

财务报表分析的新视角

本期专题

【编者按】

长期以来,我国企业发展模式、资本市场发展状况以及会计准则、财务报表结构与体系发生的变革深深地影响着我国的财务报表信息。面对不同报表使用者的差异性需求,传统的以财务比率为主的财务报表分析方法显得力不从心,从新的视角解读和分析企业财务报表愈加迫切。本期专题刊登的一组文章,是对外经济贸易大学张新民教授关于财务报表分析的最新研究成果,集中体现了作者对财务报表蕴含的管理信息尤其是资产负债表所蕴含的战略信息的挖掘。《资产负债表与企业战略信息揭示》讲述了其在财务报表分析领域的探索历程,以及从财务报表分析的比率分析到财务状况质量分析、从关注财务与会计层面的财务状况质量分析到关注管理层面的分析两个跨越。《资产负债表:基于传统分析,我们能看到什么?》告诉我们,会计概念不等于企业管理,会计理论界应该有勇气和能力面对管理实践对资产负债表的分析方法进行改进的需求。《资产:企业的资源配置战略》将资产分为经营性资产和投资性资产,指出不同类型的企业资产结构背后支撑的正是企业的发展战略,资产的规模和结构就是企业资源配置战略的实施结果。《负债与股东权益:企业的资本引入战略》认为,企业发展的真正动力不在于资产的规模和结构及其所反映出来的战略信息,而在于支撑企业发展、决定企业战略方向的动力机制——负债和所有者权益。《母公司与合并资产负债表:企业战略的进一步揭示》从企业控制性投资的扩张效应、企业集团资金管理的集权与分权管理等方面来进一步分析其中包含的战略信息。财务报表分析的新视角告诉我们,基于中国情境的理论创新是可能的,而且是必须的。只要企业管理方式和商业模式不断发生变化,企业的经营环境和制度环境不断变革,理论创新就永远有空间。



图 / 李蹊

资产负债表与企业战略信息揭示

张新民

上世纪八十年代，有几位会计界泰斗的声音对笔者产生了深刻影响。

一是在上世纪七十年代末和整个八十年代，中国会计界曾经开展过轰轰烈烈的关于会计本质的论争。论争的重要成果就是杨纪琬、阎达五两位教授提出并不断深化了“会计管理”的概念。杨、阎两位教授认为，中国会计社会地位低下的主要原因是传统理论认为会计是管理的工具。基于对会计与企业管理的关系及其在企业管理中的地位，两位教授认为会计本身就是一种管理活动。笔者对两位教授的“会计是企业管理重要组成部分”的声音印象极为深刻。

二是在1987年的冬天，笔者作为中国人民大学会计学专业硕士研究生的代表参加了当年在中南财经大学举办的会计学硕士研究生学术研讨会。会上杨时展教授作了题为《中国会计的现代化》的报告，他指出：中国没有现代意义的会计。中国的会计工作流程是“凭证——账簿——报表”，中国的会计在编制完报表后就没有事情了，而西方的会计工作在编制完报表以后才开始。杨教授的观点当时确实令人震撼。

近三十年过去了。现在会计界几乎没有人再把会计的本质问题作为重大学术问题去研究，会计本身就是企业重要的管理活动也是不争的事实。但几位大师的声音却促使笔者不断思考：除了理论上对会计本质的认识 and 经济发展水平

影响了会计地位以外，会计理论与方法本身有没有不适应变化了的企业管理实践的地方？与会计准则不断变化、企业经营环境以及企业经营制度环境的深刻变革相比，会计理论与方法特别是财务报表分析的理论与方法的超稳定性是不是该有的常态？为什么上述变化没有导致财务报表分析理论与方法的创新？在向西方引进和学习现代会计理论与方法的同时还有没有理论创新的空间？

自1994年下半年起，笔者开始陆续为企业管理人员讲授《财务报表分析》课程，除了对主要财务报表进行项目讲解外，还重点讲解各类财务比率及其简单的案例运用。但娴熟的讲解丝毫不能提升笔者的自信心。相反，在相当程度上笔者心理上在回避或者逃避学生们所真正关心的问题。他们主要关心的不是比率本身年度间的变化比较，而是财务报表项目所揭示的企业管理状况，财务报表所反映的企业管理状况。而这是通过财务报表简单的比率分析难以回答的。

可以说，企业管理人员的关注点构成了笔者对财务报表分析理论与方法进行探索和理论创新的动力。

三

1996年9月，笔者开始在东北财经大学谷祺教授的指导下在职攻读管理学（会计学专业）博士学位。与众多博士生的经历一样，论文写作阶段的最大苦

恼就是博士论文的选题。这个时期，很多出版社大量引进原版教材，以影印版的方式提供给中国读者。有一次，在东北财经大学出版社的书店翻看一本财务报表分析的英文原版书时，一个以前从未见过的概念吸引了笔者——quality of earnings。当时想，这不是利润质量吗？书中后面的内容讲的正是利润质量。财务报表的系统性让笔者本能地想到：既然有利润质量，就应该有资产质量（quality of assets）、现金流量质量（quality of cash flows）等。结果翻遍全书，只有“quality of earnings”的概念。

这本书质量概念的不完整成了笔者理论创新的突破口。在准备博士学位论文的过程中，笔者以利润质量概念为基础，提出了资产质量、资本结构质量、现金流量质量的新概念，并对其进行内涵界定。资产质量、资本结构质量、现金流量质量与利润质量一起形成财务状况质量。就这样，博士学位论文《企业财务质量分析理论研究》就形成了。

有意思的是，在中国会计界，关于利润质量有两种表达：一是来自于“quality of earnings”的直接翻译，表达为“盈余质量”；二是来自于笔者的《企业财务质量分析理论研究》，表达为“利润质量”。实际上，两者的含义是一致的。

在之后的研究中，笔者又形成了《企业财务状况质量与管理质量关系研究》、《基于财务质量的财务战略》等成果和系统吸纳了企业财务质量分析理论的《财务报表分析》等教材，并以上述研究成果为

支撑,逐渐将讲授企业财务状况质量分析作为财务报表分析课程的主要内容。

四

2002年下半年,我国在三十所大学开始试办EMBA项目。《会计学》(或《财务报表分析》)成为核心课程之一。

本以为以质量分析为核心内容的讲授会受到EMBA学生的欢迎,但学生们对自身收获的评价并不如笔者的预期高。原来,EMBA学生的管理岗位和工作阅历使其对授课内容的首要要求是战略性和系统性而不是技能性。而以财务状况质量分析为主的内容更多倾向于技能性。财务状况质量与企业管理尤其是战略之间的关系是必须突破的研究领域。

经过几年的不断探索,笔者于2012年提出了企业财务报表分析的新框架。即通过资产负债表进行战略分析、竞争力分析、效益与质量分析、成本分析、项目质量分析、风险分析、价值分析与前景分析八方面的分析。

五

本期专题的几篇文章,集中体现了笔者对财务报表尤其是资产负债表所蕴含的战略信息的挖掘。

《资产负债表:基于传统分析,我们能看见什么?》主要探讨了利用传统的分析方法对真实企业资产负债表分析过程中的“力不从心”及其原因分析。笔者用案例分析方法向读者展示了基于传统分析方法所得出的结论与企业家自身的判断出现了极大反差的情形。

出现这种反差的主要原因是:资产负债表的演变并没有体现企业的成长规律,零敲碎打式地对资产负债表修修补补根本不能反映丰富的企业管理实践对企业资产负债表的内在实质所带来的深刻影响。会计概念也与变化了的企业管理实践、企业管理制度环境出现了脱节。会计概念不等于企业管理。会计完成了

对会计要素的确认、计量和报告也不等于完成了对企业管理实践的解释和分析。因此,比以不变的会计概念解释或者反映日益丰富的企业管理实践更加重要的是,会计理论界应该有勇气和能力面对管理实践对资产负债表的分析方法进行改进的需求。

《资产:企业的资源配置战略》向读者阐释了企业的资产结构与企业战略之间关系的理论解读。笔者按照资产对利润的贡献方式把资产分为经营性资产和投资性资产,并将经营性资产和投资性资产的结构与企业的发展战略联系起来。按照企业经营性资产与投资性资产在资产总规模中的比重大小,将企业区分为三种类型:以经营性资产为主的经营主导型、以投资性资产为主的投资主导型和经营性资产与投资性资产比较均衡的投资与经营并重型。指出:不同类型的企业资产结构,其背后支撑的就是企业的发展战略,即通过资源配置实现企业战略。有了这种分类,通过对任何一个上市公司的资产结构进行分析,均可以将其归入上述三种类型中的某一种,从而可以对公司的扩张战略及其效应进行分析与评价。

笔者进一步指出:当我们跳出传统的会计思维理解企业资产的概念,将其与企业的发展战略联系在一起时,资产结构就有了鲜明的战略含义。据此可以进一步认为,资产的规模与结构就是企业资源配置战略的实施结果。

《负债与股东权益:企业的资本引入战略》向读者阐释了企业的负债与股东权益结构与企业资本引入战略之间关系的理论解读。

笔者对企业的负债与股东权益按照其来源结构做了进一步考察,将企业负债和股东权益的主要部分分成四类,即经营性资源、金融性资源、股东入资资源和股东留剩资源,并将其归入企业的资本引入战略。按照经营性资源、金融

性资源、股东入资资源以及股东留剩资源在负债和股东权益总规模中的比重大小,将企业按照资本引入战略区分为几种类型:以经营性资源为主的经营驱动型、以金融性资源为主的债务融资驱动型、以股东入资为主的股东驱动型、以留剩资源为主的利润驱动型以及以均衡利用各类资源为主的并重驱动型,并对不同资源驱动下企业发展的战略内涵进行了剖析。

《母公司与合并资产负债表:企业战略的进一步揭示》结合母公司和合并资产负债表,对企业控制性投资的扩张效应、企业集团资金管理的集权与分权管理模式等方面进行研究,进一步分析了资产负债表中所包含的战略信息。

为了更好地分析企业控制性投资的扩张效应,笔者把资产进一步划分为经营资产、控制性投资资产和其他投资资产。将控制性投资规模通过母公司长期股权投资与合并报表长期股权投资之差、母公司其他应收款与合并报表其他应收款之差和母公司预付款项与合并报表预付款项之差三个方面来作出基本判断。合并资产负债表资产总额与母公司资产负债表资产总额之间的差额就是母公司控制性投资所增量撬动的资源,也是企业控制性投资扩张效应的直接体现。

笔者认为,企业对外控制性投资的扩张效应,主要归于子公司在业务开展的能力和水平、取得金融性资源能力、吸纳子公司非控制性股东资金能力以及子公司的累计利润等方面的因素。

基于中国情境的理论创新是可能的,而且是必需的。只要企业管理方式和商业模式不断发生变化、企业的经营环境与制度环境不断变革,理论创新就永无止境。

(作者单位:对外经济贸易大学国际财务与会计研究中心)

责任编辑 王雅涵