

短期偿债能力评价指标的局限性及其改进

王福胜,宋海旭

(哈尔滨工业大学 经济与管理学院,哈尔滨 150001)

摘要: 流动比率和速动比率是短期偿债能力评价的传统指标,但这两项指标存在诸多局限。为了获得更加科学合理的短期偿债能力评价指标,在对两项传统指标的局限性进行系统研究的基础上,分析了易变现率指标的含义、安全标准以及较传统指标的优势,并运用比较分析和案例分析的方法,对这种优势性进行了检验。结果表明,无论从动态的企业短期偿债能力变化趋势的角度,还是从静态的企业某一时刻短期偿债能力安全性的角度,易变现率均能比传统指标得出更加客观的分析结果。

关键词: 短期偿债能力;流动比率;速动比率;易变现率

中图分类号: F275.1 **文献标志码:** A **文章编号:** 1009-1971(2010)01-0116-04

一、传统评价指标的局限性

通常认为,短期偿债能力体现为企业流动资产与流动负债的对比关系。常用的沃尔比重评分法、杜邦分析体系以及我国财政部颁发的企业绩效评价规则,对短期偿债能力的评价均使用流动比率和速动比率两个指标。这两个指标因其直观、简练、易理解的特点被企业及其利益相关者普遍采用。公认的评价准则为:流动比率和速动比率越高,短期偿债能力越强,财务风险越小;为保证企业经营的安全性,流动比率最低值为2,速动比率最低值为1^[1]。但是这样两个被普遍采用的评价指标却存在许多不足。

1. 理论基础不合理

以流动比率和速动比率评价短期偿债能力,是以变现清算为基础的,这不符合企业持续经营的理念。企业的生产经营以及所采用的会计政策都是基于持续经营假设的,即企业生产经营的目的不是为了清算,而是为了持续经营以实现价值最大化^[2]。对持续正常经营的企业而言,其债务都将被正常偿还;对投资人而言,投资人把资金投入企业,是期待企业获得长足的发展而使自己能获得投资收益;对债权人而言,债权人

通过融资契约的形式将资金使用权转让给债务人企业,其目的不是为了获得企业非效率化的清算价值,而是为了获得利息并及时、安全地收回本金。此外,以变现清算为评价基础还使得流动比率和速动比率忽略了资产的多功能性和偿债方式的多样性。资产的多功能性是指资产除了具有清偿功能之外,还具有更重要的增值功能,而以清算为基础设计偿债能力指标,将资产的功能主次颠倒,忽视了资产的增值功能。偿债方式的多样性是指企业的偿债可在销售保持稳定或增长时,借助于未来经营现金流量、短期信用等多种渠道,而以清算为基础的偿债能力指标忽略了这一点。

因此,用流动比率和速动比率评价短期偿债能力,就是以企业不再继续经营下去作为假设前提,这在理论上是有失偏颇的。

2. 度量方法不科学

流动比率和速动比率都是根据资产负债表上某一时点的数据计算得到的,表示企业在某一特定时刻可用资源及需偿还债务的存量。它们只能静态地反映企业的财务状况,既不反映企业历史的能力积累,也不揭示未来的现金流量^[3]。而在企业经营活动中,资产的变现和债务的清偿是一个动态连续、不断变化的过程。在动态的环境下,企业的流动负债不一定全部要用流动资产

收稿日期:2009-11-10

作者简介:王福胜(1964-),男,辽宁岫岩人,教授,博士生导师,从事会计理论与实务、资本市场与公司治理研究;宋海旭(1987-),女,山东德州人,博士研究生,从事会计理论与实务、资本市场与公司治理研究。

去偿还,流动资产的融资来源也不一定是流动负债。比如,企业会为了充分利用财务杠杆作用而始终保持一定数额的流动负债并循环往复地使用,这部分流动资金由于其长期存在而在性质上相当于长期融资,故不需要有对应的流动资产作为偿债保证。此时流动资产和流动负债在金额上就不完全匹配,所以评价企业的短期偿债能力不能仅仅依赖于流动资产和流动负债的总金额,还应依赖于它们的周转速度和使用效率。这不仅有利于企业客观地分析自身的偿债状况,更有利于管理层从财务战略管理的角度进行融资和投资决策。因此,用流动比率和速动比率评价短期偿债能力,就是在用静态的数据去说明动态的过程,这在方法上是不科学的。

3. 计算公式不准确

计算流动比率和速动比率,是在对资产负债表中流动或速动资产项目和流动负债项目的简单相加,这种计算是不准确的,主要表现在两个方面:(1)忽略了各项目的实质影响。在流动资产中,并不是所有的项目都具有偿债能力,比如霉烂变质、超储积压的存货、无法收回的应收账款等是无法用来清偿债务的;在流动负债中,并不是所有的项目都需要偿还,企业只需要偿还信用期将满的债务即可。但传统指标不加分辨地把所有的流动资产和流动负债项目均考虑其中,而对于影响企业短期偿债能力的其他因素(如企业的银行贷款额度、可立即变现的长期资产、或有负债等)完全不予考虑,所以公式中所包含的项目不准确,度量结果与企业的实际偿债能力有偏差。(2)计算口径不统一。虽然财政部在绩效评价规则中要求用流动比率和速动比率衡量企业短期偿债能力,但并未确定流动资产、速动资产、流动负债的具体范围,所以导致了指标的计算在实际操作中不具有统一性。例如对速动资产而言,有的企业将速动资产界定为“流动资产-存货”,有的界定为“流动资产-存货-预付账款”,有的界定为“流动资产-存货-预付账款-待处理流动资产损失”^[4]。不同企业的计算口径不一致,甚至同一个企业在不同目的下选择有利于自身的概念范围,造成计算出的指标值在不同企业或在相同企业不同时期之间缺乏可比性,影响指标的可信度。因此,用流动比率和速动比率评价短期偿债能力,就是在用一个模糊的

公式进行定量计算,这在计算上是不准确的。

二、基于短期偿债能力评价

由于流动比率和速动比率存在上述局限性,本文主张运用易变现率指标来评价企业短期偿债能力。易变现率是基于匹配性原则,在管理资产负债表的基础上提出的。为此,本文首先介绍管理资产负债表。

1. 管理资产负债表

目前财务分析主要有两种视角:标准资产负债表和管理资产负债表。标准资产负债表视角下的财务分析方法已被广泛使用,并形成了成熟的指标体系,而管理资产负债表视角下的财务分析方法在企业中还未得到普遍使用。

管理资产负债表是从公司投入资本的角度,以管理为目的而编制的资产负债表。在企业融资过程中,往往有一部分资产由经营性流动负债形成,这部分负债通常是非利息性的,如企业对供应商和销售商资金的无偿占有。由于经营性流动负债的无偿性,它的增加会提高企业的账面价值,因此某些企业便试图通过业务往来虚增或降低企业资产价值,达到粉饰财务数据的目的^[5]。为了避免经营流动负债对公司资金来源的影响,清晰地反映公司有偿资本的来源及占用情况,管理资产负债表在标准资产负债表的基础上,将经营流动负债从资产负债表的右边调整到左边,如表 1 所示。

表 1 管理资产负债表

| 投入资本 | 占用资本 |
|----------|---------|
| 金融流动资产 | 金融流动负债 |
| 经营营运资本需求 | 长期融资 |
| 经营流动资产 | 长期负债 |
| 减:经营流动负债 | 加:所有者权益 |
| 长期资产净值 | |

于是,管理资产负债表的右边就包括金融流动负债(即利息性的流动负债)和长期融资,统称占用资本;左边包括金融流动资产、经营流动资产与经营流动负债的差额、长期资产净值,统称投入资本。其中,经营流动资产与经营流动负债的差额又称作“经营营运资本需求”。

经营营运资本需求 = (应收账款 + 存货 + 预

付账款 + 其他应收款) - (应付账款 + 预收账款 + 应付职工薪酬 + 应交税费 + 其他应付款) (1)

管理资产负债表不仅可以反映有偿资本的来源及占用,还更有利于经营管理人员的管理。管理资产负债表把应付账款、应收账款和存货等结合在一起,由于这些项目都由经营主管人员负责,因此统一考虑更有利于评价管理决策和财务绩效的关系^[6]。

2 易变现率指标

易变现率产生于管理资产负债表,建立在匹配战略的基础上。根据匹配战略的要求,金融流动资产来源于金融流动负债等短期融资,长期资产净值来源于长期融资,这样可达到资产寿命同资金来源期限的匹配,从而降低因资产负债结构不合理而带来的风险。而对于经营营运资本需求,依照传统观念,应来源于短期融资,因为它是经营流动资产与经营流动负债的差额,且经营流动资产的变现、消耗期和经营流动负债的清偿期均在一年以内。但从企业持续经营的角度看,只要企业存在,经营营运资本需求就会始终存在,且必然在长期内保持一定水平。因此,经营营运资本需求本质上属于长期投资,应来源于长期融资。易变现率就是指长期融资在满足长期资产净值后,还有多少用于满足经营营运资本需求,即有多少长期融资净值可以满足经营营运资本需求^[7],表达式如下:

$$\text{易变现率} = (\text{长期融资} - \text{长期资产净值}) / \text{经营营运资本需求} = \text{长期融资净值} / \text{经营营运资本需求} \quad (2)$$

易变现率的表达式表明,在经营营运资本需求一定的情况下,长期融资净值越多,企业的短期偿债能力越强。那么企业的易变现率值为多少才是安全的呢?这是企业及其利益相关者在评价企业财务状况和进行财务决策时需要考虑的关键问题。为了分析易变现率的安全值,需引入管理资产负债表中的等式:

$$\text{金融流动资产} + \text{经营营运资本需求} + \text{长期资产净值} = \text{金融流动负债} + \text{长期融资} \quad (3)$$

即:

$$\text{经营营运资本需求} = (\text{金融流动负债} - \text{金融流动资产}) + (\text{长期融资} - \text{长期资产净值}) = \text{短期融资净值} + \text{长期融资净值} \quad (4)$$

因此,

$$\text{易变现率} = \text{长期融资净值} / \text{经营营运资本需求} = \text{长期融资净值} / (\text{短期融资净值} + \text{长期融资净值}) \quad (5)$$

根据公式(5),可以得出企业经营营运资本需求来源的三种情况:第一,若经营营运资本需求仅由长期融资净值实现,则短期融资净值为0,易变现率为1,企业采用的是配比型策略;第二,若经营营运资本需求既来自于长期融资净值,又来自于短期融资净值,则易变现率小于1,企业采用的是激进型策略;第三,若企业短期融资净值是负值,即金融流动资产除了来源于金融流动负债,还来源于长期融资,易变现率大于1,企业采用的是稳健型策略^[8]。因此,为保证企业短期偿债的安全性,企业的易变现率应大于或等于1。

以上理论分析表明,易变现率从融资和投入的长期持续经营角度出发,动态地对资金的利用进行了匹配,弥补了流动比率和速动比率的局限,能够更加客观地对短期偿债能力进行评价。

三、传统指标与易变现率指标的应用比较

在理论分析的基础上,通过案例分析,从实证的角度检验用易变现率评价短期偿债能力的可靠性和优越性。

1 案例选择

本文从变化趋势和安全性两个角度对传统指标和易变现率指标进行比较分析。对于变化趋势分析,选择非ST的公司,因为正常经营的公司会具有更好的趋势性;对于安全性分析,选择ST公司,因为此类公司往往能更多地暴露出安全性问题。最终,本文选择了阳光股份、ST宜地在2005—2007年的财务数据作为分析样本。

2 比较分析

选择阳光股份分析短期偿债能力的变化趋势。2005—2007年阳光股份的流动比率分别为1.938、1.458、1.434,速动比率分别为0.509、0.573、0.708,易变现率为1.592、4.761、1.086,阳光股份的流动比率呈下降趋势,速动比率呈上升趋势,易变现率先升后降。两个传统指标得出的结论相矛盾,且均不同于易变现率得出的结论。为了说明哪个指标能更好地反应阳光股份

短期偿债能力的变化趋势,需结合影响短期偿债能力的各种因素:营运能力、盈利能力、现金获取能力。2005—2007年阳光股份的应收账款周转率分别为 105.96、118.57、93.21,存货周转率分别为 0.40、0.39、0.42,主营业务现金比率为 0.08、0.36、-0.36。由此可得,2005—2007年阳光股份的存货周转率变化幅度不大,应收账款周转率和主营业务现金比率均呈先升后降的趋势,从而导致阳光股份短期偿债能力先提高后下降,这与易变现率的分析结果相吻合。因此从反映短期偿债能力变化趋势的角度看,易变现率指标优于流动比率和速动比率。

选择 ST宜地分析短期偿债能力的安全性。2005—2007年 ST宜地的流动比率分别为 2.868、3.723、2.587,速动比率为 2.139、3.303、0.537,易变现率为 0.488、1.131、1.467。ST宜地的流动比率三年内均大于安全值 2,速动比率在前两年均大于安全值 1,2007年下降至 1以下,易变现率在 2005年低于安全值 1,但在后两年均超过 1。两个传统指标与易变现率得出的评价结论相矛盾。因为安全经营的企业往往拥有正的且较大的现金流量和净利润,并且非流动性资产所占的比重较小。2005—2007年,ST宜地的现金增加额分别为 -28 922 610.45元、55 204 235.87元、145 190 257.82元,净利润分别为 -93 894 605.30元、-40 142 724.26元、113 343 552.48元,非流动资产占总资产的比例为 0.487、0.418、0.008。由此可知,2005年 ST宜地现金增加额和净利润均为负数,非流动资产

已占到总资产的将近一半,说明公司没有可靠的资金来源用以偿还债务且现有资产的流动性很不充分。2006年 ST宜地的现金增加额为正,净利润虽然仍为负但较上一年有明显改善,非流动资产占总资产的比重也下降到一半以下,说明此时 ST宜地的经营已趋于安全但仍有待加强。2007年 ST宜地的现金增加额与净利润均为正,且非流动资产占总资产的比例只有 0.008,这说明公司有了可靠的资金来源,且绝大部分资产属流动性项目,ST宜地此时的经营是安全的。上述结论与易变现率指标的变化趋势完全吻合,因此易变现率指标优于流动比率和速动比率。

参考文献:

- [1] 郇志波. 制造业企业流动比率标准参考值分析 [J]. 财会研究, 2003, (8): 39 - 41.
- [2] 张晨光. 对重构短期偿债评价指标的尝试性分析 [J]. 上海立信会计学院学报, 2005, (3): 28 - 30.
- [3] 张小利, 季雪. 换一种角度看企业的流动性 [J]. 商业经济, 2007, (6): 42 - 43.
- [4] 张羽, 张小利. 房地产行业上市公司流动性分析 [J]. 上海立信会计学院学报, 2007, (3): 47 - 50.
- [5] 汪树华, 胡道勇. 管理资产负债表视角下的财务分析 [J]. 财会月刊, 2006, (10): 48 - 49.
- [6] 吴英. 资产流动性测算的新方法——基于营运资本需求的资金结构分析 [J]. 财会月刊, 2006, (2): 38 - 39.
- [7] [美] GABRIEL HAWAWNI, CLAUDE VALLET. 高级经理财务管理: 创造价值的过程 [M]. 北京: 机械工业出版社, 2003: 58 - 59.
- [8] 杨海丛. 公司流动性与盈利性的关系研究 [J]. 当代经济, 2007, (1): 24 - 25.

Limitation and Improvement of the Evaluation of Short - Term Liquidity

WANG Fu-sheng, SONG Hai-xu

(School of Economic and Management, Harbin Institute of Technology, Harbin 150001, China)

Abstract: Short - term liquidity is an important aspect to judge enterprises' financial situation. Current ratio and quick ratio are two traditional indexes to evaluate short - term liquidity. However, these two indexes have much limitation. In order to get a scientific index, this paper analyzed the meaning and superiority about liquidity ratio comparing to traditional indexes. Then this paper chose typical samples to test the superiority of liquidity ratio. The result showed that liquidity ratio can obtain more objective evaluation than traditional indexes range from static analysis to dynamic analysis. According to the research result, this paper claimed to use liquidity ratio to evaluate short - term liquidity.

Key words: short - term liquidity; current ratio; quick ratio; liquidity ratio

[责任编辑 张大勇]