

股东和债权人在收益的追求和风险的回避上目标不一致,股东可能通过经营者的操作伤害债权人利益。

债权人维护权益的措施有:在借款合同中加入限制性条款;发现有损害意图时,拒绝进一步合作,提前收回借款。

第三节 财务管理的理论基础

一、投资组合理论(Portfolio Theory)

该理论对资产的风险和收益进行了量化,并基于均值-方差效用,提出了确定最优资产组合的基本模型。

二、资本资产定价模型(Capital Asset Pricing Model)

资本资产定价模型研究的重点在于探求风险资产收益与风险的数量关系,即为了补偿某一特定程度的风险,投资者应该获得的报酬率。

三、资本结构理论(MM 理论)

资本结构理论阐述了企业负债、资本成本以及企业价值之间的关系。

四、布莱克-斯科尔斯期权定价模型

期权定价模型是有关期权(股票期权、外汇期权、股票指数期权、可转换债券、可转换优先股、认股权证等)的价值或理论价格确定的理论。

五、有效市场假说(Efficient Markets Hypothesis, EMH)

有效市场假说认为,投资者在买卖股票时会迅速有效地利用可能的信息。所有已知的影响一种股票价格的因素都已经反映在股票的价格中。

六、代理理论(Agency Theory)

代理理论是研究不同筹资方式和不同资本结构下代理成本的高低,以及如何降低代理成本提高公司价值。

第四节 金融环境

金融环境主要包括金融市场、金融工具和金融机构三个部分。

金融市场

金融市场是指资金供应者和资金需求者以金融资产为交易对象而形成的供求关系及



交易机制的总和,公司理财的金融环境是影响公司理财的金融因素,其中以金融市场和利率对公司理财的影响最直接。

金融工具

金融工具是资金需求方向资金供应方发行的各种票据、债券、股票、外汇及凭证的总称。按照要求权的期限可以将金融工具分为货币市场工具和资本市场工具两大类。

金融机构

金融机构是指专门从事货币信用活动的中介组织,其主要功能是向储蓄者借入资金,并向支出者发放贷款,从而完成资金的转移。

复习思考题

1. 什么是财务活动? 简述其具体内容。
2. 企业在财务管理活动中应当正确处理哪些财务关系?
3. 财务管理目标的几种观念, 并对其进行评价。
4. 简述财税环境对企业财务管理的影响。
5. 简述金融环境对企业财务管理的影响。
6. 金融市场的类型及作用。
7. 影响利率的因素, 投资者要求的风险补偿的内容。

2. 企业在财务管理活动中应当正确处理哪些财务关系?

- ### 3. 财务管理目标的几种观念,并对其进行评价。

4. 简述财税环境对企业财务管理的影响。

5. 简述金融环境对企业财务管理的影响。

- ## 6. 金融市场的类型及作用。

7. 影响利率的因素,投资者要求的风险补偿的内容。

练习题

一、单项选择题

1. 财务管理区别于企业其他管理的基本特征,在于它是一种()。
A. 物资管理
B. 价值管理
C. 使用价值管理
D. 劳动管理
2. 企业按规定向国家缴纳税金的财务关系,在性质上属于()。
A. 资金结算关系
B. 资金融通关系
C. 资金分配关系
D. 资金借贷关系
3. 财务管理的最优目标是()。
A. 利润最大化
B. 每股利润最大化
C. 风险最小化
D. 企业价值最大化
4. 下列各项中,()是与债券信用等级有关的利率因素。
A. 纯粹利率
B. 通货膨胀附加率
C. 违约风险附加率
D. 到期风险附加率
5. 公司与政府间的财务关系体现为()。
A. 债权债务关系
B. 强制和无偿的分配关系
C. 资金结算关系
D. 风险收益对等关系

- [illegible]

- ## B. 价值管理

- ### C. 使用价值管理

- #### D. 劳动管理

2. 企业按规定向国家缴纳税金的财务关系,在性质上属于()。

- ### A. 资金结算关系

- ## B. 资金融通关系

- ### C. 资金分配关系

- #### D. 资金借贷关系

3. 财务管理的最优目标是()。

- ### A. 利润最大化

- ### B. 每股利润最大化

- ### C. 风险最小化

- ### D. 企业价值最大化

4. 下列各项中,()是与债券信用等级有关的利率因素。

- ### A. 纯粹利率

- ### B. 通货膨胀附加率

- ### C. 违约风险附加率

- #### D. 到期风险附加率

5. 公司与政府间的财务关系体现为()。

- ### A. 债权债务关系

- ### B. 强制和无偿的分配关系

- ### C. 资金结算关系

- #### D. 风险收益对等关系

6. 财务管理是对企业()所进行的管理。
A. 经营活动 B. 投资活动 C. 资金运动 D. 筹资活动
7. 企业的资金运动表现为()。
A. 资金的循环 B. 资金的周转
C. 资金的循环与周转 D. 资金的来源与使用
8. 企业财务管理人员的基本职能不包括()。
A. 投资管理 B. 人事管理
C. 收益分配管理 D. 筹资管理
9. 在资本市场上向投资者出售金融资产,如借款、发行股票和债券等,从而取得资金的活动是()。
A. 筹资活动 B. 投资活动
C. 收益分配活动 D. 扩大再生产活动
10. 下列哪方面不属于企业理财的宏观环境()。
A. 经济环境 B. 金融市场环境
C. 法律环境 D. 企业文化环境
11. 按照交易的期限划分,金融市场分为()。
A. 现货市场与期货市场 B. 发行市场与流通市场
C. 货币市场与资本市场 D. 股票市场与债券市场
12. 财务关系是企业在组织财务活动过程中与有关各方所发生的()。
A. 经济往来关系 B. 经济协作关系
C. 经济责任关系 D. 经济利益关系
13. 公司价值是指全部资产的()。
A. 评估价值 B. 账面价值 C. 潜在价值 D. 市场价值
14. 作为财务管理的目标,每股收益最大化目标与利润最大化目标相比,其优点在于()。
A. 能够避免企业的短期行为
B. 考虑了资金时间价值因素
C. 反映了创造利润与投入资本之间的关系
D. 考虑了风险价值因素
15. 反映公司价值最大化目标实现程度的指标是()。
A. 销售收入 B. 市盈率
C. 每股市价 D. 净资产收益率
16. 公司价值的量化方式可以是()。
A. 未来现金流量按照资本成本率的折现
B. 未来现金流量按照先进利润率的折现
C. 未来股票市场的价值
D. 未来利润额的合计



17. 各类银行、证券交易公司和保险公司等均可称为()。

- A. 金融市场 B. 金融机构 C. 金融工具 D. 金融对象

二、多项选择题

1. 企业价值最大化目标的优点有()。

- A. 考虑了资金的时间价值
B. 考虑了投资的风险价值
C. 反映了对企业资产保值增值的要求
D. 直接揭示了企业的获利能力

2. 下列财务关系中,属于债权债务关系的是()。

- A. 企业与国家之间的财务关系
B. 企业与债权人之间的财务关系
C. 企业与受资者之间的财务关系
D. 企业与债务人之间的财务关系

3. 最具有代表性的企业财务管理总体目标有()。

- A. 利润最大化 B. 投资利润率最大化
C. 企业价值最大化 D. 股东财富最大化

4. 影响企业财务管理的外部环境主要有()。

- A. 经济体制环境 B. 法律环境
C. 税收环境 D. 金融环境

5. 在金融市场上,影响利率的因素主要有()。

- A. 资金的供求关系 B. 经济周期
C. 通货膨胀 D. 政府的财政货币政策

6. 下列金融市场要素中,与企业财务管理联系最为密切的是()。

- A. 黄金市场 B. 货币市场 C. 外汇市场 D. 资本市场

7. 资金运用是指筹集的资本转化为资产,并取得相应收益的过程,这些资产包括()。

- A. 流动资产 B. 固定资产 C. 长期投资 D. 无形资产
E. 其他资产

8. 以下各项活动属于筹资活动的有()。

- A. 确定资金需求规模 B. 合理使用筹集到的资金
C. 选择资金取得方式 D. 发行公司股票
E. 确定最佳资本结构

9. 公司的财务关系有()。

- A. 公司与政府之间的财务关系
B. 公司与投资者、受资者之间的财务关系
C. 公司与债权人、债务人之间的财务关系
D. 公司内部各单位之间的财务关系
E. 公司与职工之间的财务关系

10. 公司采取的约束和激励机制有()。
- A. 查账制度 B. 分层责任制 C. 股票期权 D. 绩效股份
E. 社会责任
11. 公司可以从两方面筹资并形成两种性质的资金来源,这两种性质的资金分别是()。
- A. 发行债券取得的资金 B. 发行股票取得的资金
C. 公司的自有资金 D. 公司的债务资金
E. 取得银行借款
12. 公司的财务活动包括()。
- A. 筹资活动 B. 投资活动
C. 股利分配活动 D. 清产核资活动
E. 财务清查活动
13. 利润最大化作为财务管理目标的缺点是()。
- A. 片面追求利润最大化,可能导致公司的短期行为
B. 没有反映投入与产出之间的关系
C. 没有考虑风险因素
D. 没有反映剩余产品价值量的多少
E. 没有考虑货币的时间价值
14. 公司价值最大化作为财务管理目标的优点有()。
- A. 有利于克服企业在追求利润上的短期行为
B. 考虑了风险与收益的关系
C. 考虑了货币的时间价值
D. 便于客观准确地计量
E. 有利于社会资源的合理配置
15. 短期金融市场又被称为货币市场,主要包括()。
- A. 债券交易市场 B. 银行同业拆借市场
C. 银行短期信贷市场 D. 票据贴现市场
E. 短期证券市场
16. 下列各项中,可用来协调企业与债权人之间矛盾的方法有()。
- A. 规定借款用途 B. 规定借款的信用条件
C. 要求提供借款担保 D. 加强对债权人的监督
E. 收回借款或不再借款

三、判断题

1. 公司制企业的财务管理主体是单一的,或者是国家,或者是企业。 ()
2. 资金周转速度越快,资金利用效果就越好,企业经济效益就会提高。 ()
3. 企业经营者与股东的目标不尽一致,因此两者的关系本质上是无法协调的,企业应定期更换经营者。 ()
4. 企业分配管理的目标是合理确定利润的分留比例及分配形式,以提高企业总



价值。 ()

5. 企业的目标就是财务管理的目标。 ()

6. 企业为了减轻负担、提高效率、增加盈利,最好的办法就是不考虑其社会责任。 ()

7. 企业价值不仅包含了新创造的价值,还包含了公司潜在的或预期的获利能力。 ()



财务报表分析

【学习目标】

通过本章的学习,应了解财务分析的概念、目的及意义;理解财务分析的基本分析方法,包括比率分析法、比较分析法、趋势分析法等;重点掌握财务比率分析法,包括对企业偿债能力、盈利能力、营运能力等方面的财务比率分析,以及利用现金流量表进行的现金流量分析;掌握杜邦分析法对企业财务状况的分解及其运用;财务比率综合评分法的指标选择及具体运用。

【重点难点】

本章重点为财务比率分析法的指标计算与分析;财务状况综合分析方法。难点为财务比率的分析以及利用杜邦分析法或财务比率综合评分法对企业财务状况的综合分析与评价。

【知识框架】

第一节 财务分析概述

一、财务分析的概念及其目的意义

1. 财务分析的概念

企业财务分析是以企业财务报表反映的财务指标为主要依据,采用一系列专门的财务分析技术与方法,用以揭示各项财务指标之间的内在联系及其所体现的经济含义,对企业的财务状况和经营成果进行分析评价的一项管理活动。

2. 财务分析的目的

财务分析的主要目的一般可概括为:评价企业过去的经营业绩,衡量现在的财务状况,预测未来的发展趋势,为财务报表的使用者作出相关决策提供可靠的依据。

投资者、债权人、经理人员、供应商、政府、雇员、中介机构等,由于利益倾向的差异,决定了在对企业进行财务分析时其目的也有所不同。

3. 财务分析在财务管理中的作用与意义

在企业财务管理过程中,决策人员通过财务分析,对企业的财务状况、经营成果和现



金流量进行评价和剖析,衡量企业在运营过程中的利弊得失、财务状况及发展趋势,为改进企业财务管理工作和优化经营决策提供重要的依据。财务分析既是对已完成财务活动的总结,又是财务预算的前提,在财务管理的循环中起着承上启下的作用。

财务分析的重要意义在于:

- (1) 财务分析是财务预测、决策与计划的基础;
- (2) 财务分析是评价财务状况、衡量经营业绩的重要依据;
- (3) 财务分析是挖掘潜力、改进工作、实现财务目标的重要手段。

二、财务分析的基础

财务分析是以反映企业财务和经济状况的财务报告为基础进行的。高质量的财务报告是进行正确的财务分析的基础,而高质量的财务报告往往受编制报告的依据、报告编写者的水平以及公司管理层对财务报告反映信息的态度等因素的影响。

三、财务分析的基本方法

常用分析方法有:

- (1) 比较分析法
- (2) 比率分析法
- (3) 趋势分析法

四、财务分析的局限性

报表数据本身的局限具体表现为:

- (1) 企业会计政策的不同选择,会使不同企业同类报表数据缺乏可比性;
- (2) 会计报表中的有些数据是通过估计得来的,受会计人员主观因素的影响较大;
- (3) 通货膨胀会使资产负债表、利润表中的各项数据严重地歪曲;
- (4) 企业往往能通过修饰时点数据改善财务指标;
- (5) 表外因素的存在影响财务分析。

第二节 趋势分析

趋势分析法是根据企业连续数期的财务报表,比较各个有关项目的金额、增减方向和幅度,从而揭示当期财务状况和经营成果的增减变化,分析引起变化的主要原因、变动的性质,并预测企业未来的发展趋势。

趋势分析法按照比较的内容分类,可分为财务指标趋势分析、财务报表项目趋势分析、财务报表结构百分比趋势分析三种方式。

一、财务指标趋势分析法

财务指标趋势分析是将不同时期财务报表中相同指标或财务比率进行比较,观察其

绝对额或比率的增减变动情况和变动幅度,以预测其发展变化趋势。

二、财务报表项目趋势分析

财务报表项目趋势分析是将连续若干期的会计报表的金额并列起来,比较其相同会计项目的增减变动金额和幅度,据以判断企业财务状况和经营成果发展变化趋势的一种方法。

三、财务报表结构百分比趋势分析

财务报表结构百分比趋势分析是通过计算同一财务报表内部各个组成部分占总体的比重,同时利用连续数期的报表结构数据的比较,探讨各个部分在结构上的变化规律。

第三节 财务比率分析法

财务报表中的数据可以根据需要计算出很多有意义的比率,这些比率涉及企业经营的各个方面。

一、偿债能力分析

偿债能力也分为短期偿债能力和长期偿债能力。

1. 短期偿债能力

衡量企业短期偿债能力的财务比率主要有以下几点。

(1) 流动比率

$$\text{流动比率} = \text{流动资产} \div \text{流动负债}$$

流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收及预付账款、应收票据、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产等。流动负债主要包括短期借款、交易性金融负债、应付及预收账款、应付票据、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、股利、其他应付款、一年内到期的非流动负债等,这些数据都可以从资产负债表中得到。

(2) 速动比率

$$\text{速动比率} = \text{速动资产} \div \text{流动负债}$$

$$\text{速动资产} = \text{流动资产} - \text{存货} - \text{预付款项}$$

(3) 现金比率

现金比率是指现金类资产对流动负债的比率,现金类资产既包括货币资金,也包括货币资金等价物,即企业持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额的现金,价值变动风险很小的为近期内出售而持有的金融资产。

$$\text{现金比率} = (\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$$

(4) 影响短期偿债能力的因素

① 增加企业变现能力的因素:

a. 可动用的银行贷款指标;



- b. 准备很快变现的长期资产；
- c. 偿债能力的信誉。

② 增加企业短期债务的因素：
未作记录的或有负债。

2. 长期偿债能力

主要指标有如下几个。

(1) 资产负债率

$$\text{资产负债率} = (\text{负债总额} \div \text{资产总额}) \times 100\%$$

上式中的负债总额不仅包括长期负债,还包括短期负债。

资产负债率指标,一般认为其值越低表明企业债务越少,自有资金越雄厚,财务状况越稳定,其偿债能力越强。但从经营的角度看,适当举债经营对于企业未来的发展、规模的扩大起着不容忽视的作用。

(2) 有形资产负债率

$$\text{有形资产负债率} = (\text{负债总额} \div \text{有形资产总额}) \times 100\%$$

$$\text{有形资产总额} = \text{资产总额} - \text{无形资产}$$

这一指标能更为有力地评价企业的长期偿债能力。从长期偿债能力来讲,这个比率越低越好。

(3) 负债与所有者权益比率

$$\text{负债与所有者权益比率} = \text{负债总额} \div \text{所有者权益总额} \times 100\%$$

负债与所有者权益比率也叫产权比率,该指标越大,表明债务比重越大,风险越大。

(4) 权益乘数

权益乘数是指资产总额相当于所有者权益的倍数,该乘数越大,说明所有者投入的资本在资产总额中所占的比重越小,对负债经营利用得越充分,同时,公司的财务风险越大。

$$\begin{aligned} \text{权益乘数} &= \text{资产总额} \div \text{所有者权益} \\ &= (\text{所有者权益} + \text{负债总额}) \div \text{所有者权益} \\ &= 1 + \text{负债总额} \div \text{所有者权益} \\ &= 1 + \text{产权比率} \end{aligned}$$

(5) 利息保障倍数

利息保障倍数是衡量企业偿付借款利息的承担能力和保障程度的重要指标,同时也能反映债权人投资的风险程度。其计算公式为

$$\begin{aligned} \text{利息保障倍数} &= \text{息税前利润} \div \text{利息费用} = (\text{利润总额} + \text{利息费用}) \div \text{利息费用} \\ &\text{计算时利息费用用财务费用估计。} \end{aligned}$$

二、营运能力分析

营运能力即企业资金的利用效率,即资金周转速度的快慢及其有效性。评价企业营运能力的指标主要有以下几种。

1. 应收账款周转率

$$\text{应收账款周转次数} = \text{赊销收入净额} \div \text{应收账款平均余额}$$

应收账款平均余额 = (期初应收账款 + 期末应收账款) / 2

应收账款周转天数 = $360 \div \text{应收账款周转次数}$

应收账款周转速度快,一方面说明企业应收账款管理工作效率较高;但另一方面应收账款周转次数过多,可能说明企业的赊销信用政策过严,有可能失去一些客户,影响企业的销售。

2. 存货周转率

存货周转次数 = 营业成本 $\div$ 存货平均余额

存货平均余额 = (期初存货 + 期末存货) / 2

存货周转天数 = (存货平均余额 $\div$ 营业成本) $\times 360$

一般而言,存货周转次数越高(存货周转天数越少),表明企业的存货管理效率越高,存货资金得以有效利用。然而太高的存货周转次数,则可能是存货水平或库存经常中断的结果,企业也许因此而丧失某些生产销售机会。

3. 营业周期

营业周期是指从取得存货开始到销售存货并收回现金为止的这段时间。

营业周期 = 存货周转天数 + 应收账款周转天数

一般说来,营业周期越短,说明企业营运能力越强。

4. 流动资产周转率

流动资产周转次数 = 营业收入 $\div$ 流动资产平均余额

流动资产平均余额 = (期初流动资产 + 期末流动资产) / 2

流动资产周转天数 = $360 \div \text{流动资产周转次数}$

在一定时期内,流动资产周转次数越多(流动资产周转天数越少),表明以相同的流动资产完成的周转额越多,或完成同样的周转额所需要的流动资产平均占用额越少,流动资产利用效率越高。

5. 固定资产周转率

固定资产周转次数 = 营业收入 $\div$ 固定资产平均余额

固定资产平均余额 = (期初固定资产 + 期末固定资产) / 2

固定资产周转天数 = $360 \div \text{固定资产周转次数}$

固定资产周转率高,表明企业固定资产利用充分,同时也表明企业固定资产投资得当,固定资产结构合理,能够充分发挥效率。

6. 总资产周转率

总资产周转率(次数) = 营业收入 $\div$ 总资产平均余额

总资产平均余额 = (期初总资产 + 期末总资产) / 2

总资产周转天数 = $360 \div \text{总资产周转次数}$

这一比率可用来分析企业全部资产的利用效率。如果这一比率较低,说明企业利用全部资产进行生产经营的效率较差,最终会影响企业的获利能力。

三、盈利能力分析

分析指标主要有:运用营业利润率、成本费用利润率、总资产利润率、资本金净利率、



净资产收益率、每股收益、资本保值增值率等指标。

1. 营业利润率

$$\text{营业利润率} = (\text{营业利润} \div \text{营业收入}) \times 100\%$$

该指标越高,说明企业商品定价合理,产品附加值高,营销策略得当,主营业务竞争力强,发展潜力大,盈利能力强。

2. 成本费用利润率

$$\text{成本费用利润率} = (\text{利润总额} \div \text{成本费用额}) \times 100\%$$

上式中成本费用额一般包括营业成本和当期的期间费用。通过分析该指标可以促使企业努力降低成本费用水平,增强盈利能力。

3. 总资产报酬率

$$\begin{aligned}\text{总资产报酬率} &= (\text{息税前利润总额} \div \text{总资产平均占用额}) \times 100\% \\ &= (\text{利润总额} + \text{利息支出}) \div \text{总资产平均占用额} \times 100\%\end{aligned}$$

$$\text{总资产平均占用额} = (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2$$

该比率越高,表明企业总资产利用效率越好,整个企业盈利能力越强,经营管理水平越高。说明企业在增加收入和节约资金使用方面取得了良好的效果,否则相反。

4. 资本金净利率

$$\text{资本金净利率} = (\text{净利润} \div \text{资本金}) \times 100\%$$

就同一行业的不同企业或同一企业的不同时期来说,这项指标越高表明企业资本金的营运状况越佳,资本金的获利能力越高。

5. 净资产收益率

$$\text{净资产收益率} = (\text{净利润} \div \text{平均净资产}) \times 100\%$$

该指标反映所有者权益的净收益水平,指标值越高,说明投资带来的净利润越高。通常情况下,正常的净资产收益率应高于同期银行存款利率。

6. 每股收益(EPS)

$$\text{每股收益} = \frac{\text{净利润}}{\text{年度末普通股股份总数}}$$

如果公司发行了优先股

$$\text{普通股每股收益} = \frac{\text{净利润} - \text{优先股股利}}{\text{年度末股份总数} - \text{年度末优先股股数}}$$

一般说来,每股收益指标越高,在利润质量较好的情况下,表明股东的投资收益越好,股东获取较高股利的可能性也越大。

7. 资本保值增值率

$$\text{资本保值增值率} = (\text{所有者权益期末总额} \div \text{所有者权益期初总额}) \times 100\%$$

该指标反映投资者投入企业资本的保全性和增长性。一般说来,如资本保值增值率大于100%,说明所有者权益期末比期初有所增加,资本保全性强,应付风险、持续发展能力强。

◆ 四、现金流量分析

现金流量分析可以从现金偿债能力、获取现金能力及财务弹性三方面来分析。

1. 现金偿债能力分析

(1) 经营现金比率

$$\text{经营现金比率} = \text{经营活动现金净流量} \div \text{流动负债}$$

这一比率衡量由经营活动产生的现金支付即将到期债务的能力。一般而言,比率越大说明企业现金流动性越好,短期偿债能力越强,表明其支付有保证。而从企业资金的合理利用来看,比率太高,也可能是企业拥有过多现金,未能很好地在经营中运用的缘故。

(2) 现金到期债务比

$$\text{现金到期债务比} = \text{经营活动现金净流量} / \text{本期到期的债务}$$

该指标数值越高,现金流入对当期债务清偿的保障越强,表明企业的流动性越好;反之,则表明企业的流动性较差。

(3) 现金债务总额比

$$\text{现金债务总额比} = \text{经营活动现金净流量} / \text{期末负债总额}$$

一般来说这个比率越高,企业承担债务的能力越强。在分析时,这一指标的计算结果要与过去比较,与同业比较才能确定高与低。

(4) 利息现金保障倍数

$$\text{利息现金保障倍数} = \text{经营活动现金净流量} \div \text{利息费用}$$

比率一般应大于1,指标高说明企业有足够的现金用于偿付利息。

2. 获取现金能力分析

获取现金能力可以通过经营现金净流量和投入资源的比值来反映。

(1) 经营现金净流量对营业收入的比率

$$\text{经营现金净流量对营业收入的比率} = \frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{营业收入}}$$

一般来说,该指标值越高,表明企业销售款的回收速度越快,对应收账款的管理越好,坏账损失的风险越小,企业的收入质量也越高,资金利用效果越好。计算结果要与过去比,与同行业比才能确定高与低。

(2) 经营活动现金净流量与营业利润比率

$$\text{经营活动现金净流量与营业利润比率} = \frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{营业利润}}$$

该指标值越大,表明企业实现的账面营业利润中流入现金的利润越多,企业营业利润的质量越高。

(3) 投资活动净现金流量与投资收益比率

$$\text{投资活动净现金流量与投资收益比率} = \frac{\text{投资活动净现金流量}}{\text{投资收益}}$$

该指标值越大,说明企业实际获得现金的投资收益越高,通过该比率可以反映投资收益中变现收益的含量。

(4) 经营现金净流量与净利润的比率

$$\text{经营现金净流量与净利润比率} = \frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{净利润}}$$

一般来说,该指标越高,表明企业利润的实现程度越高,可供企业自由支配的货币资金增加量越大,有助于提高企业的偿债能力和付现能力。一般而言,该指标应该大于1



(当利润大于零时)。

(5) 资产的经营现金流量收益率

$$\text{资产的经营现金流量收益率} = \frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{资产总额}}$$

一般来说,该指标值越高,表明企业资产的利用效率高,它也是衡量企业资产的综合管理水平的重要指标。

3. 财务弹性分析

财务弹性是指企业适应经济环境变化和利用投资机会的能力。财务弹性的衡量,是用经营现金流量与支付要求进行比较。

(1) 经营现金资本性支出比率

$$\text{经营现金资本性支出比率} = \frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{同期内资本支出}}$$

资本支出,从购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金项目中取数。比率越大,资金自给率越高。

(2) 现金股利保障倍数

$$\text{现金股利保障倍数} = \frac{\text{每股营业现金流量}}{\text{每股现金股利}} = \frac{\text{经营活动现金净流量}}{\text{现金股利}}$$

该比率越大,说明支付现金股利的能力越强,其值越大越好。分析结果可以与同业比较,与企业过去比较。

表 2-1 财务比率的计算

分析内容	财务比率	指标计算
偿债能力分析	流动比率	流动资产÷流动负债
	速动比率	速动资产÷流动负债
	现金比率	(货币资金+交易性金融资产)/流动负债
	资产负债率	(负债总额÷资产总额)×100%
	有形资产负债率	(负债总额÷有形资产总额)×100%
	负债与所有者权益比率	(负债总额÷所有者权益总额)×100%
	权益乘数	资产总额÷所有者权益
	利息保障倍数	息税前利润÷利息费用
盈利能力分析	营业利润率	(营业利润÷营业收入)×100%
	成本费用利润率	(利润总额÷成本费用额)×100%
	总资产报酬率	(息税前利润总额÷总资产平均占用额)×100%
	资本金净利率	(净利润÷资本金)×100%
	净资产收益率	(净利润÷平均净资产)×100%
	每股收益	(净利润÷年末普通股股份总数)×100%
	资本保值增值率	(所有者权益期末总额÷所有者权益期初总额)×100%

续表

分析内容	财务比率	指标计算
营运能力分析	应收账款周转次数	赊销收入净额÷应收账款平均余额
	存货周转次数	营业成本÷存货平均余额
	流动资产周转次数	营业收入÷流动资产平均余额
	固定资产周转次数	营业收入÷固定资产平均余额
	总资产周转次数	营业收入÷总资产平均余额
现金流量分析	经营现金比率	经营活动现金净流量÷流动负债
	现金到期债务比	经营活动现金净流量÷本期到期的债务
	现金债务总额比	经营活动现金净流量÷期末负债总额
	利息现金保障倍数	经营活动现金净流量÷利息费用
	经营现金净流量对营业收入的比率	经营现金净流量÷营业收入
	经营活动现金净流量与营业利润比率	经营活动现金净流量÷营业利润
	经营现金资本性支出比率	经营活动现金净流量÷同期内资本性支出
	现金股利保障倍数	经营活动现金净流量÷现金股利

第四节 综合财务分析方法

一、杜邦财务分析方法

1. 杜邦分析法的指标分解

杜邦财务分析法(The Du Pont Analysis Method)以净资产收益率为核心指标,将偿债能力、资产营运能力、盈利能力有机地结合起来,层层分解,逐步深入,构成了一个完整的分析系统,全面、系统、直观地反映了企业的财务状况,其分解式如下:

$$\begin{aligned}
 \text{净资产收益率} &= \text{总资产收益率} \times \text{平均权益乘数} \\
 &= \text{营业净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{平均权益乘数} \\
 &= \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{(\text{期初总资产} + \text{期末总资产})/2} \\
 &\quad \times \frac{(\text{期初总资产} + \text{期末总资产})/2}{(\text{期初净资产} + \text{期末净资产})/2}
 \end{aligned}$$

杜邦分析图见图 2-1。

二、财务比率综合评分法

财务比率综合评分法是以线性关系把若干财务比率联系起来,采用指数法计算一个

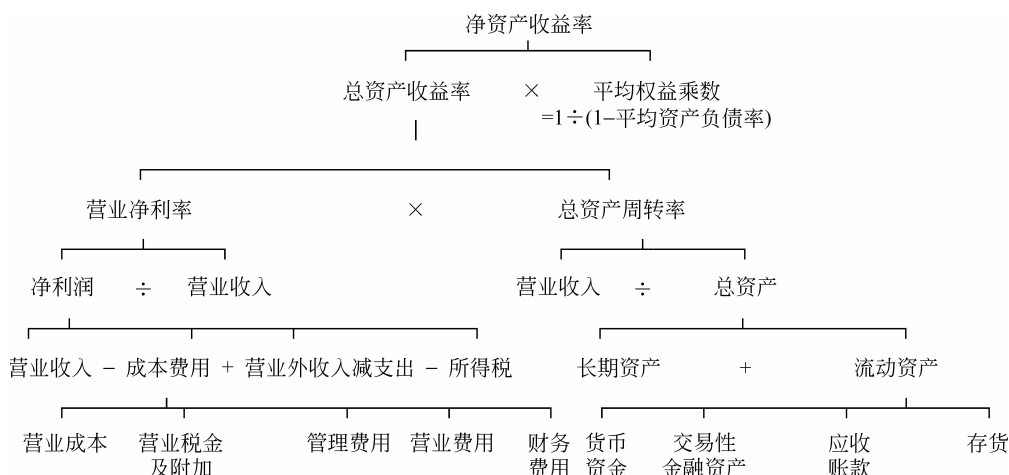


图 2-1 杜邦分析图

综合指标,以评价企业的综合财务状况。其具体步骤如下所述。

- (1) 在众多的财务比率中选取若干具有代表性的财务比率,并依据各指标的重要程度分别设定其在总评价中的权重系数,全部指标的权重系数之和等于 1。
- (2) 为选定的财务比率分别确定其标准值。
- (3) 根据会计报表中的有关数据计算各项指标的实际值。
- (4) 求出各项指标的实际值与标准值的相对比率。
- (5) 将各项比率指标的相对比率与其权重系数相乘,得出各项比率指标的指数。
- (6) 各项比率指标的指数相加,最后得出企业的综合指数。
- (7) 综合评价企业财务状况的优劣。

(7) 综合评价企业财务状况的优劣。

复习思考题

1. 简述财务分析的目的。
2. 简述财务分析的基本方法。
3. 财务分析的局限性表现在哪里？
4. 什么是财务比率？财务比率在财务分析中的作用是什么？
5. 简述财务比率分析的基本方法和比较标准。
6. 短期偿债能力分析有哪些指标？有哪些应注意的问题？
7. 长期偿债能力分析有哪些指标？如何进行评价？
8. 获利能力分析有哪些指标？如何进行评价？
9. 营运能力分析有哪些指标？如何进行评价？
10. 利用现金流量表，能对企业进行哪些方面的财务分析与评价？
11. 简述杜邦分析法在企业综合财务分析中的作用。
12. 简述财务比率综合评分法的基本步骤。

练习題

一、单项选择题

1. 一般认为,流动比率保持在()以上时,资产的流动性较好。
A. 100% B. 200% C. 50% D. 300%
2. 一般认为 速动比率应保持在()以上。
A. 100% B. 200% C. 50% D. 300%
3. 利息保障倍数的计算公式是()。
A. $\frac{\text{利润总额}}{\text{利息支出}}$ B. $\frac{\text{利润总额}-\text{利息支出}}{\text{利息支出}}$
C. $\frac{\text{利润总额}+\text{利息支出}}{\text{利息支出}}$ D. $\frac{\text{利润总额}+\text{利息支出}}{\text{利润总额}}$
4. 下列哪个比率不属于偿债能力比率()。
A. 流动比率 B. 股东权益比率
C. 权益乘数 D. 市盈率
5. 用来衡量企业运用投资者投入资本获得收益能力的财务比率是()。
A. 净资产收益率 B. 总资产收益率
C. 销售利润率 D. 盈利现金比率
6. 用于反映投资人投入企业资本的完整性与保全性的比率是()。
A. 资本保值增值率 B. 市盈率
C. 盈利现金比率 D. 权益乘数
7. 在计算存货周转率时,公式的分子为()。
A. 平均存货成本 B. 期末存货成本
C. 产品销售成本 D. 产品销售收入
8. 下列关于市盈率的说法中,不正确的是()。
A. 债务比重大的公司市盈率较低
B. 市盈率很高则投资风险较大
C. 市盈率很高则投资风险较小
D. 预计将发生通货膨胀时市盈率会普遍下降
9. 总资产报酬率计算公式中的分子为()。
A. 利润总额 B. 利润总额+利息支出
C. 净利润 D. 经营现金净流量
10. 资产负债率大于(),表明企业已资不抵债,视为达到破产的警戒线。
A. 50% B. 0 C. 100% D. 200%
11. 盈利现金比率为(),说明净利润中存在尚未实现的收入。
A. 等于 100% B. 小于 100% C. 大于 100% D. 小于 0