

高等院校经济与管理各专业适用教材

财务分析与企业经营决策

CAIWU FENXI YU QIYE JINGYING JUECE

闫华红 / 主编



 首都经济贸易大学出版社

高等院校经济与管理各专业适用教材

财务分析与企业经营决策

CAIWU FENXI YU QIYE JINGYING JUECE

闫华红/主编 宁宇 韩之宜/副主编



 首都经济贸易大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务分析与企业经营决策/闫华红主编. —北京:首都经济贸易大学出版社,
2007.2

ISBN 978 - 7 - 5638 - 1423 - 7

I. 财… II. 闫… III. 企业管理—会计分析—研究 IV. F275.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 001945 号

财务分析与企业经营决策

闫华红 主编

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcb.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京永生印刷有限责任公司

开 本 787 毫米×980 毫米 1/16

成品尺寸 170 毫米×235 毫米

字 数 422 千字

印 张 24

版 次 2007 年 2 月第 1 版第 1 次印刷

印 数 1~4 000

书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 1423 - 7/F · 833

定 价 31.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

Contents

目 录

第一编 总论

第一章 运用财务分析辅助企业进行经营决策的框架.....	3
第一节 市场经济中财务分析的使用者与重要性.....	3
第二节 财务报表所反映的企业经营管理活动.....	8
第三节 财务分析与企业经营活动	19
第二章 财务分析概述	27
第一节 财务分析的基本问题	27
第二节 财务报表的具体分析	38
第三节 财务分析中常用的基本财务比率	61
第四节 财务综合分析	84
第三章 企业经营决策	95
第一节 企业经营决策概述	95
第二节 企业经营决策过程	105
第三节 企业经营决策方法	110

第二编 财务日常活动分析与决策

第四章 营运资本分析与决策	131
第一节 营运资本分析	131
第二节 现金的分析及管理决策	140
第三节 应收账款的分析与决策	150
第四节 存货的分析与决策	162
第五节 流动负债的分析与决策	170
第五章 资本预算分析与决策	177
第一节 资本预算分析概述	177
第二节 资本预算的投资效益分析	182
第三节 资本预算项目的决策	203
第四节 资本预算项目的风险分析与决策	207
第六章 资本结构分析与决策	218
第一节 资本结构分析	218
第二节 筹资方式决策	228
第三节 资本结构决策	257
第七章 企业税收分析与决策	274
第一节 企业税收分析与筹划概述	274
第二节 企业投资活动的税收分析与筹划	279
第三节 企业筹资活动的税收分析与筹划	291
第四节 企业收益分配的税收分析与筹划	295
第五节 企业分立、合并、清算的税收分析与筹划	300

第三编 财务预测分析与 企业战略经营决策

第八章 企业财务预测分析与规划	307
第一节 财务预测与规划概述	307

第二节	盈利规划分析·····	313
第三节	盈利规划的敏感分析·····	318
第九章	财务预算分析·····	323
第一节	财务预算的编制程序与方法·····	323
第二节	财务预算的编制过程分析·····	333
第十章	战略经营决策·····	346
第一节	企业战略经营决策的主要内容·····	346
第二节	企业总体经营战略决策·····	353
第三节	企业竞争战略决策·····	362
参考文献 ·····		373
后记 ·····		377

第一编 总 论

第一章

运用财务分析辅助企业进行经营决策的框架

本章提要

本章从市场经济中财务分析的使用者与重要性、财务报表所反映的企业经营管理活动和财务分析与企业经营活动等三个角度论述了运用财务分析辅助企业进行经营决策的框架。很多主体都要使用财务报表进行重要决策,财务分析的使用者分为两类:外部使用者和内部使用者,本书主要从内部使用者即经营管理者的角度介绍财务分析在企业经营决策中的作用,作为公司的管理者,他们通常可以接触到公司的全部信息系统,能够经常地、没有限制地获取会计信息和其他数据,因而可以比较系统地对比率变动趋势、经济联系和其他重要因素进行分析,以便及时发现问题、不断调整经营决策。财务报表是对企业财务状况、经营成果和现金流量的结构性表述,利用财务报表可以从某些方面分析企业经营管理活动的情况。财务分析能够满足企业经营管理的需要,是企业经营管理者有效进行经营管理的工具。

第一节 市场经济中财务分析的使用者与重要性

财务分析是分析者出于某种需要,根据预先设定的分析目的,收集被分析企业过去和现在的财务会计资料及其他有关资料,遵循一定的原则,依据一定的判

断标准,运用一定的程序和方法,得出对企业决策有用的预测和推论。它是企业搜寻投资项目及兼并对象的审查工具,是对未来财务状况进行预测的工具,是评价企业投资、筹资和经营活动的工具,也是管理者实施企业经营决策的工具。财务报表分析减少了我们对预感、猜测和直觉的依赖,有助于减少我们实施决策的不确定性,为企业决策建立了有效和系统的基础。

一、财务分析的使用者

很多主体都要运用财务分析进行重要决策。我们可以将财务分析的使用者分为两类:外部使用者和内部使用者。

外部使用者,是并不参与公司经营活动的个人与单位,他们必须依赖管理当局提供的信息(对外公布的财务报告)进行分析。财务分析的外部使用者很多,包括:①债权人,如银行、债券持有人和其他一些借钱给企业的人。债权人在财务报表中要寻找关于借款人有能力定期支付利息并到期偿还贷款本金的证明。②权益投资者,包括公司现有和潜在的股东,他们通常对评价公司未来获利能力和风险感兴趣。现有股东需要了解财务信息,帮助他们确定是继续持有该公司股票,还是应把它卖出;潜在股东需要了解财务信息,帮助他们在竞争性投资机会中作出选择。③并购分析师,他们关心的是潜在兼并对象的经济价值,并要评估其在财务和经营上的兼容性。④审计师,他们使用财务分析技术,确定在检查客户财务报表中应予以特殊注意的地方。⑤公司董事会,他们受股东委托,监督管理当局的行为。⑥监管机构,如证券交易委员会等,他们实施监管职能,监督公开财务报表是否符合证券法等。⑦其他使用者,包括雇员、媒体、供应商等,雇员会利用报表评价其工资和工作环境的公允性,媒体提供投资建议,供应商确定客户的信用,客户评价其供应商的持续供货能力。

内部使用者主要是指企业的管理当局。管理当局是由那些被企业所有者所雇用的,对企业资产和负债进行管理的个人所组成的团体,他们出于经营管理的需要,要对企业财务进行分析。作为公司的管理者,他们通常可以接触到公司的全部信息系统,能够经常地、毫无限制地获取会计信息和其他数据,因而可以比较系统地对比率变动趋势、经济联系和其他重要因素进行分析,以便及时发现问题,不断调整经营决策。

虽然管理当局有获取内部信息的便利途径,但他们对于公开财务报表的重视程度并不亚于外部使用者。由于存在解雇和收购威胁,他们不得不从外部使用者(债权人、投资者等)的角度看待公司。实际上,管理当局利用财务分析工具的一个重要原因,是这些数据迫使他们从重要的外部使用者的角度看待企业,

这会使管理当局洞察财务数据的价值和其他用处。财务分析常常能够为管理当局提供有价值的线索,提醒他们注意企业日常经营、投资和融资活动中出现的重大变化,并及时采取行动扭转不利趋势。

二、财务分析的重要性

(一) 财务分析对于管理当局的重要性

1. 财务分析对改善企业经营决策的重要性。财务分析可以评价公司一定时期的财务状况,揭示公司生产经营活动中存在的问题,总结财务管理工作的经验和教训,为公司的管理者在生产经营决策和财务管理决策方面提供重要的依据。例如,公司通过财务分析,知道公司的权益净利率(也称净资产收益率)较低,又通过进一步分析,知道权益净利率低是由于总资产净利率低,而总资产净利率低又是因为销售净利率较低,如果再进一步分析的话,就可以知道是由于销售收入过低还是成本费用过高等。这样,通过财务分析,就可以一步一步地分析出公司管理中存在的问题,以便企业结合公司财务管理的其他方法,改善管理,增强公司竞争力。

对于企业来说,通常是财务专业人士管理着公司的财务和会计。财务会计人员已经越来越懂得质量、时效对于管理人员所需要的会计信息来说是何等重要,但他们只能用财务术语而不能用普通语言交流。如果企业的所有者或者管理人员不懂财务知识,不能确定问题是什么,更谈不上提出解决方案了。例如,如果了解企业有哪些主要资产,有些可以从公司的资产实物获知,但有些,比如别人欠企业的债务或公司为了生产产品所购进的一种专有技术,却不能直接感知。公司目前的资金规模如何,资金主要占用在哪些资产上,企业的资金从哪来,企业目前的债务压力是否沉重,这些信息可以从资产负债表中找到。同样,公司的销售状况如何,可以从营销部门获取资料,但因为只有当销售价格超过成本时才会产生利润,营销的成本、利润等信息要在利润表中才能找到。只有通过了解利润表是怎样建立的,正确分析损益状况,才能得到需要的信息。可见,对于管理者来说,了解财务知识,掌握财务分析方法与技巧,对于实施正确的经营决策十分重要。财务分析就是实现这些目标的一种重要方法。

一个有效的管理当局应当能够连续、全面地进行财务分析,基于他们能够经常地、毫无限制地获取会计信息和其他数据,他们对于比率、变动趋势、经济联系和其他重要因素的分析会比较系统,对于不断变化的商业情况有很强的敏感性。及时发现这些变化并作出反应是他们的主要目标。

2. 财务分析对企业制定未来计划的重要性。一个公司的存在是为了实现特

定的目标和目的,要成功地计划未来,必须考虑财务状况。财务分析有助于我们预测风险程度或者说是不确定性,从而作出更有用和更好的决策。尽管从财务报告中摘录的信息并不一定能给出一个唯一的答案,但它能帮助我们估计公司的经营机会和公司战略的稳妥性,使我们更好地理解公司的筹资、投资活动和经营的需要。

3. 财务分析有助于更好地控制。财务分析可以检查公司内部各职能部门和单位完成财务计划指标的情况,考核各部门和单位的工作业绩,以便揭示管理中存在的问题,为管理当局提供各种经营数据和分析评价结果,促使公司提高经营管理水平。正如为了有效地与客户谈判,销售人员必须了解产品或服务的成本问题一样,一个成功的企业管理者必须十分了解企业的财务状况,才能很好地经营企业。有些管理者只有当企业遇到可怕的先兆时才会注意财务报告,但这时可能已经太晚了。成功管理企业最有效的方式,就是知道如何监控企业发展中的财务状况。

(二) 财务分析对于利益相关者的重要性

对于企业利益相关者来说,财务分析同样具有重要的作用。例如,股东和债权人需要评价公司发展前景,以作出投资决策和贷款决策;董事会作为股东的代表使用财务报表信息,以便监督管理当局的决策;雇员和工会运用财务报表分析,以便进行劳资谈判;供应商使用财务报表确定信用期限;客户使用财务报表信息来决定是否建立供货关系。此外,公用事业企业也要使用、参考财务报表,以确定收费标准;投资咨询公司使用财务报表,以便进行资信评级,提出买进或卖出股票的建议;注册会计师使用财务报表,以评价其客户的财务报表数字是否真实和公允地反映了其财务状况和经营成果。

总之,通过财务分析,可以为投资者、债权人和其他有关部门和人员提供系统的、完整的财务分析资料,便于他们更加深入地了解公司财务状况、经营成果和现金流量情况,为他们作出是否继续向公司投资或贷款的决策提供依据。

三、财务分析的信息资源

财务分析的信息资源,有些属于公开的,有些属于非公开的。公开的资料容易收集,非公开的资料除了内部人员和某些外部人员(如注册会计师、税务人员、工商行政管理人员、银行信贷人员等),其他人员一般情况下不可能获得。由于不能获取充分的资料,必然影响分析工作的深入进行,进而影响分析结果的正确性和可靠性。

下面以上市公司的信息为例予以说明。

(一) 企业必须对外公开的资料

1. 招股说明书。招股说明书是股票发行人向证监会申请公开发行股票时申报材料的必备部分,是向公众发布的旨在公开募集股份的书面文件。招股说明书的主要财务信息包括:投资风险和对策、募集资金的运用、股利分配政策、验资证明、经营业绩、股本、债务、资产、盈利预测以及主要的财务会计资料。

2. 上市公告。上市公告是公司的股票获准在证券交易所交易之后对社会公众公布的文件,除招股说明书涉及的内容外,还包括以下内容:股票获准在证券交易所交易的日期和批准文号,股票发行情况,公司创立大会或者股东大会同意公司股票在交易所交易的决议,董事、监事、独立董事和高级管理人员简历及其持有本公司股份的情况,公司近三年或成立以来的经营业绩和财务状况,下一年的盈利预测文件,证券交易所要求载明的其他事项。

3. 定期报告。定期报告分为年度报告和中期报告。

(1) 年度报告。年度报告包括:公司简介、会计数据和业务数据摘要、董事长或总经理的业务报告、董事会报告、监事会报告、股东大会简介、财务会计报告、年度内发生的重大事件及其披露情况要览。

(2) 中期报告。中期报告包括:重要提示,上市公司基本情况,股本变动和主要股东持股情况,董事、独立董事、监事、高级管理人员情况,重大事件的说明,财务会计报告。中期报告一般不需经过审计,其形式有半年报和季报两种。

4. 临时公告。临时公告包括重大事件公告和公司收购公告。

(1) 重大事件公告。重大事件是指已经发生的对上市公司原有的财务状况和经营成果产生或将要产生较大影响并影响到上市公司股票市价的事件。上市公司发生重大事件时,必须立即报告证券交易所和证监会,并向社会公告,说明事件的性质。

重大事件包括:公司经营方针和经营范围的重大变化,公司订立可能对公司的财务产生重大影响的重要合同,发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况,发生重大亏损或遭受超过净资产 10% 以上的重大损失,减资、合并、分立、解散,涉及公司的重大诉讼,法院依法撤销股东大会、董事会决议,等等。对于未作规定但确属可能对公司股票价格产生重大影响的事件也应当视为重大事件。最常见的重大事件公告是“公司股份变动公告”和“配股说明书”。

(2) 公司收购公告。按证券法规定,通过证券交易所的证券交易,投资者增持或减持一家上市公司已发行股份的 5% 时,应当向证监会和证券交易所作出书面报告,通知该上市公司并予以公告。公告内容包括:持股人的名称、住所,所持股票名称、数量,持股达到法定比例的日期。

持有一家上市公司已发行股份的 30% 以上且欲继续收购的投资者,在向证监会报告的同时,要向该公司所有股东发出收购要约,说明收购目的、预计收购的股份数额、收购期限和价格、收购所需资金额及资金保证、开始收购时收购人所持有的股份比例等。

(二) 企业非公开的资料

企业非公开的资料包括会计原始凭证、记账凭证和会计账簿;董事会和股东(大)会决议;根据经营管理需要而自行设计、编制的内部报表,如成本费用报表、责任会计报表等;反映产品品种、产量、质量、各种消耗定额等的业务资料和统计资料;各种预测、决策、预算和计划资料,等等。

第二节 财务报表所反映的企业经营管理活动

财务报表是对企业财务状况、经营成果和现金流量的结构性表述。按照《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的规定,财务报表至少应该包括下列组成部分:资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益(或股东权益)变动表和附注。

一、资产负债表所反映的企业经营管理活动

(一) 资产负债表的基本内容

资产负债表是反映企业在某一特定日期财务状况的报表。它反映企业在某一特定日期所拥有或控制的经济资源、所承担的现时义务和所有者对净资产的要求权。在我国,资产负债表采用账户式结构,报表分为左右两方,左方列示资产各项目,反映全部资产的分布及存在形态;右方列示负债和所有者权益各项目,反映全部负债和所有者权益的内容及构成情况。资产负债表左右两方平衡,即资产总计等于负债和所有者权益总计。资产负债表的格式如表 1-1 所示。

会计等式是财务报告系统的基础:

$$\text{资产} = \text{负债} + \text{所有者权益}$$

等式左边是公司所控制的经济资源即资产,这些资源是有价值的,它代表着未来经营活动收入的潜在来源。公司为了从事经营活动,将获得的资金投资于资产。等式右边代表了资金来源。负债是来自于债权人的资金,代表公司的义务,换句话说,是债权人对公司资产的索取权。股东权益是下列两项之和:

表 1-1 资产负债表

会企 01 表

编制单位：

____年__月__日

单位：元

资产	年初数	期末数	负债及所有者权益	年初数	期末数
流动资产			流动负债		
货币资金			短期借款		
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据			应付票据		
应收账款			应付账款		
预付款项			预收款项		
应收利息			应付职工薪酬		
应收股利			应交税费		
其他应收款			应付利息		
存货			应付股利		
一年内到期的非流动资产			其他应付款		
其他流动资产			1 年到期的非流动负债		
流动资产合计			其他流动负债		
非流动资产			流动负债合计		
可供出售金融资产			非流动负债		
持有至到期投资			长期借款		
长期应收款			应付债券		
长期股权投资			长期应付款		
投资性房地产			专项应付款		
固定资产			预计负债		
在建工程			递延所得税负债		
工程物资			其他非流动负债		
固定资产清理			非流动负债合计		
生物资产			负债合计		
油气资产			所有者权益(或股东权益)		
无形资产			实收资本(或股本)		
开发支出			资本公积		
商誉			减：库存股		

续表

资产	年初数	期末数	负债及所有者权益	年初数	期末数
长期待摊费用			盈余公积		
递延所得税资产			未分配利润		
其他非流动资产			所有者权益(或股东权益) 合计		
非流动资产合计					
资产总计			负债和所有者权益(或股东 权益)总计		

①股东投资或缴入资金(缴入资本),②自公司开业以来累计的向股东分配之后剩余的留存收益。从股东的角度看,这些金额代表着股东对公司资产的索取权。

(二) 资产负债表与企业经营管理活动的关系

企业资产负债表模式的左边是企业的投资,有效的投资是企业获取利润的关键,资产负债表模式的右边表示企业的融资方式,企业通过资金的融通才能满足投资所需要的资金,为实现其价值的最大化奠定基础。

企业投资可以分为广义的投资和狭义的投资两种。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程,包括企业内部使用资金的过程(如购置流动资产、固定资产、无形资产等)和对外投放资金的过程(如投资购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营等)。狭义的投资仅指对外投资。作为企业理财的关键环节,投资决策所选定的投资项目决定了企业的投资报酬和风险,而资金筹措对企业投资项目的有效运行、生产经营的有效运作有着极为重要的影响。留存收益就是长期资本的来源之一,但当资本的需求超出了公司内部产生现金的能力时,公司就必须到外部筹集资金。企业融通外部资金最基本的形式可分为股权融资与债务融资两种,即企业一般通过发行股票、发行债券、借贷等方式来筹资。

理解资产负债表有助于管理者了解某一时点上各类资产和负债的规模、结构及其数量对应关系,明确个人和企业的受托责任及义务,作出基于优化结构、降低风险和提高运营效率的判断和决策。

表1-2展示的企业资产负债表模式较好地体现了投资、融资在企业中所占据的重要地位。

表 1-2 资产负债表与企业经营管理的内容

资产	企业管理的内容(投资)	负债及权益	企业管理内容(筹资)
现金	现金管理	短期借款	银行信用
应收账款	应收账款管理	应付账款	商业信用
存货	存货管理	长期负债	负债筹资(资本结构)
长期投资	证券评价	实收资本	权益筹资(资本结构)
固定资产	投资管理	未分配利润	股利分配(留存收益)

二、利润表所反映的企业经营管理活动

利润表是反映企业一定会计期间经营成果的报表。该表是将一定期间的营业收入与同期间营业费用进行配比,按照各项收入、费用以及构成利润的各个项目分类分项编制而成。

(一) 利润表所反映的主要内容

常见的利润表结构主要有单步式和多步式两种。企业会计制度规定,企业利润表应采用多步式利润表结构(如表 1-3 所示),分为正表项目和补充资料两大部分,主要包括以下四方面内容。

1. 构成营业利润的各项要素。营业利润以营业收入为基础,减去为取得营业收入而发生的相关成本、税金以及销售费用、管理费用、财务费用后,加或减公允价值变动损益和投资损益得出。

2. 构成利润总额的各项要素。利润总额是在营业利润的基础上,加或减营业外收支、资产减值损失后得出。

3. 构成净利润的各项要素。净利润是在利润总额的基础上,减去所得税费用后得出。

4. 构成每股收益的各项要素。每股收益分为基本每股收益和稀释每股收益。当企业发行可转换债券、认股权证和股份期权时,还应计算稀释的每股收益。

表 1-3 利润表

编制单位:

____年____月

单位:元

项 目	本月数	本年累计数
一、营业收入		
减:营业成本		
营业税金及附加		