

现金流量指标：财务分析指标体系的核心

成都 杨德怀

长期以来，我国企业的上级主管部门对企业的业绩进行考核以及企业自身进行财务分析时，所采用的指标体系的核心都是利润指标。笔者认为，现金流量指标应该取代利润指标成为指标体系的核心。本文就此谈谈以下看法。

一、财务分析指标体系应以现金流量指标为核心

现代企业管理一个最重要的目标就是使契约各方获得最大的利益而同时不损害其他方的利益，从而达到帕累托最优。与此相适应，现代企业财务管理的目标已由传统的利润最大化、股东财富最大化等向企业价值最大化转变。所谓企业价值最大化是指通过企业的合理经营，采用最优的财务政策，充分考虑资金的时间价值，权衡风险与报酬，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。企业价值最大化要求将企业长期稳定发展摆在首位，强调在企业价值增长中满足各方利益需求。显然，这里存在着一个如何对企业价值进行衡量，亦即如何对企业进行估价的问题。

现代企业估价已有折现现金流量估价法、会计数据估价法、比较估价法、期权估价法等多种方法。但是到目前为止，人们普遍认为折现现金流量估价法最为恰当，其应用也极为广泛。这是因为现金的流动性最强，最能满足和体现企业各契约方的利益要求。可以说，企业价值最大化就是现金流量最大化。而企业价值最大化正是现代企业财务管理的目标，这就决定了企业管理者在进行财务分析时所采用的指标体系应以现金流量指标为核心。

当前的财务分析主要包括偿债能力分析、获利能力分析、营运能力分析和发展能力分析。这些方面都与现金流量

(2)续亏。如果以后年度继续发生亏损，编制年报时，根据账面亏损额与纳税申报表确认的“纳税调整后所得”（以“-”号表示的，下同），分别确认“可在税前弥补的亏损”和“不得在税前弥补的亏损”，直接结转“本年利润”（借方余额）。汇算清缴时，如果经税务机关审核需要调整的，再按会计制度的规定进行调整。

(3)补亏。如果以后年度扭亏为盈，年终计税时应按规定自行计算并弥补以前年度符合条件的亏损。具体操作步骤如下：①编制纳税申报表，按税法规定进行纳税调整，计算出“纳税调整后所得”，确定“弥补以前年度亏损”。②填制纳税申报表的附表“税前弥补亏损明细表”，核查账面反映的“可在税前弥补的亏损”，按照“先亏先补”的原则确定纳税年度的税前补亏额及其所属年度。③如果税前补亏额大于“纳税调整后所得”，按税前利润额借记“本年利润”科目，按“纳税调整后所得”贷记

有着十分密切的关系。

1.偿债能力分析。偿债能力是指企业偿还债务的能力。尽管企业偿还到期债务有多种方式，但以现金偿还仍然是最主要的方式。企业若在债务到期前不能取得足够的净现金流入，则往往只能以出售资产等其他方式来清偿债务，这大都会对企业获利能力造成严重的影响，进而影响企业未来的现金流量。企业未来能否取得足够的净现金流入是偿债能力分析的核心问题。

2.获利能力分析。获利能力是指借款人获取利润的能力。在进行获利能力分析时，不仅要分析利润的数量，还要评价利润的质量。评价利润质量的一个重要指标是应收账款占销售收入的比重，该指标值越大，表示企业利润质量越差。因为企业的利润最终需要以现金形式实现，应收账款越多，往往意味着以现金形式实现利润所需的时间越长，企业发生坏账的风险越大。企业的获利能力最终体现为取得现金流入，现金流量仍是获利能力分析的核心。

3.营运能力分析。营运能力是指在企业生产经营中各项资产的周转速度所反映出来的资产运用效率。但营运能力分析的最终目的是评价企业的偿债能力和获利能力。企业管理效率越高，意味着企业的资产创造或转换成现金的速度越快，企业的偿债能力和获利能力也越强。可见，营运能力分析与现金流量也有着十分密切的联系。

4.发展能力分析。发展能力反映了企业的成长性，即企业通过自身的生产经营活动，不断扩大积累而形成的发展潜能。在传统的财务分析中，企业销售收入或资本积累率的大幅度

“利润分配——可在税前弥补的亏损(××年度)”科目，按其差额借(或贷)记“利润分配——不得在税前弥补的亏损”(或“税后利润”)科目。④如果税前补亏额小于“纳税调整后所得”，经调整“应纳税所得额”为正数且应补缴或退回税款的，应先作相应的会计处理，处理后的净利润转入“利润分配”科目，即按净利润额借记“本年利润”科目，按用于税前补亏的金额贷记“利润分配——可在税前弥补的亏损”科目，按可能或需要由税后利润弥补的亏损贷记“利润分配——不得在税前弥补的亏损”科目。如果弥补亏损后还有利润，则贷记“利润分配——税后利润”科目。

在会计报表附注里，应分别披露“可在税前弥补的亏损”、“不得在税前弥补的亏损”、“税后利润”明细科目的期末余额及亏损弥补情况，其中“可在税前弥补的亏损”应按亏损发生年度分别披露。□

增长似乎预示着企业拥有强劲的发展潜力。但是,销售收入的增加也许伴随着企业应收账款的迅速膨胀,积累的资本可能是由没有现金净流入作保证的利润结转而来的。企业未来的发展离不开现金的投入,只有在企业的现金流入能充分满足现金流出需要的前提下,企业才能有剩余的现金净流量去扩大规模,使自身做大做强。所以说,发展能力分析也必须高度关注企业的现金流量。

二、以现金流量指标为核心的财务分析指标体系的优点

1.克服权责发生制的弊端,遏制人为因素对利润计量的影响。权责发生制下的利润是与现金流动相脱节的账面收益,以此计算出来的获利指标(如净资产收益率、总资产报酬率等)是不能真正反映企业盈利状况的。权责发生制的应用使企业利润带有虚假性,而现金流量是按收付实现制计算出来的,不存在上述问题,因为不是以现金付出的费用不构成现金流出,尚未收到现金的销售收入不构成现金流入。

利润指标的真实性和可靠性会受到会计政策选择的影响。而现金流量指标不仅不受会计政策选择的影响,还能提供企业在一定时期内现金收入、支出、结余等方面更为丰富和真实的信息,更有助于会计信息使用者评价企业的财务政策和财务弹性,评估企业偿还债务和支付股利的能力,了解企业现金充裕或紧张的原因。

2.可将通货膨胀带来的影响简单化。在通货膨胀的情况下,按现时价格计列的收入与按历史成本计列的费用相比会使企业的利润虚增。因为按历史成本计列的费用的构成非常复杂,所以要计算由于通货膨胀而虚增的利润是非常困难的。通货膨胀会影响货币购买力,从而使不同会计期间的现金流量失去可比性,但是这种影响可以通过折现现金流量估价法等方法消除。

3.能够有效地预防财务危机的发生。财务危机是指企业的现金流量不足以抵偿到期债务的情况。财务危机具有巨大的危害性,轻则使企业生产经营无法正常进行,重则使企业陷入破产清算的境地。现有的财务危机分析指标如资产负债率、流动比率、净资产收益率等,存在明显缺陷:一是资产的账面价值与未来的变现价值不一致,不能反映资产质量的高低;二是利润的实现并不等于相关经济利益已经完全流入企业,应收项目的数量和质量直接影响到利润的实现。由于存在上述缺陷,单凭这些财务指标往往难以对财务危机发生的可能性做出准确的预测,甚至还有可能误导企业管理者,使其过分追求企业的获利能力而忽视偿债能力。现金流量指标则可以在很大程度上克服上述缺陷。利用现金流量信息,企业管理者可以充分了解企业的经营、投资和筹资活动,正确预测企业未来的财务状况,以便积极采取措施,预防财务危机的发生。

4.使财务分析与未来经济活动更为相关。财务分析的目的在于,通过评价企业当前的财务状况对未来的经济活动做出预测和决策,这要求会计系统提供的信息具有高度的相关性。然而,按历史成本计价和按权责发生制编制的资产负债表和利润表所提供信息的相关性遭到广泛质疑早已是一个不争的事实。由此,现金流量表应运而生。与资产负债表和利润表相比,现金流量表提供的信息更为全面和丰富,它不仅

反映了企业前期和本期的现金流入、流出、结余的数量与原因,还反映了企业未来的现金来源渠道和支付能力的强弱。利用现金流量信息,会计信息使用者可以更科学地评价企业为适应经营环境的变化对现金流动进行调节的能力,更准确地预测企业未来的财务状况,做出更合理的决策。

三、构建以现金流量指标为核心的财务分析指标体系

在传统的财务分析中,现金流量分析相对独立,往往与偿债能力分析、获利能力分析、营运能力分析、发展能力分析并列。但从指标的设置来看,现金流量分析又是与其他财务分析紧密结合的。因此笔者认为,应以现金流量指标为核心,将现金流量指标融于财务分析各个方面,构建出一套更为科学、合理的财务分析指标体系。

以现金流量指标为核心的财务分析指标体系

评价内容	基本指标	修正指标
一、获利能力状况	总资产经营现金率	销售经营现金率
	每股经营活动现金净流量	资本金经营现金率
二、财务效益状况	净资产收益率	资本保值增值率
	总资产报酬率	主营业务利润率
	净利润经营现金率	成本费用利润率
三、资产营运状况	总资产周转率	存货周转率
	流动资产周转率	应收账款周转率
		不良资产比重
四、偿债能力状况	资产负债率	速动比率
	到期债务经营现金率	流动负债经营现金率
五、发展能力状况		总负债经营现金率
	销售(营业)增长率	三年资本平均增长率
	资本积累率	三年销售平均增长率
	经营现金流量增长率	技术投入比率
		投资适当比率

这套以现金流量指标为核心的财务分析指标体系,在《国有资本金绩效评价规则》和《国有资本金绩效评价操作细则》制定的企业绩效评价指标体系的基础上,增加了获利能力状况这一评价内容,并对财务效益状况、偿债能力状况和发展能力状况三项内容的评价指标进行了修改,融入了现金流量指标,只有资产营运状况评价中没有增加现金流量指标。

所增加的各项指标的计算公式如下:①总资产经营现金率=经营活动现金净流量/总资产;②每股经营活动现金净流量=经营活动现金净流量/普通股股数;③销售经营现金率=经营活动现金净流量/销售额;④资本金经营现金率=经营活动现金净流量/资本金总额;⑤净利润经营现金率=经营活动现金净流量/净利润;⑥营业利润经营现金率=经营活动现金净流量/营业利润;⑦到期债务经营现金率=经营活动现金净流量/到期债务;⑧流动负债经营现金率=经营活动现金净流量/流动负债;⑨总负债经营现金率=经营活动现金净流量/总负债;⑩经营现金流量增长率=计算期经营活动现金净流量增长额/基期经营活动现金净流量;⑪投资适当比率=经营活动现金净流量/投资活动现金净流量。□