

杜邦财务分析体系的应用问题研究

□ 冯瑞兆

摘 要 本文从杜邦财务分析体系的基本特点出发!通过对现金流量指标和会计利润指标的论述!指出杜邦体系由于缺乏现金流量指标而不能真实反映企业经营业绩的缺陷!并结合能够反映企业盈利质量和实际偿债能力的现金流量指标对其提出改进意见

关键词 杜邦财务分析体系 现金净流量 财务杠杆
中图分类号: F275 **文献标识码**: A

一、杜邦财务分析法的特征

(一)杜邦财务分析体系的产生。

现代财务分析出现于上世纪初的美国制造企业,其目的是在财务报表的基础上进一步了解企业的盈利能力和偿债能力,为外部投资人和债权人要出资决策服务。1900年,美国财务学者托马斯·乌都洛在其发表的《铁道财务诸表分析》一文中正式提出了财务报表分析这一概念。与其他任何事务的发展轨迹一样,财务分析也是由简单到复杂的,一开始只是进行单项财务分析,后来是综合财务分析。在综合财务分析方面,美国财务学者亚历山大·沃尔 1919 年至 1928 期间,分别发表了“信用预测研究”、“信用晴雨表”和“财务报表比率分析”等三篇文章,系统地提出了建立综合财务分析方法,并把“流动比率”、“净资产比率”、“固定资产比率”、“存货周转率”、“应收账款周转率”、“固定资产周转率”和“净资产周转率”等作为综合财务分析的七个主要财务指标,用于评价企业信用水平。与此同时,杜邦公司财务经理唐纳德森于 1919 年提出了杜邦综合财务分析体系,并很快在世界范围内得到广泛的运用。本文以杜邦财务分析为例来探讨综合财务分析的方法。

(二)杜邦财务分析原理。

杜邦财务分析的最大优点表现在其采用指标分解的方法,把综合性财务指标分解为简单指标,再把简单指标分解为原始的报表项目。它在分解的过程中,建立了偿债能力、盈利能力和营运能力之间的关系,因而被称为综合财务分析。杜邦分析法有助于企业管理层清晰地了解利润的决定因素,给管理层提供了一张明晰的考察公司资产管理效率、盈利能力的路线图。

二、杜邦财务分析体系中指标的分解

(一)利润层。

在杜邦财务分析体系结构的最顶层是净资产收益率,该指标把资本结构和税率水平对企业盈利的影响综合考虑在内,具有很强的综合性,因而可以在不同企业之间进行比较。利润层指标是净资产收益率分解后的二级指标,包括资产净利率和权益乘数两个指标。资产净利率反映了企业全部资产在运营过程中的盈利能力,更切实际的反映了企业的盈利能力及经营管理水平。权益乘数在这里起着杠杆作用,负债比重越高,乘数效应由越强。至于这种财务杠杆效应带来的是利益还是风险,取决于资产净利率的大小。经过分解后,净资产收益率=资产净利率×权益乘数。

(二)能力层。

虽然净资产收益率在一定程度上反映了企业资本的盈利能力,但是毋庸置疑,企业的利润总额并非全部是由股权资本所带来,企业的债务资本对利润总额的形成也有贡献。因此,在杜邦财务分析体系中,将净资产收益率分解为资产净利率和权益乘数。经过二次分解,将净资产收益率分解为盈利能力、偿债能力和营运能力,从而建立杜邦财务分析的综合框架。各能

款的若干条件。延长信用期限可以扩大销售量,但信用期限过长也会造成应收账款占用的机会成本增加,同时,加大坏账损失风险。为促使客户早日付款,企业在规定信用期限的同时可以附加现金折扣条件。再次,建立恰当的信用额度。信用额度是企业根据客户的偿还能力给予客户的最大赊销限额,实际上是企业愿意对某一客户承担的最大风险额。确定恰当的信用额度能有效防止由于过度赊销而使企业蒙受损失。在市场情况及客户信用不断变化的环境中,企业应对信用额度进行必要调整,使其始终保持在所能够承受的范围之内。

3、明确应收账款管理主体。在做出赊销决定之前,应该对各种情况有一个认真仔细的分析,灵活运用赊销手段,合理确定现金折扣与折让及比例,这是市场经济条件下企业快速占领市场和壮大自己的一项基本策略。因此,企业应认真组织不同部门的专业人员,专门研究企业的营销策略,调查了解

客户的资信程度,真正建立起一套合自身特点的科学的方法对应收账款进行管理。

4、确立应收账款管理目标。应收账款管理的目标是要制定科学合理的应收账款信用政策,并在信用政策所增加的销售赢利和采取信用政策预计所要担负的成本之间做出权衡。只有当所增加的销售盈利超过运用此政策所增加的成本时,才能实施和推行使用这种信用政策。同时,应收账款管理还应包括企业未来销售前景和市场情况的预测和判断,及对应收账款安全性的调查。如果企业销售前景良好,应收账款安全性高,则可进一步放宽收款信用政策,扩大赊销额,获取更大的利润;相反,则应该执行严格的信用政策,或对不同的客户的信用政策进行适当的调整,以确保企业在获取最大收入的情况下,又使可能的损失降到最低。□

(作者:大唐宝鸡热电厂,研究方向:预算管理、资金管理)

力关系用公式表示如下:

由于资产净利率=销售净利率×资产周转率。所以,净资产收益率=销售净利率×资产周转率×权益乘数

销售净利率是杜邦财务分析体系中反映企业盈利能力的指标。资产周转率则反映了企业的营运能力。资产周转率越高,企业的营运能力就越强。权益乘数反映了企业的偿债能力。权益乘数越小,说明企业的负债越少,企业的偿债能力就越强。

(三)经营层。

杜邦财务分析是一个多层次的指标分解体系。它要求对每个层面的指标先与本企业历史水平和同业进行比较,然后再向下一个层次进行分解,分解之后再进行比较,直至最终覆盖到企业经营活动的每一个环节。

(四)项目层。

杜邦财务分析体系的特征是指标分解,经过四个层次的指标分解后,每一个综合性的财务指标,包括第一层次的净资产收益率、第二层次的总资产净利率,第三个层次的经营成本,均被分解成为不可再分解的报表项目,这便是影响企业净资产收益率,即影响企业财务管理目标能否实现的根源。

三、杜邦财务分析法在企业财务管理中的运用

从杜邦财务分析体系中可以看出,有三个杠杆可以提高净资产收益率,因而提高净资产收益率的途径有三个:一是提高盈利能力(效果),二是加快资产周转次数(效率),三是提高资产负债率(财务杠杆)。

(一)增收节支,提高企业盈利能力。

营业净利率指标描述了企业经营收入创造净利润的能力,从该比率指标的结构可以看出,增加营业净利润的基本途径就是增收节支,一方面是扩大营业收入规模,另一方面是要降低成本费用水平。

1、增加营业收入。营业收入是企业营业净利润的主要来源,它由主营业务收入和其他业务收入构成,而主营业务收入是营业收入的核心,反映了企业的核心竞争能力。因此,企业要争取在现有资源的情况下,加快资金周转,尽可能多地创造主营业务收入。另外,在产销量一定的情况下,价格是收入的关键,这就要求企业不断地进行产品创新,实施差异化战略,避免低价竞争。

2、降低成本费用。在产品或者服务价格一定的情况下,成本控制是获取营业净利润的关键。成本控制不是单纯地降低成本,它要与企业竞争战略相配合。在成本领先战略下,降低成本当然是首要任务和主要目标,但是在差异化战略下,为了获取优势,甚至会要求增加成本投入。所以,成本高低是相对的,如何控制成本要取决于企业战略。另外,预算是成本控制的基本工具,固为预算也是企业战略的工具。这就要求认真编制成本预算,经过批准后严格执行。

(二)控制资产占用,提高资产营运效率。

资产的运营效率与资产占用呈反向关系,与销售收入呈正向关系,因而影响总资产周转速度的两个因素是营业收入额和总资产占用额。企业的总资产由流动资产和非流动资产构成,因而总资产周转率可以分解为流动资产周转率和非流动资产周

转率。流动资产属于非流动资产,非流动性资产属于收益性资产,因此,提高劳动资产的潜力主要在压缩流动资产。对于一般的生产性企业而言,流动资产和存货在流动资产当中占有较大的比重,提高存货周转率的主要手段是实施“零库存”管理,合理控制存货资金占用;应收账款管理的主要手段是合理控制信用额度,加强应收账款的催收工作,从而降低应收账款的余额。

(三)优化资本结构,发挥财务杠杆效应。

权益乘数是总资产与所有者权益之比,它代表了企业对财务杠杆的利用程度。在总资产收益率一定的情况下,并且大于利率的情况下,净资产收益率的大小取决于权益乘数的高低。与此同时,财务杠杆会加大企业财务风险,从而提高资金成本。因此,保持合理的资本结构对于提高资产率和降低财务风险具有重要意义。最优的资本结构,是指企业的综合资金成本最低,企业价值最大,风险最低情况下的一个资本结构,也就是企业的目标资本结构,最优资本结构的关键是保证收益、风险的平衡。

四、运用杜邦财务分析应当注意的问题

随着利益相关者理论的提出,人们对企业的本质有了新的认识,股东至一观念受到了挑战。企业利益相关者对财务会计信息的要求以及会计信息质量的要求也越来越高,这给传统的杜邦财务分析体系带来了巨大的挑战,需要对传统的杜邦财务分析体系进行反思。

(一)企业利润的质量问题。

利润质量是指企业提供的利润信息能够准确反映其盈利能力的程度。利润是契约的基础和对管理层业绩评估的依据。因此,利润指标有经济后果,企业经营者存在利用信息优势干预利润的动机,有可能导致利润质量下降。

(二)企业偿债能力的真实性问题。

偿债能力是建立在对企业现有资产清算假设基础之上的,也就是说企业一旦由于不能清偿债务而进入破产程序,这些存量资产可以通过变现对现有的债务提供保障。事实上,偿付能力是一种货币和现金现象。一个公司有偿付能力说明它有足够的现金来偿还债务;而没有偿付能力则说明它没有足够的现金。评价企业的偿债能力的关键是判断其资产在债务到期之前是否与对应的负责在时间上和金额上是否存与债务匹配,即是否在债务到期之前筹集到足够的现金。

(三)财务管理目标问题。

由于受历史的局限,杜邦财务分析只是一个财务性指标框架,不可能避免企业的短期行为。所以,杜邦财务分析与非财务分析相结合,与现金流量分析结合,例如平衡记分卡就是一个不错的将财务分析与非财务分析整合的框架。□

(作者单位:平顶山天安煤业股份有限公司二矿)

参考文献:

- [1]方东明.论杜邦财务分析体系在企业财务管理中的运用[J].安徽理工大学学报(社会科学版),2011(06).
- [2]毕国钰,张小红.基于上市公司改进的杜邦财务分析体系[J].山西财经大学学报,2007(11).
- [3]殷俊荣,何粉萍.杜邦财务分析体系与企业管理[J].长江大学学报(社会科学版),2011(05).

杜邦财务分析体系的应用问题研究

作者: [冯瑞兆](#)
作者单位: [平顶山天安煤业股份有限公司二矿](#)
刊名: [决策与信息 \(下旬刊\)](#)

英文刊名: [Decision & Information](#)
年, 卷(期): [2013\(12\)](#)

本文链接: http://d.wanfangdata.com.cn/Periodical_jcyxx-xxk201312344.aspx