

引入经济增加值率 修正杜邦财务分析体系

易宜红 易毅娟

(江西财经大学会计学院 南昌 330013)

【摘要】 本文在分析现行杜邦财务分析体系缺陷的基础上,提出了基于经济增加值率(EVA率)的杜邦财务分析体系,并对该体系进行了分析。

【关键词】 杜邦财务分析体系 绩效评价 经济增加值

杜邦财务分析体系是一种比较实用的财务比率分析体系。它从评价企业绩效最具综合性、代表性的指标——权益净利率出发,层层分解企业的生产要素,从而满足通过财务分析进行绩效评价的需要。但是随着全球经济的一体化和资本市场的进一步发展,以权益净利率作为引导经营者的风向标已不合时宜,现行杜邦财务分析体系逐渐暴露出弊端。

一、现行杜邦财务分析体系的缺陷

1. 比较基础问题。权益净利率究竟应该保持一个怎样的水平才算合理呢?现行做法是将当年的权益净利率和基年的权益净利率进行比较,如果比率发生变化则进一步运用因素分析法逐级分析原因,并采取相应措施。但这首先要考虑基年的权益净利率是否合理,否则财务分析就会失去意义。

2. 财务报表的局限性。现行的杜邦财务分析以财务报表数据为依据和起点,而财务报表是会计工作的最终成果。在特定的会计假设与会计原则的指导下进行账务处理,使得财务报表对公司经营情况的反映存在部分失真,根据这种不实财务报表进行分析很可能得出不恰当的结论。

3. 分析范围的局限性。现行杜邦财务分析体系主要是从企业内部生产经营的角度出发,通过提高销售净利润、资产周转率、权益乘数,进而提高权益净利率。但这仅仅涉及财务管理活动的一部分,对于对外投资、融资等重要的财务管理活动并未涉及,不利于经理人员全面分析企业的财务状况。

4. 成本计算的不完整性。权益净利率的计算以财务报表的净利润数据为基础,虽然考虑了债务成本,却忽视了股东提供资金的成本,将股本资本视为“免费的午餐”,从而大大低估了加权资本成本,可能误导经理人员做出错误决策。

二、用经济增加值修正权益净利率的可行性

经济增加值(EVA)是公司税后净营业利润减去全部资本成本后的余额。由于会计利润的可操纵性,在计算EVA时必须对公司税后净营业利润进行调整,以消除由于会计政策的选择而导致的对企业真实经营情况的扭曲。

EVA的精髓在于:①考虑股东权益成本,全面核算资本成本,“免费的午餐”不复存在。由于使用任何资本都是要付出代价的,所以公司经理人员在进行投资评价时,不再一味地为

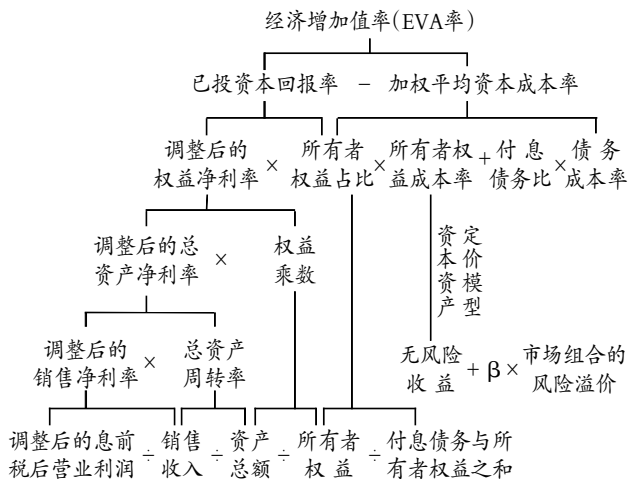
了追求利润而大肆借款、发行股票。②通过对财务报表的调整,减少主观判断对公司经营成果的影响。尽管EVA也是一种利润指标,但通过对会计利润的必要调整,可大大降低主观判断对公司经营业绩的影响,同时可缩小公司经理人员的利润操纵空间。③运用单指标就能衡量企业绩效,有利于内部管理体系的协调与统一。仅用一种财务衡量指标就可联结所有决策,并统一公司各种经营活动的目的,即增加EVA。而且,EVA为各部门员工提供了进行沟通的共通语言,使公司内部的信息交流更加有效。因此,运用EVA评估经营绩效能有效调动企业全体员工的积极性,统一他们的行为与目标。

三、基于经济增加值率的杜邦财务分析体系

由于EVA是一个绝对值指标,不利于不同投资资本的比较,因此我们在EVA计算公式的两边同除以投资资本总额可以得到下面的公式:

经济增加值率(EVA率)=已投资本回报率(ROIC)-加权平均资本成本率(WACC)

EVA率反映的是实现公司EVA的效率,排除了规模的影响,便于不同规模企业之间的比较。修正后的杜邦财务分析图如下所示:



上图中有关公式作如下定义:调整后的权益净利率=调整后的息税前营业利润/所有者权益;调整后的总资产净

试论风险导向审计

段宏

(山东财政学院 济南 250014)

【摘要】 2006年发布的新审计准则全面引入了风险导向审计思想,正确认识风险导向审计对执行新审计准则具有积极意义。本文通过对风险导向审计的由来及职业界的几种不同观点进行分析,指出审计风险是风险导向审计研究的出发点与归宿,新审计准则所倡导的“风险导向审计”是“重大错报风险导向审计”。

【关键词】 风险导向审计 审计风险 重大错报风险

2006年2月15日,财政部正式发布了48项审计准则,自2007年1月1日起在所有会计师事务所施行。新审计准则的特点之一就是启用了新的审计风险模型,全面引入风险导向审计思想。与此同时,业内人士对风险导向审计的理解与态度出现了分歧:一种意见认为,风险导向审计是一种科学的审计理念,它的运用会提高审计功效;另一种意见则对风险导向审计的实施表示怀疑和担忧,认为原“五大”(现为“四大”)会计师事务所的审计失败,很大程度上归因于风险导向审计理念和方法的失败。上述分歧的实质是:风险导向审计的运用是为了防范审计风险还是会导致审计风险。分歧产生的根源是对风险导向审计的不同理解。本文试图通过对风险导向审计的由来和几种不同内涵风险导向审计的分析来加深人们对风险导向审计的理解。

利率=调整后的息前税后营业利润/期末总资产。

可以看出,相对于传统杜邦财务分析体系,基于EVA率的修正后的杜邦财务分析体系具有以下优点:

1. 更直观、综合。图的最上端是EVA率,是一个能比较直观、综合反映股东价值实现程度的比率。如果EVA率大于0,则公司经理人员为股东创造了价值;如果EVA率小于0,则公司经理人员没有满足股东的最低要求;如果EVA率等于0,则企业创造的收益仅能满足股东预期。作为一个综合性最强的指标,也可以将其和同行业其他企业进行比较以发现差距,和本企业历史EVA率进行比较以预测企业的发展趋势。

2. 更真实、全面。由于考虑了所有者权益资本的成本,因此更加真实、全面地反映了企业资本成本。这样公司经理人员就可以将加权平均资本成本率作为评价已投资本回报率的标准,只有在已投资本回报率大于公司加权平均资本成本率时,该项目才是可行的,否则就应该放弃。这样就成功解决了存在于现行杜邦财务分析体系中的关于比较基础的问题。

3. 更具现实意义。由于现行杜邦财务分析体系中的权益净利率是根据财务报表中的净利润数据计算得到的,导致公司经理人员可以通过对会计政策的选择调节利润,不利于股

一、风险导向审计的由来

19世纪以前,由于企业组织结构简单,业务性质单一,审计人员采取账项基础审计方法。到19世纪末,企业规模不断扩大,组织结构与经济活动、交易事项日益复杂,审计的工作量迅速增大,会计师事务所为了提高审计效率和降低成本,不断创新审计方法,抽样审计应运而生,但审计风险随之加大。随着内部控制理论的形成,为了进一步提高审计效率,改变抽样审计的随意性,从20世纪40年代起,制度基础审计在西方国家得到广泛应用。20世纪60年代以来,世界各国控告审计人员的诉讼案件急剧增加,审计人员面临诉讼爆炸时代。审计职业界开始考虑将与风险的识别和控制有关的理念和方法融入审计方法和程序中,并很快开发出了审计风险模型。这种传统的风险导向审计主要是通过对固有风险和控制风险的评估

东价值最大化的实现。而根据调整后的权益净利率进行财务分析能够更加真实地反映公司的经营成果,从而更具有现实意义。

4. 有利于实现股东价值最大化。修正后的杜邦财务分析图的左半部分是对公司内部生产经营活动的分析,右半部分是对公司融资活动的分析。这种分析方法使得公司经理人员的视野更加开阔,能更好地实现投资与融资的结合,实现股东价值最大化。当公司经营潜力已充分发挥却仍不能实现股东价值最大化目标时,公司经理人员可以通过资本市场的有效运作降低资本成本。同样在资本市场达到完全有效时,公司作为资本市场资金的需求者,不可能通过筹资获取正的净现值,而应当靠生产性经营投资增加股东财富。

主要参考文献

1. 蒋培宇.EVA:最炙手可热的财务理念.21世纪经济报道,2002-07-22

2. 孙铮,吴茜.经济增加值:盛誉下的思索.会计研究,2003;3

3. 戴德明,王艳.经济增加值与传统财务指标的价值相关性研究.会计论坛,2004;1