

企业财务规划中的风险管理与价值创造研究

郭岚岚

北京工商大学商学院, 北京

收稿日期: 2025年4月20日; 录用日期: 2025年5月30日; 发布日期: 2025年6月6日

摘要

随着全球经济格局的深刻变革和市场竞争的日趋激烈, 企业在制定财务规划时面临着前所未有的复杂性和不确定性。在此背景下, 风险管理作为现代企业财务管理体系中的核心环节, 不仅关乎企业的生存与发展, 更是实现价值持续增长的关键驱动因素。本研究通过实证分析与案例研究相结合的方法, 系统探讨了风险管理对企业价值创造的促进作用。先实证分析发现风险管理显著提升了企业的市场价值, 表明风险管理是企业价值创造的重要因素。再以某制药公司的财务报表为背景, 分析企业的财务状况, 最后提出针对企业财务风险的防范策略, 以为其他企业财务风险控制提供借鉴参考。

关键词

财务风险, 风险管理, 价值创造

Research on Risk Management and Value Creation in Enterprise Financial Planning

Lanlan Guo

Business School, Beijing Technology and Business University, Beijing

Received: Apr. 20th, 2025; accepted: May 30th, 2025; published: Jun. 6th, 2025

Abstract

With the profound changes in the global economic pattern and the increasingly fierce market competition, enterprises are facing unprecedented complexity and uncertainty when making financial planning. In this context, risk management, as an important part of the modern enterprise financial management system, is not only related to the survival and development of enterprises, but also a key driving factor in realizing sustainable value growth. This paper systematically explores the contribution of risk management to enterprise value creation through a combination of empirical analysis and case studies. First, empirical analysis finds that risk management significantly improves the market value

of enterprises, indicating that risk management is an important factor in enterprise value creation. Then, it takes the financial statements of a pharmaceutical company as the background to analyze the financial situation of the enterprise, and finally, it puts forward the prevention strategy for the financial risk of the enterprise, which provides a reference for other enterprises to control financial risks.

Keywords

Financial Risks, Risk Management, Value Creation

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 研究背景

1.1. 研究背景

我国国民经济发展的细胞是企业，占据大多数的是中小企业。毋庸置疑，中小企业面临的形势日趋严峻，由于其短板较多，在融资和投资等方面都存在较大的风险。中小企业规模和资金实力较弱，抗风险能力也较差，对于财务管理的风险意识也不强，容易造成企业财务风险的加剧。

作为企业中的弱势群体，中小企业的财务风险率可能非常高，无论是投资、企业融资、健康可持续的资本运营、合理有效的利润分配，还是股权投资、企业并购、汇率波动等。本文旨在探讨企业财务规划中的风险管理与价值创造，先实证分析发现风险管理显著提升了企业的市场价值，表明风险管理是企业价值创造的重要因素。再以某制药公司的财务报表为背景，分析企业的财务状况，最后提出针对企业财务风险的防范策略，以为其他企业财务风险控制提供借鉴参考。

1.2. 文献综述

从国内外已有的财务风险研究进展看，随着国外对财务风险研究的成型，我国对该方面的研究还是刚起步，受到研究起始时间晚的客观影响，在一定程度上依靠国外研究成果研究问题。但另一方面，也表现出一定的本土创新性。改革开放以来，企业大规模的发展，为企业财务风险研究提供了充足的案例素材。

在理论层面，风险管理与价值创造之间存在着紧密且复杂的作用机制。有效的风险管理能够识别、评估和应对企业面临的各类财务风险，从而保障企业财务状况的稳定性。稳定的财务状况是企业实现价值创造的基石，它有助于企业维持正常的生产经营活动，避免因财务危机导致的价值损失。同时，合理的风险管理策略能够优化企业资源配置，将资源集中于具有核心竞争力的业务领域，进而推动企业价值创造能力的提升。例如，通过对财务风险的精准把控，企业可以在投资决策中作出更明智的选择，提高资金使用效率，为价值创造提供有力支持。

在实证研究上，徐小康基于科技中小企业的经营特性，全面剖析了其经营过程、资金运营、融资管理、投资决策等过程中可能导致的财务风险，并充分认识到了宏观环境与制度政策对企业的影响作用[1]，其结论指出该类企业应该通过责任划明确机制、设置责罚机制等来有效地管控企业经营中的财务风险，并建议中小企业不断加强管理层的业务能力，确保企业经营决策的科学合理性；乔浪浪基于企业财务风险形成过程的探讨，认为企业外部环境和企业内部特质是引起财务风险的导火索[2]，其研究建议中小企业通过增强决策过程科学合理、提高企业信息透明度、利用政府的政策指引等给予其良好的经营环境；赵宇峰、王宁宁以 ZT 新能源科技有限公司为研究对象，分析得出企业面临的竞争压力越大，企业的财务

风险越高[3]，他们研究并分析了财务风险形成的原因分析和规避对策研究的重要意义，并指出企业应当强化财务风险管理的课题研究，才能确保提升企业的经营效率和效益并进而促进其可持续发展；刘银玲、张鑫琳认为，企业在进行财务分析时通常采用最为常见的杜邦分析法，可以将企业经营财务联系起来，通过分析企业财务指标，剖析企业财务问题，并揭示企业存在的风险，有助于企业在防范财务风险方面作出合理的应对和处理，为后序的企业发展提供可靠的依据[4]。姚钰(2019)认为，企业的偿债能力、资产负债率、应收账款的周转率都会给企业带来不同程度的财务风险，提出在企业经营的过程中应该优化资源配置，保持企业核心竞争力，加强企业内外部控制，合理投资，加强现金流管理[5]。穆纯辉采用阿特曼 Z-Socre 模型和杜邦分析法，结合企业的实际情况，对其进行综合的财务风险分析[6]。从提高资本周转率、加强技术研发、推进战略转型和减少风险投资方面，对存在的财务风险进行了针对性的建议和策略。李学飞通过对财务危机成因的分析，认为财务风险已经是不可忽视的问题了。一个企业想要在经济市场上占有一席之地，就必须深刻认识到财务风险问题，及时采取相应的措施，不断强化自身应对财务风险的能力，提高公司的管理水准[7]。

综上所述，财务风险越来越得到中小企业的重视，而且适用于一个行业的风险模型可能完全不适合另一个行业的企业，企业无法从其他企业的发展状况中学习经验，企业可以结合自身特点，在企业现有的财务风险管理的基础上，建立健全财务风险管理机制。

2. 财务风险体系分析

2.1. 财务风险产生的原因

企业财务风险既是环境因素影响的结果，也是管理要素作用的结果，它是企业内外部多种要素相互作用而导致企业财务风险产生的累积性的结果。为了更加明确企业财务风险的影响因素，本文对文献综述进行分类整理，从总体上，分为以下四种影响因素。

2.1.1. 宏观背景的不确定性

新形势下，企业面临的外部环境有如下三大特点：一是货币财政政策频繁，2020~2022 年我国存款准备金上调 8 次，致使企业融资成本变化超 2 个百分点；二是产业政策变换频率加快，例如“双碳”背景下高能耗产业每年支付的环保资金增长超 15%；三是全球供应链重组引发的输入型风险，据海关总署信息，2021 年国际运输成本上涨造成企业平均利润收入压缩 3.2 个百分点。因而企业要提高面对环境变化的适应力，以抵消外部环境带来的财务风险。

2.1.2. 管理层的风险意识薄弱

财务风险主要存在于一些企业的经营活动之中，对它们的危害也通常是潜在性的与不可预见的，又都是滞后发生或呈现。另外在实际工作过程中，只依赖于相关规章、规定等外部管理的方法，同样不能对财务风险产生实质性的管理或规避效果。这是由两方面所造成的原因，一是企业在实施某些经营活动的过程中，管理层对财务风险意识相对淡薄或较浅显，未能形成整套完整的财务风险预判体系，从而埋下隐患；二是企业的风险评估欠缺科学性，不利于财务风险的预警。

2.1.3. 决策机制的科学性不足

现阶段很多企业运营发展时容易出现因为投资决策失误而导致财务危机现象的发生，分析其中原因主要体现在以下几个因素上：一是管理者对于财务风险这一事物存在一定的片面认识，导致企业在确定整体经营目标时缺少了严谨性，增加了公司出现投资失误率。二是对于操作者个人综合素质及整体实践经历来说，财务管理人员普遍缺乏一定的风险意识培训，导致不能对工作生活中潜在的风险做出良好的

分析并及时加以解决。三是绝大多数企业缺少一定的财务分析制度，无法准确结合市场的信息为企业发展做好财务评估预测。

2.1.4. 财务管理制度缺位

大部分中小企业还没有建立起一个完整的财务风险管理系统，主要表现在财务管理方面制度不全、审批制度不健全。为此，企业应该组建专业的风险管理部门，将企业重要的投资项目通过可行性分析和分级审批制度落到实处。在对企业的资金运作实行动态控制的基础上，要及时对各项资金业务脱离内部控制规定的不合理因素采取一定的管控措施，防止财务风险问题发生。

2.2. 财务风险体系

企业的财务活动贯穿于企业生产经营的各个环节，包括筹资活动、投资活动、经营活动及收益分配等部分。财务管理活动中均蕴含了相应的财务风险。根据财务活动的发展阶段，可以把财务风险具体划分为筹资风险、投资风险、经营风险以及剩余分配风险。

2.2.1. 筹资风险

筹资业务是企业经营活动的开始，筹资活动主要分为股权筹资和债务筹资两种形式。其中，在债务筹资的方式下，企业需要按照合同规定在约定时间内对债务进行偿还，如果企业对债务资金使用效率低而无法在约定时间内偿还债务，企业会因此产生较高的财务成本，有可能出现偿债危机。而在股权筹资的方式下，虽然企业不需要偿还会本，但是如果企业盈利水平过低不能给投资者一个预期合理的回报，就会有股价走低的可能性，从而影响企业今后的融资水平。

2.2.2. 投资风险

投资风险主要指的是企业在一定时期内把资金投放某项投资，从而获得一定的利益和收入，存在不稳定性。其投资形式主要有固定资产投资以及股权投资等。如果企业投资的流动资产多，则表明资产流动性增加，然而由此会导致资产使用效率下降，也使得企业效益受到影响。尤其是长期投资的股权投资，会由于经济市场影响以及国家政府以及市场经济的发展受到外界制约而影响到最终的实际收益，同时也会使企业失去良好信用。

2.2.3. 运营资金风险

营运资金风险表示资金不能有效流转而导致企业经营出现危机，进而发生财务风险的概率。企业生产运营活动所需的资金不流动就会发生，其中包括采购生产资源、库存以及应收款项收回，供应商议价能力增强而将付款方式重新改变，这会使企业的短期资金的压力增加，另外库存压力也会增大，对企业的资金流动增加库存仓储成本，同时资金在运营过程中的账款回收时间延长和账款损失严重时就会构成企业破产的风险。

2.2.4. 收益分配风险

盈余分配风险是公司进行盈余分配时所面临的财务风险，如果公司分配的股息过少，可能会削弱投资者对公司的投资信心；反之如果分配过多的股利，则会降低留存，制约公司后续的发展。特别是公司处于发展壮大期时，内部积累的资本金严重不足，企业又不得不通过借款而加大了财务风险。所以合理的盈余分配政策是公司保持长期可持续发展的关键性因素。

3. 实证分析

通过以上分析可见，财务风险种类多样且易发，为了验证财务风险管理的必要性，本章采用实证分

析方法研究财务风险管理对价值创造的影响。

3.1. 计量模型及变量定义

为了检验财务风险管理对价值创造的影响，本文构建以下计量模型，变量定义见表 1。

$$\ln value_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 RiskMgt_{ij} + a_2 Controls_t + a_3 Year + a_4 Indus + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

Table 1. Definition table of variables

表 1. 变量定义表

变量类型	名称	符号	含义
解释变量	风险管理水平	RiskMgt	风险管理指数
被解释变量	企业价值	value	市值/总资产
	企业年龄	lnage	观测年份减去企业上市年份取自然对数
	企业成长性	growth	企业营业收入增长率
	固定资产比例	ppe	固定资产占总资产的比例
	资产负债率	lev	企业总负债/企业总资产
	董事会规模	dir	董事会总人数
控制变量	董事会独立性	idp	独立董事/董事会总人数
	两职合一	dual	董事长与总经理如果两职合一取 1，否则取 0
	企业规模	size	企业总资产的自然对数
	股权性质	state	国有企业取 1，否则取 0
	年度	year	虚拟变量
	行业	indus	虚拟变量

3.2. 数据来源

根据研究目的和提高研究准确度，本文选取 2010~2022 年全部 A 股上市公司披露的数据作为样本研究区间，并按照以下原则对样本数据筛选：1) 剔除金融类企业，因为金融企业的行业特殊性，使得其信贷结构特殊；2) 剔除 ST、ST*、PT 公司和上市不到一年的公司以保障数据稳定性；3) 剔除异常和财务指标披露不完全的公司。

除此之外，为消除数据选取偶然性以及极端数值的影响，对连续变量进行了上下 1% 的缩尾处理。最终，本文一共得到样本公司 1856 家，获得 10,203 个有效样本观测数据。其中，上市公司财务数据主要来源于万德咨询数据库和国泰安数据库，获得数据后先利用 Excel 进行整理，再利用 STATA 进行实证分析与检验。

3.3. 实证分析

表 2 报告了企业财务风险管理对价值创造的基准估计结果，第(1)列和第(3)列的结果为未加入年份固定效应的估计结果。数据显示，无论是否加入控制变量，企业财务风险管理的系数均在 1% 的水平上显著为正，说明财务风险管理得当能够显著提升企业价值。第(2)和第(4)列为加入年份固定效应，考察企业财务风险管理对价值创造影响的估计结果，以进一步检验结论的稳健性。结果显示，财务风险管理水平的估计系数依然显著为正，意味着财务风险管理得当能够显著提升企业价值。

Table 2. Benchmark estimation results
表 2. 基准估计结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	inn	inn	inn	inn
bcf	2.0206*** (0.1495)	1.3245*** (0.1161)	0.7895*** (0.1143)	0.7721*** (0.1115)
lnage			1.6792*** (0.0949)	0.9719*** (0.1854)
size			1.6639*** (0.0335)	1.5146*** (0.0342)
lev			-0.0013 (0.0038)	-0.0021 (0.0037)
growth			-0.0049 (0.0197)	0.0431** (0.0197)
dir			-0.0008 (0.0080)	0.0078 (0.0078)
idp			-0.3573* (0.1840)	-0.2601 (0.1795)
dual			0.0106 (0.0171)	0.0159 (0.0167)
ppe			0.4263*** (0.0796)	0.3009*** (0.0785)
state			-0.0017 (0.0314)	-0.0198 (0.0306)
_cons	8.3122*** (0.0243)	7.6141*** (0.0257)	-9.3108*** (0.2920)	-5.4849*** (0.3771)
年份固定效应	否	是	否	是
行业固定效应	是	是	是	是
F	182.6644	737.8782	890.7360	578.3338
R ²	0.022	0.418	0.520	0.545
N	10,203	10,203	10,203	10,203

注：*表示 p 值小于 0.1，**表示 p 值小于 0.05，***表示 p 值小于 0.001。

4. 公司财务风险分析

4.1. 筹资风险分析

结合表 3 还可以看出，自 2018 年至 2022 年期间该企业债务资金依赖性强，债权性筹资结构严重扭曲。以发行债券方式从市场筹集资金的占比在五期内处于较高水平，各年分别为 65.24%、68.25%、71.91%、84.13%和 80.46%，其中占比最大是 2021 年的 84.13%，远远超过企业经营财务安全的红线要求，而这将对企业的偿债压力带来很大威胁。比较来看，2022 年取得吸收投资收到的现金占比为 8.27%，虽然略高于 2018 年的 1.2%，但占比不大，对缓解企业债务压力没有起到很好的作用。其次，发行债券的方式金额逐年缩水。发行债券所收到的现金从 2018 年的占比 23.86%在后四年里面都是以递减的趋势，2022 年占比降为 0。企业发行债券收到现金的占比下降，有两方面原因，其一是市场筹资环境面临较高的利率，使债券融资的前景出现危险；其二是企业自身信用等级的降低，会导致债权人以债券筹资的方式不可行，而被迫需要更加依赖企业传统的借债筹资。“其他筹资活动现金”占比波动较大(3.25%~11.28%)，可能涉及非标融资(如关联方借款、短期拆借)，隐含不稳定性和潜在高成本。

Table 3. Proportion of cash received from different financing methods to total cash inflows from financing activities (Unit: %)
表 3. 不同筹资方式收到的现金占总筹资活动现金流入的比例情况(单位: %)

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
吸收投资收到的现金	1.2	0	1	1.17	8.27
取得借款收到的现金	65.24	68.25	71.91	84.13	80.46
发行债券收到的现金	23.86	22.23	21.86	11.58	0
收到其他与筹资活动有关的现金	3.25	4.56	6.23	3.11	11.28
筹资活动现金流入小计	100	100	100	100	100

如表 4 所示, 从五年中看, 流动资产的发展速率由 2018 年的 72.23% 急剧下降至 2022 年的 0.57%, 且自 2021 年以后增长幅度趋于平缓, 与此同时流动负债在 2019 年及 2021 年则增长到 10.12% 和 28.74%, 也就是说资产增长递减、负债发展递增, “资产慢速、负债快速” 的这种 “倒退现象”, 直接导致流动比率五年来不断由 1.82 递减至 1.49; 此外, 五年中速动比率也处于递减状态, 从 1.52 递减到 1.35, 同期配合现金比率不断在 0.34~0.68 之间剧烈震荡, 表明公司流动性短期还款能力和资金偿付风险难以估量, 同时从融资结构来看, 采用 “短贷” 方式偿付债务明显偏高, 在 2021 年短期贷款占比增长 73.5% 之后, 第二年短借则迅速减少到 42.14%, 这种 “短贷快还” 的资金往来方式的净利率增长体现了短期借贷的压力成本降低, 但也暗藏巨大的风险; 最后从流动比率低于国际数值、速动比率持续递减, 且短期债务占比偏高的三个视角, 结合分析得出企业在未来五年资金流动困难、暂时性现金偿付能力堪忧。

Table 4. Relevant financial indicators from 2018 to 2022
表 4. 2018~2022 年相关财务指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
流动资产增长率(%)	72.23	68.52	65.81	1.47	0.57
短期借款增长率(%)	-56.25	-48.23	-46.18	73.5	-42.14
流动负债增长率(%)	-3.58	10.12	-3.63	28.74	-3.24
流动比率(%)	1.82	1.79	1.77	1.60	1.49
速动比率(%)	1.52	1.45	1.43	1.24	1.35
现金比率(%)	0.50	0.54	0.50	0.34	0.68

4.2. 投资风险分析

如表 5 所示, 本企业 2018~2022 年期间的资金占用结构中长期资产所占比率高, 固定资产净额占比始终在 6 亿元上下, 波动很小, 从 2018 年的 64322.00 万元逐步提升至 2020 年的最高点 68980.02 万元, 并在 2020 年下降至 5.8 亿元。在建工程占比波动大, 2018 年为 9480.47 万元, 到 2019 年下降至 900.86 万元, 2020 年上升至 2573.35 万元, 并于 2022 年下降至 353.27 万元, 显示出该企业产能扩张方面的投资并没有一定的规划性。无形资产占比始终保持上升趋势, 从 2018 年的 7786.25 万元提升到 2022 年的 12029.28 万元, 显示出该企业购置技术或品牌(软资产)等一直处于扩张的投资行为。

值得注意的是, 无论是固定资产还是在建工程、无形资产, 投资公司都选择实物为主的投资结构, 其固定资产占比超过 80%, 其中流动性更低的固定资产占比最高, 体现出 “重资产、轻流动” 的投资风格, 尽管这一选择会在一定程度上固化并构筑其进入壁垒和竞争优势, 而体现为企业实物资产的高风险, 不仅回收慢, 变现难度大, 面对市场变动极易导致流动性压力; 尤其是在在建工程投资以 353.27 万元的峰值回落后, 更是呈现高资产与低投资的态势, 无形资产占比也相对较高, 在建工程投资压缩而固定资产净额同比减少 6997 万元, 投资缩量而刚性支出凸显, 高现金沉淀和现金流压缩的结构更加体现了投资资产硬约束的特征。而综合 5 年来总投资增长率由 0.09% 上升到 -0.14% 的走势来看, 公司面临的危机是长

期资产沉淀与短期资金回流的困境，保持一定生产能力的同时，盘活资产流动性，将是风险管控方向。

Table 5. Fund occupancy (Unit: 10,000 Yuan)

表 5. 资金占用情况(单位: 万元)

	2018	2019	2020	2021	2022
固定资产净额	57084.96	65518.04	68980.02	68886.51	61118.06
在建工程	5111.35	900.86	2573.35	2138.71	353.27
无形资产	7786.25	8325.99	10467.35	12604.43	12029.28
实物投资占比	0.82%	0.88%	0.84%	0.82%	0.83%
合计	69982.57	74744.90	82020.72	83629.65	73500.61
增长率	-0.02%	0.06%	0.09%	0.02%	-0.14%

如表 6 所示，通过企业 2018~2022 年投资活动产生的现金流量可以看出，企业的扩张型投资是较为明确的，其投资效益与预期偏差较大。五年内企业投资活动产生的现金流量净额均为负值，而且波动较大，2020 年最高-2.24 亿元，这都是其大力投资的表现。虽有部分项目企业收回投资(如 2019 年 9800 万元)，但是投资收益并不乐观，五年投资净收益为 1209.95 万元，与大量的投资相比，投入远远大于产出，产生的投资回报周期较长。而“高投入、低回报”投资战略不仅给企业增加现金紧张压力(2020 年企业投资净流出 2.24 亿元)，而且暴露了公司跨领域的投资风险认识不足。大规模的并购如果并没有形成预期的协同效应，前期的投资资产反而沦为一种拖累，这从 2022 年又将对外投资加码到 1.01 亿元但是依然现金流量恶化可以看出。这样的投资战略和经营效益显然不匹配，势必进一步透支现金流，且若不能尽快发掘新的利润点，会波及企业的可持续性发展。

Table 6. List of cash flow statement of investment activities (Unit: 10,000 Yuan)

表 6. 投资活动现金流量表(单位: 万元)

	2018	2019	2020	2021	2022
收回投资所收到的现金	0.00	9800.00	6100.00	6310.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	252.05	247.52	289.38	220.00
投资活动现金流入小计	5.32	10079.98	6369.02	8141.65	6347.69
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2224.88	3562.30	6203.80	5960.50	4434.14
投资所支付的现金	0.00	15900.00	10166.77	4700.00	10084.40
投资活动现金流出小计	2309.03	19462.30	28752.98	10805.31	14518.54
投资活动产生的现金流量净额	-2303.71	-9382.32	-22383.97	-2663.66	-8170.85

4.3. 运营风险分析

如表 7 所示，从企业 2018~2022 年间存货、应收账款情况可以看出，企业经营能力连续呈下探态势，经营风险在逐渐积累。从企业存货表现看，企业存货从 2018 年的 25308.42 万元减少为 2022 年的 23564.26 万元，但存货周转率从 1.69 次递减至 1.52 次，大大低于行业中位数，说明其存货周转缓慢、资金占用成本加大的现象；其中，2019 年，存货从 5.95%高位发生短幅下探，2020 年则从 2019 年的高位向其他企业靠近，2.17%的落差是企业对库存管理不稳定的直观体现。

更加严重的是，营业收入在经历了连续 5 年营业收入为负增长，由 2018 年的 59611.80 万元下降至 2022 年的 44356.21 万元，连续 5 年总计减少了 25.6%的经营业绩下滑，“量价齐跌”的状况在 2020 年新冠疫情的影响下继续恶化。不过，值得特别关注的是，“量价齐跌”的情况在后疫情时期，2021~2022

年并未有所起色，说明企业的经营困难不光是疫情带来的结果，而是有根本性原因。而应收账款却是反着上涨，由 2018 年的 1833.82 万元上升至 2022 年的 2945.01 万元，连续 5 年总额增长 60.6%，应收账款占营业收入的比例由 3.08% 上升至 7.64%。

这种“收不住款、收不动账”收的“账款”比“应收”多的剪刀差将应收账款周转率从 31.58 次拉低到 18.56 次，尽管从绝对数值上看目前企业周转率仍然高于行业平均水平，但是不断降低的趋势已现：一是不得通过放松信用条件维持销售增长；二是未来可能发生坏账，特别是 2020 年以来，应收账款增长率维持在 50% 的高水平，远高于营收-10% 的降幅，这样通过赊销维持销售模式下，企业的偿付压力也会不断扩大，继而转化为财务风险，企业需要进一步做好存货管理的精细化、强化企业信用政策等减少销售信用的风险，以防风险转化为企业财务风险。

Table 7. Inventory turnover of the company from 2018 to 2022

表 7. 公司 2018~2022 年存货周转情况

项目	2018	2019	2020	2021	2022
存货总额(万元)	25308.42	22064.74	22142.43	21265.13	23564.26
存货增长率	1.15%	-5.95%	6.11%	5.23%	5.12%
存货周转率	1.69%	1.48%	1.53%	1.49%	1.52%
应收账款(万元)	1833.82	2597.02	2729.70	2825.13	2945.01
应收账款增长率	-1.76%	41.62%	51.09%	50.46%	51.25%
营业收入(万元)	59611.80	50859.83	45547.17	44658.26	44356.21
营业收入增长率	-2.00%	-14.68%	-10.45%	-8.23%	-8.12%
应收账款占营业收入的比值	3.08%	5.11%	6.00%	7.14%	7.64%
应收账款周转率	31.58%	23.14%	17.10%	19.22%	18.56%

4.4. 收益分配风险分析

由表 8 可知，该公司在未分配利润当中所占的所有者权益比例一直在提高，企业当中的留存收益规模也在一直扩大，而针对于股利分配来说，其所占据的比重却一直处于一个下降的趋势，在企业拥有很好的营收状况的前提之下，收益分配的比重却一直处于下降的状态，这样的话投资者的心态就会失去平衡，那么积极性就有可能被打压下去，那么企业在收益分配方面的风险就会提高。

公司 2018~2022 年现金分红所表现的“先积累，后分红”状况，充实了集团的资本，增强了集团实力，却存在着隐性投资关系风险。2018~2022 年，未分配利润的增长速率高于利润总额的增长率，未分配利润从 24.38 亿增长到 64.94 亿，5 年增长率达 166.3%，而留存收益占所有者权益从 67.37% 增长到 83%。同期，集团归属于母公司股东的净利润从 10.4 亿到 18.52 亿稳健增长，但应付股利只有 4.58~5.23 亿，股利支付率从 2019 年 38.06% 降到 2022 年 28.24%。

这一分红方案带来了明显的现金“淤积现象”，一方面公司通过盈利积攒了丰厚的可动用资本，股东权益从 43.11 亿元增至 83.86 亿元，为其发展提供了内生融资空间；另一方面在净利润快速增长(年均复合增长约 15.5%)下，股利分配却显得很“乏力”，2022 年股利发放金额甚至低于 2019 年，尤其是 2020~2022 年间当尚未分配利润新增额累积达到 24.03 亿元时，股利发放额只有 15.04 亿元，留存收益与股东回报间的“鸿沟”被继续拉大。

一方面该分配策略对于公司长期发展有利，另一方面也存在一定的弊端：首先，现金分红的比例(83%)偏高，留存利润过多有可能会造成资产闲置，投资活动净现金流也可能并不健康；其次，逐年降低的现金分红率(从 38.06% 到 28.24%)，可能导致部分投资者对公司和管理层的不信任；最后，现金分红额(4.58~5.23 亿元)常年固定，与逐年增加的净利润不匹配，分红额并不总是上升的，这有可能引起投资者

对公司利润“水分”偏大的质疑。公司应寻找合理、科学的资本积累与股东财富的平衡点，不应因过于过高的分配比例导致资本市场股价下滑及不能顺利融资。

Table 8. List of profit distribution from 2018 to 2022

表 8. 2018~2022 年收益分配情况表

	2018	2019	2020	2021	2022
未分配利润(亿元)	24.38	31.83	40.91	51.93	64.94
盈余公积(亿元)	4.66	4.66	4.66	4.66	4.66
所有者权益(亿元)	43.11	50.84	60.28	70.83	83.86
留存收益占所有者权益比例(%)	67.37	71.78	75.60	79.89	83.00
归属于母公司股东的净利润(亿元)	10.40	12.03	13.66	16.25	18.52
应付普通股股利(亿元)	0.00	4.58	4.58	5.23	5.23
应付股利占净利润比例(%)	0.00	38.06	33.53	32.18	28.24

5. 财务风险防范措施

5.1. 构架多元化的融资通道

企业在进行资金筹措时应该重视资金筹措渠道的多样化，一方面加大内部积蓄资金的力量，另一方面拓宽外部资金筹措渠道。根据现实情况的分析，企业单纯利用内部资金用于生产经营还远远不够。首先，从外部融资渠道来看，企业融资方式最主要的仍然是依靠从银行贷款进行融资，而传统的银行贷款资金筹措方式存在一定的不足：其一，企业的银行贷款信用额度比较有限，银行的审批权限过大，同时还有极为严格的申请贷款条款；其二，银行信贷存在一定的波动性，并且在国家经济发展不好的时候，企业想要获得银行贷款几乎就是天方夜谭。对于医药企业来说，最明显的特征就是资金的需求量大、资金的投入时间长以及资金风险高等，如果企业一味依赖单一融资途径，既不利于提高企业的融资效率，也不利于降低企业资金风险发生的可能性。所以，企业应该从自己的实际情况出发，发挥行业自身的特有优势，对企业的融资渠道进行全面规划，从而提高融资效率，同时使企业面临的风险控制到一定的范围内。

5.2. 提高投资决策科学性

企业在进行项目投资决策中，必须建立严格的投资决策评估机制。需要完成对于项目的可行性和立项，对项目的收益及可能面临的风险进行科学系统分析，结合企业自身的发展战略和财务状况的承受能力来完成项目的投资决策。进行必要的企业投资项目的市场调查，从而对企业面临的市场竞争及项目收益进行准确的估算。如果投资项目涉及医药行业，则需要考虑到该行业特殊的政策相关性以及较长的审批周期，在该项目上必须要建立有效的项目信息监控及跟踪机制，实时对企业所属行业出现的政策及动态问题进行监控及预警。对于投资方向的决策建议采用“相关多样化”的经营策略，选取对企业的原业务有着相关性和协同效应的项目进行投资，对投资项目之外，与企业无关的投资机会选择需要谨慎，除了企业自身可投资该项目所具备的优势，还需要考虑企业现阶段管理能力以及相关的资源是否能够得到满足。通过有效的投资决策机制，选择合适的低风险投资项目来提高项目投资的效益。

5.3. 加强应收账款管理

随着市场竞争的不断加剧，在很多企业为拓展市场份额的情况下，公司会将销售情况作为销售人员绩效考评的关键标准。这不利于应收账款风险的规避，从长远发展角度来说，还要建立一套信用风险控制系统。第一，销售管理方面，通过提升销售人员奖金与绩效考核相对应的标准，将应收账款回款率作

为关键指标。第二，信用防控方面，需要制定全面的信用评估措施，在赊账业务出现之前，要对客户信用资质情况进行认真分析，包括财务数据、信用报告等基础内容，并以此作为不同信用等级的参考依据。

对于企业已经形成的坏账，在应收账款管理中要重视及时跟踪催收工作，这样一方面要确定相关的催收责任人，企业应配置专业的信用管理机构，而不是由财务部门所有人员共同承担，可以借助于一些专业的信用管理体系进行开展，所以企业要结合应收账款坏账实际情况来构建各种程度的应收账款催收渠道，从而达到相应的应收尽收目标；其次还要对企业的应收账款状况进行监测，更加重视应收账款的坏账预警工作，在不同时期进行应收账款质量评估。

5.4. 制定合理的收益分配制度

最终目的就是通过正确的收益分配制度来安排股东和企业的相互受益问题。合理的收益分配体制建立在对企业的生产状况进行理性的评价上，应实行不同的分配形式。当企业的生产状况良好时，可以增加分配的比率，运用奖励性股利政策，既能回馈现有股东，同时也能促进潜在股东的支持态度，给企业提供更好的融资环境。不仅能够降低后续的融资风险，而且能给企业塑造良好的形象。

反之，当企业经营面临困境时，则应采取保守的分配策略，重点保障基础性股利的发放，以满足投资者的最低预期回报率。这种灵活弹性的分配机制能够有效稳定投资者情绪，维护企业市场信誉。更为重要的是，企业需要建立常态化的投资者关系管理机制，通过及时准确的信息披露和有效沟通，增强投资者对企业的理解和信任，为企业的可持续发展营造良好的外部环境。这种基于企业实际经营状况的动态收益分配制度，既考虑了投资者的合理回报，又兼顾了企业的发展需求，是实现多方共赢的重要保障。

6. 结论

本文深入探讨了企业财务规划中的风险管理与价值创造，首先进行实证分析发现风险管理能够显著提升企业的市场价值，由此表明企业提高风险管理水平尤为重要。再以具体公司为例进行财务报表分析，分析其中存在的财务风险，最后提出企业财务风险的防范措施：构建多元化的融资渠道、提高投资决策科学性、加强应收账款管理、制定合理的收益分配制度等，这些财务风险防范措施具有普适性，可为其他企业财务风险控制提供借鉴参考。

参考文献

- [1] 徐小康. 企业财务风险的成因、控制与防范策略[J]. 中国商贸, 2014(33): 216-218.
- [2] 乔浪浪. 小企业财务风险分析及其防范[J]. 时代金融, 2015(12): 152, 154.
- [3] 赵宇峰, 王宁宇. 企业财务风险产生的原因及对策[J]. 企业改革与管理, 2016(23): 115.
- [4] 刘银玲, 张鑫琳. 杜邦分析法在苏泊尔公司财务分析中的应用研究[J]. 经济研究导刊, 2018(18): 103-104, 120.
- [5] 姚钰. 基于多元化经营下的 S 公司财务风险案例研究[D]: [硕士学位论文]. 南昌: 南昌大学, 2019.
- [6] 穆纯辉. 食品饮料制造业上市公司财务风险分析[D]: [硕士学位论文]. 阜阳: 阜阳师范学院, 2019.
- [7] 李学飞. 上市公司财务风险分析与防范[J]. 山东纺织经济, 2019(7): 22-24, 15.