

聚焦资本成本回报的企业发展评价

潘晓江 郝创 陆忠岩

摘要：本文基于以管资本为主的新资本会计论，探索资本管理会计的资本成本损益观，突破了财务会计以管资产为主的资产负债表观、以管损益为主的损益表观，以及管理会计以管价值为主的价值创造观；探索以资本成本回报率为核心的回报分析法，突破了以净资产收益率为核心的杜邦分析法；探索以五年累积资本成本回报率与期末资本净值的乘积，作为中长期资本成本回报得分，反映企业继续经营的市场竞争排名与可持续发展实力；在资本管理会计评价已有的安全性、流动性和效益性三维方案中，增添自律性、创新性、社会性新三维，形成六维方案，并以上汽集团等为例，创新构建了聚焦资本成本回报的企业发展评价指标体系。

关键词：企业发展评价；资本成本损益观；资本成本回报率；回报分析法；资本成本回报得分

中图分类号：F234.3；275 **文献标志码：**A **文章编号：**2095-8838(2021)06-0022-13

一、引言

传统企业管理中常用杜邦分析法，以净资产收益率为核心指标，以管资产为主，无损益平衡点，指标分母重复计算利润，难以如实评价企业发展，而资本管理会计评价以管资本为主，以资本成本回报率作为核心指标，以资本原值即资本的历史成本作为损益平衡点，既能评价企业绩效，又能评价企业发展。因此，企业管理中以管资产为主的旧理念，理应转变为以管资本为主的新理念。

新资本会计论以管资本为主，大胆突破了国际会计准则的资产负债表观，在会计要素的诸多概念中，选取资本作为企业会计管理暨价值管理的主要管理对象。通过分析研究国内外的各种会计要素理论，新资本会计论提出了资产、负债、收益和费用等四大资本会计要素的概念，并以资本作为函数，构建了新资本会计论的基本公式：“资本

=资产-负债-收益+费用”(潘晓江,2004)。如以C代表其左侧的“资本”；以C'代表其右侧的“资产-负债”，即含有资本增值的资本或净资产；再以 $-\Delta C$ 代表其右侧的“-收益+费用”即“-资本增值”，则这个基本公式可表现为资本管理会计的总公式： $C=C'-\Delta C$ 。《资本论》在分析论述资本的总公式“ $G-W-G'$ ”时明确指出，“其中的 $G'=G+\Delta G$ ”。将 $C=C'-\Delta C$ 与 $G'=G+\Delta G$ 对比，即可知新资本会计论基本公式作为会计学公式，资本的总公式作为政治经济学公式，两者的内涵完全一致，前者的数理逻辑完全适合资本再生产的管理要求。

财务会计之资产负债表的恒等式，是“资产=负债+资本”。通过移项调整，即可得到“资本=资产-负债”，说明这个公式中的资本等于净资产，即C'。但该公式没有C和 ΔC ，不是以管资本为主。财务会计之损益表观，又称收益费用观，基本公式是“损益=收益-费用”。其中只有

收稿日期：2021-08-15

作者简介：潘晓江，中国总会计师协会秘书长，高级经济师，注册会计师；

郝创，中央财经大学会计学院硕士研究生；

陆忠岩，中央财经大学会计学院硕士研究生。

ΔC , 没有 C 和 C' , 所以也不是以管资本为主。管理会计的价值创造观以管价值为主, 但却没有特定的价值管理公式, 同样不是以管资本为主。对比以上这“三观”及其相应公式, 新资本会计论及其基本公式有四个特点:

一是整合两个分别以管资产为主和以管利润为主的单式簿记公式, 构建了统一的复式簿记公式: “资本=资产-负债-收益+费用”。以其左侧的资本作为企业发展的整体价值概念, 统领其右侧的四大资本会计要素, 推动企业价值管理向“以管资本为主”的转型升级。

二是统一资产负债表现和损益表现的报表基础, 拓展至科目汇总表和试算平衡表, 以资本原值(C)控制并且平衡净资产(C')与净损益(ΔC)的对冲, 全面、有效地涵盖和管控会计账户体系和企业商品与资本再生产活动的全过程, 推动现代企业会计向“实体资本管理会计”(潘晓江, 2015)的转型升级。

三是突破基于资产负债表的单式资本理念, 树立了复式资本理念, 即以资本原值作为资本投入成本, 以资本净值作为资本产出成本, 再以投入产出成本之差, 作为资本成本损益, 树立与支撑“资本成本损益观”(潘晓江, 2020), 推动企业会计向企业资本投入、回收与产出之全过程的“资本生产成本会计”(潘晓江等, 2018)的转型升级。

四是基于簿记序时流水和数学时间数列的概念, 将企业资本及其四大资本会计要素拓展并定义为时间数列。推动企业会计系统、科学、全面地向动态管理转型升级, 持续管控企业的生产经营活动和资本价值运动, 与时俱进地管控和评价企业绩效与企业发展。

资本管理会计评价的主要评价对象, 是基于企业商品生产循环的资本经营管理活动, 也是企业资本的投入产出和再生产过程。这个过程不仅表现为投入资本的成本回收、价值循环与资金周转, 而且表现为基于资本投入、生产、回收与产出的企业再生产全过程的资本成本损益。这种成本损益及其损益率, 反映企业高质量发展和可持续发展能力的有否、强弱与高下。与基于资产负债表的加权平均净资产收益率相比, 资本成本回报率基于资本成本损益观和历史成本核算, 是企业发展评价的一项高质量指标。

资本成本回报率的核算, 基于新资本会计论的基本公式(资本=资产-负债-收益+费用)和资本管理会计总公式($C=C'-\Delta C$), 在企业商品生产的平台上, 以资本原值作为与时俱进的成本管理抓手和损益平衡点, 针对企业资本再生产和企业价值创造, 进行全面成本管理和企业绩效

评价。其中, 资本原值即企业资本投入成本, 是不含本期净损益的期末资本余额。在账面上, 是当期净损益全额转入资本账户之前的期末资本账户余额。正因为如此, 在企业会计报表中, 本年度累计资本净值($\Sigma C'$)扣除本年度累计净利润($\Sigma \Delta C$)的差额, 就是企业的期末累计资本原值(ΣC)。与杜邦分析法的核心指标加权平均净资产收益率($\Sigma \Delta C/\Sigma C'$)对比, 资本成本回报率($\Sigma \Delta C/\Sigma C$)立足于成本, 科学性较高, 是基于全面成本核算的资本成本利润率和资本原值增长率。与营业收入和总资产增长率等相比, 资本成本回报率也是企业发展速度的优质、核心计量指标。

本文余下部分的内容如下: 第二部分是结合资本管理会计的基本概念, 阐述资本管理会计评价的基本概念、意义与守正创新; 第三部分是基于资本管理会计评价研究已有文献中的安全性、流动性和效益性三维度指标体系(潘晓江等, 2018), 新增资本经营文化的自律性、创新性和社会性三维度指标, 构建六维度指标体系, 综合体现高质量发展的企业发展评价要求; 第四部分是采用案例的方式, 探索了六维度考核指标体系的构建; 第五部分是本文核心评价指标的运用, 即以资本成本回报率、回报分析法和资本成本回报得分, 对照国内外五家可比公司, 进行总结性评价, 并对照《财富》世界500强的排行榜分析评价, 另行排名; 第六部分是研究结论, 主要是对资本成本回报率及其为核心的六维度指标体系、回报分析法和资本成本回报得分的总体评价。

二、资本管理会计与资本管理会计评价

(一) 资本管理会计评价的作用和意义

基于新资本会计论的资本管理会计, 是指现代企业以管资本为主的价值管理与发展管理活动。这种管理活动, 一是有助于建立企业会计对企业资本投入、回收、产出及再生产全过程的控制、核算、信息与评价机制; 二是有助于系统、科学、全面、深入地细化, 并具体设计企业内部的管理会计报告与评价制度; 三是有助于建立企业内部的资本共享管理中心, 管理、激励和约束企业内部多层次、网格化的资本共享业务单位、单元与岗位, 提升企业资本透明度, 提升资本管理会计评价及企业发展评价的质量和效益。

党的十九大报告正式提出, “要完善各类国有资产管理体制, 改革国有资本授权经营体制, 加快国有经济布局

优化、结构调整、战略性重组,促进国有资产保值增值,推动国有资本做强做优做大,有效防止国有资产流失。深化国有企业改革,发展混合所有制经济,培育具有全球竞争力的世界一流企业。”根据这一要求,国有企业应基于企业资本管理的会计核算与会计报告制度,建立健全国有资本授权经营契约管理机制和定期绩效考核机制。逐级明确和落实“国有资产保值增值”“国有资本做强做优做大”和“防止国有资产流失”这三大授权经营责任,有组织、有使命、有计划、有指标地开展国有资本监管工作,定期、及时、逐级提交授权管理报告。

资本管理会计包括资产、负债、收益和费用这四大资本会计要素的管理,包括企业资本投入、回收和产出的预算、核算、决算和评价等四大环节,其战略目标与任务就是管资本与谋发展。资本管理会计不仅必须管好资产、负债、收益和费用这四大资本会计要素,而且必须管好预算、核算、决算和评价这四大环节,才能成为现代企业发展的科学有效的战略管理会计。

“国有资本做强做优做大”,不仅要依靠产权管理机构、监督管理机构和资本投资或运营公司担当,而且首先要依靠实体企业担当。改革国有资本授权经营机制,不能只满足于成立资本投资公司和资本运营公司。产权管理机构、监督管理机构和资本投资或运营公司都有责任指导和推动企业落实资本管理。企业自身更有必要在明确资本经营管理这一项战略任务的基础上,主动及时地健全和加强资本管理会计及其四大环节,包括资本管理会计评价。

资本管理会计创新性地提出资本成本损益观,突出和强调以资本管理为主、以成本管理为抓手的经济核算理念,突破了现有财务会计以管资产为主的资产负债表观和以管利润为主的收益费用观,同时也从资本、成本、损益和风险的角度,充实和涵盖了现有管理会计的价值创造观。

(二)管资本和谋发展的资本管理会计评价

1. 新资本会计论的企业价值构成公式

新资本会计论以企业为资本实体,指出资本实体的价值由资产、负债、收益和费用四大要素构成,这种复合观念为资本的核算与监控提供了新的概念框架,揭示了会计对象构成的整体性和层次性,也指出了资本信息相对于其他会计信息的优先性(潘晓江,2004)。这一新的概念框架不仅更新了企业会计实践的主要管理对象,而且形成了企业价值运动和资本投入产出成本的科学管理理念。

新资本会计论指出,每次损益结转前后的资本平衡公

式,即:资本=资产-负债-收益+费用,就是资本会计的要素复合公式,即资本核算与监控的基本公式。这个公式不同于资产负债表价值计算的基本公式,也不同于收益表价值计算的基本公式,而是这两个公式的结合(潘晓江,2004)。正是在这个意义上,新资本会计论这个“资本核算与监控的基本公式”,以崭新的实体资本价值构成与要素复合运动观念,融合了财务会计中传统的资产负债表观和收益费用观,通过完善企业价值运动的概念框架,支撑了与商品生产成本和资本应回收历史成本的核算密切结合的资本成本损益观,形成了研究与探索资本管理会计及其预算、核算、决算与评价等环节与分支的概念框架与逻辑基础。新资本会计论认为,与资产负债表观的原有资本概念(即“资本等于资产减去负债的余额价值”)相比,会计要素复合观的资本概念,增加了收益和费用这两个动态配比的会计要素,从而使资本的定义从一个静态会计报表中的会计学定义,转变为一个动静结合、实时配比的一般会计学定义,从新的角度揭示了资本的管理学和经济学实质(潘晓江,2004)。

2. 企业管资本和谋发展的一对价值管理公式

参考潘晓江(2016),企业会计的资本管理论及其要素控制公式和目标计量公式,可以分别表述为:

不含本期损益的期末资本=期末累计资产-期末累计负债-本期累计收益+本期累计费用

含本期损益的期末资本=期末累计资产-期末累计负债

基于其目标函数的经济实质,将这一对公式称作“资本原值公式”和“资本净值公式”(潘晓江等,2018),从而为创新设计资本成本净值率和资本成本回报率这两个资本成本损益评价指标,奠定了数理逻辑基础。

3. 企业管资本和谋发展的一对资本成本损益评价指标

这一对资本成本损益评价指标的计算公式可以分别表述为:

资本成本净值率=期末资本净值÷期末资本原值×100%

资本成本回报率=期末资本净值÷期末资本原值×100%-100%

在理论上,这一对资本成本损益指标的计算公式(潘晓江,2020)可以说明,企业生产经营过程中资本原值,即资本成本的核算、回收和损益等的管理,就是资本投入产出和保值增值的管理。同时也说明,资本管理和会计管理,

都要注重现时价值的估算,又都离不开历史成本核算。在会计实践中,资本管理会计的这一对核心评价指标,既可以用于经营管理、决算分析和业绩考核,也可以用于预算编制和任期考核,是资本成本损益和企业价值创造的一对核心评价指标。

在这一对指标中,资本成本回报率是以资本成本净值为基础。其聚焦更集中,指标更简洁,可以替代平均资本收益率或加权平均净资产收益率,作为企业发展评价的主要绩效指标和核心监管指标,也可以说是当期损益与期末资本净值扣除当期损益的余额之比(潘晓江,2020)。即:资本成本回报率=净利润÷(净资产-净利润)。

(三) 资本管理会计的资本成本损益观

资本管理会计是管资本和谋发展的现代企业会计。资本成本损益观是资本管理会计管资本和谋发展的重要科学理念。卢卡·帕乔利《簿记论》以“资本”账户作为簿记循环的起点与终点,尚未以成本概念作为价值管理工具。其最为重视的一对账户是“资本”账户和“损益”账户,簿记循环期末的最后一笔分录,是将“损益”账户的期末余额全部结转至“资本”账户,即以“资本”账户作为损益的“最终归宿”(帕乔利,1494)。《簿记论》的这些要点,集中体现了一种“资本损益观”(潘晓江,2020)。科学的理念有一个产生与发展的过程。在成本会计和管理会计健全成熟的会计实践与研究中,人们必然会认识到,资本作为一种商品,其再生产也应当有其生产成本和损益平衡点。资本管理会计的研究进程,促成了“资本成本损益观”(潘晓江,2020)。

在资本管理会计中,资本成本损益既是收益与费用之差,也是期末资本净值与期末资本原值之差,是基于企业资本的安全性、流动性和效益性,分析判断企业风险能力与发展业绩的核心概念。基于企业的商品生产经营与资本循环周转过程,资本成本损益观以期末资本原值作为企业期末资本的损益计量原点,在账面作业中基于收益和费用这两个资本会计要素的分期对比来计算各期损益,然后将损益与原值合并,计算出资本净值。

资本管理会计注重企业资本投入产出的历史成本价值。按照借贷复式簿记规则,期末结账时将资本原值公式等号右侧的收益和费用,移项至等号左侧,将按照历史成本计量的当期损益金额,结转计入资本原值。其内在数理逻辑是在年终结账时点,将资本原值公式变形为资本净值公式。与财务会计的资产负债表观注重静态报表的资产价值余额不同,资本管理会计的资本成本损益观注重企业商

品生产经营和企业资本投入产出与再生产过程的成本核算,始终有区别地计量、确认和列示企业资本的成本与市值,或历史成本与现时价值。

三、企业高质量发展的六维评价方案设计

资本管理会计评价的现有文献采用三维评价方案,即根据企业将本求利和资本成本净值的目标,以资本运营质量的安全性、流动性和效益性等三个基本维度,分别分析评价企业资本的风险、活力与效益(潘晓江等,2018)。与传统的财务分析方式,如杜邦分析法和经济增加值法相比,三维评价法不是单一维度的盈利导向、增值导向或效益杠杆导向,而是坚持资本成本净值的综合全面导向,可以更有利于科学、全面、稳健地权衡和把握企业风险与效益之间的关系。不过,三维评价法虽然评价了企业的资本运营质量和效益,有助于企业高质量发展,但尚未融入创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展和共享发展等重要理念。为此,本文拟从资本经营文化评价入手,在评价方案设计上增加下列新三维指标:一是评价公司治理、内部控制和合规管理,揭示企业文化约束力的自律性维度指标;二是评价科技创新、产品创新和管理创新的创新性维度指标;三是评价协调发展、绿色发展、开放发展和共享发展的社会性维度指标。通过增添新三维指标,就可以将资本运营质量的三维评价方案升级为企业高质量发展和可持续发展的六维评价方案。

六维评价方案的总体设计,包括资本运营质量评价的安全性、流动性、效益性三大维度和资本经营文化评价的自律性、创新性和社会性三大维度。六维评价方案和具体考核指标如表1所示。

表1所示资本管理会计六维评价方案及其评价指标,核心指标是效益性维度中的资本成本回报率。

四、企业资本管理会计六维度评价案例分析

本文采用资本相关性分析法,以基于资本投入产出的资本成本回报率为核心指标,就国内上汽集团、东风集团和广汽集团三家汽车企业进行横向对比和六维度评价。这些数据来自三家企业对外披露的以人民币为货币计量单位的会计报表。

(一) 安全性指标分析

1. 资产负债风险评价

表2显示,上汽集团的资产负债率一直在60%以上,

表1 企业资本管理会计六维评价方案及其指标

维度	角度	指标
安全性维度	资产负债风险评价	资产负债率 = 负债总额 / 资产总额
	流动资产风险评价	流动资产率 = 流动资产 / 总资产
	流动负债风险评价	流动负债率 = 流动负债 / 总负债
	外部融资评价	评级公司给予的主体信用评级
流动性维度	资产流动性评价	流动比率 = 流动资产 / 流动负债
		速动比率 = 速动资产 / 流动负债
	资产周转评价	总资产周转率 = 营业收入 / 平均总资产
		流动资产周转率 = 营业收入 / 平均总资产
		应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额
		存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额
	经营现金流量评价	经营活动现金流量比率 = 经营活动产生的现金净流量 / 期末流动负债 × 100%
经营活动现金净利润比率 = 经营活动产生的现金净流量 / 净利润 × 100%		
效益性维度	盈利能力评价	净资产收益率 = 净利润 / 平均净资产
		成本费用利润率 = 利润总额 / 成本费用总额 × 100%
		营业收入增长率 = 本年度营业收入 / 上年度营业收入 - 1
		净利润增长率 = 本年度净利润 / 上年度净利润 - 1
	资本成本净值评价	资本成本净值率 = 期末资本净值 / 期末资本原值
	资本成本回报评价	资本成本回报率 = 净利润 / 期末资本原值 = 净利润 / (期末资本净值 - 净利润)
中长期资本成本回报得分 = 期末资本净值 × 中长期累积资本成本回报率		
自律性维度	自律治理结构	股东大会、董事会和监事会召开次数
	自律结果评价	是否受到行政处罚
		收到证监会、交易所问询函数量
		未决诉讼金额
创新性维度	研发投入	研发支出率 = 研发支出 / 营业收入
		投资活动现金流出比率 = 投资活动现金流出 / 总资产
	研发活动成果	新增专利件数
研发人员比重	研发人员比率 = 研发人员数量 / 公司总人数	
社会性维度	劳动就业评价	新增员工比率 = 新增就业人数 / 员工比率
	生态环保评价	万元产值能耗 = 能源消耗 / 总产值
	社会公益评价	捐赠支出比率 = 捐赠支出 / 营业收入

且五年间持续上升，2020年达到66.28%。与可比公司相比，上汽集团的资产负债率明显高于另外两家公司。

2. 流动资产风险评价

从表2中可以看出，近年来，上汽集团流动资产占比稍高于非流动资产，2020年流动资产比重达到61.58%，同比小幅提升，公司流动资产结构与行业性质及业务模式相适应。与可比公司相比，上汽集团的流动资产率较高，广汽集团的流动资产率较低，东风集团的流动资产率趋于稳定。

3. 流动负债风险评价

根据表2中数据，2020年末上汽集团流动负债率为83.84%，处于较高的水平。与可比公司相比，上汽集团的流动负债和东风集团较为接近，略高于广汽集团，但广汽集团的流动负债率也有逐渐增高的趋势。

4. 外部融资评价

评级公司给予东风集团、上汽集团和广汽集团的主体信用等级均为AAA，说明其信用及债务偿还能力很强，认为其具有良好的信用及债务偿还能力。总体而言，三家公

司在外部融资方面的信用及偿债能力差别不大，皆具有较高的信用。

(二) 流动性指标分析

1. 资产流动性评价

(1) 流动比率

从表3中可以看出，上汽集团的流动比率低于东风集团和广汽集团，相较而言表现较差。流动比率五年平均为1.08，流动资产仅可以初步覆盖流动负债，偿债能力相对较弱。从行业角度分析，汽车制造业属于传统重资产行业，前期资金以及重型设备机床的投入都比较大，这些因素都造成汽车行业整体非流动资产占比较大，整体流动比率在全行业中处于相对靠后的位置。而近几年上汽集团负债在不断走高，2016~2020年末，公司流动负债额增长幅度高于同期流动资产额的增长幅度。

(2) 速动比率

从表3中可以看出，上汽集团2016~2020年间的速动比率同样低于东风集团和广汽集团，三家公司速动比率均较高，说明存货管理以及其他流动资产在以上三家公司中均处于相对重要的地位，与汽车行业为了跟上市场消费偏好而越来越重视存货周转速度的趋势相符合。

2. 资产周转评价

(1) 总资产周转率

从表3中可以看出，从2016年到2020年间，上汽集团的总资产周转率始终高于东风集团和广汽集团，其资产流动性水平在整个汽车行业处在较高水平。不过值得注意的是，在五年时间里，除了广汽集团2017年有一次回升情况，总资产周转率都呈现整体下行的趋势，整体形势不容乐观。

(2) 流动资产周转率

通过表3中三家同行业公司流动资产周转率横向对比，可以看出，上汽集团的流动资产周转率远高于同行业的东风集团和广汽集团，说明管理层对于流动性的管理做得最好。但和总资产周转率趋势相同，三家公司的流动资产周转率在过去五年间也呈现下行趋势。

(3) 应收账款周转率

通过对表3中三家企业应收账款周转率横向对比，可以看出，上汽集团的应收账款周转率大体上处于东风集团和广汽集团之间，处在一个较为合理的水平。可以认为，广汽集团信用政策得到了较好的运用，收账速度较快，保障了企业现金流的流转。

(4) 存货周转率

表2 安全性维度评价数据

资产负债率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	60.20	62.39	63.63	64.58	66.28
东风集团	43.97	46.05	44.81	50.71	55.38
广汽集团	45.38	41.13	41.02	39.99	39.32
流动资产率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	56.03	53.90	57.92	60.18	61.58
东风集团	51.07	54.25	50.82	52.21	54.32
广汽集团	42.60	53.92	50.11	41.38	39.66
流动负债率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	83.67	86.61	83.19	84.38	83.84
东风集团	86.20	93.01	83.13	75.48	81.00
广汽集团	65.29	74.69	74.72	75.67	75.49

通过表3中三家同行业公司存货周转率横向对比，上汽集团的存货周转率变化趋势与东风集团一致，公司存在存货周转过慢的风险，应该及时处置库存，加快再生产效率。

3. 经营现金流量评价

(1) 经营活动现金流量比率

根据表3中数据看出，上汽集团经营活动现金流量比率波动较小，稳定在2.17%~10%之间，东风集团和广汽集团分别在2016年和2017年达到峰值，为5.13%和41.10%，总体来说上汽集团的经营现金流量比率虽然并不突出，但波动较小且均为正值，造血能力和短期偿债能力得到稳定的保障。

(2) 经营活动现金净利润比率

根据表3中数据可以看出，上汽集团经营活动现金净利润比率整体呈上升趋势，2019年之后都在100%以上，净利润能够反映在经营现金中，企业流动性好；相比之下广汽集团和东风集团2016年和2017年的表现较好，后三年的净利润都没能转化为现金流，容易出现流动性短缺的问题。

(三) 效益性指标分析

1. 盈利能力评价

(1) 净资产收益率

通过表4中净资产收益率的对比可以看出，上汽集团的净资产收益率略高于两家可比公司。纵向来看，包括上

表3 流动性维度评价数据

流动比率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	1.11	1.00	1.09	1.10	1.11
东风集团	1.35	1.27	1.36	1.36	1.21
广汽集团	1.44	1.76	1.63	1.37	1.34
速动比率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	0.78	0.66	0.72	0.69	0.65
东风集团	1.12	1.07	1.13	1.14	1.08
广汽集团	1.16	1.59	1.37	1.07	1.04
总资产周转率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	1.35	1.31	1.18	1.01	0.84
东风集团	0.75	0.67	0.50	0.42	0.38
广汽集团	0.66	0.71	0.57	0.44	0.31
流动资产周转率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	2.48	2.38	2.11	1.71	1.38
东风集团	1.47	1.27	0.95	0.81	0.71
广汽集团	1.57	1.43	1.09	0.96	0.75
应收账款周转率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	24.88	26.27	23.73	20.29	17.47
东风集团	25.21	20.25	14.57	10.90	10.24
广汽集团	52.37	56.27	40.49	21.06	11.01
存货周转率 (%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	17.51	17.05	14.13	12.81	10.42
东风集团	12.55	11.89	8.82	7.78	7.50
广汽集团	17.90	18.76	11.56	8.08	8.66
经营活动现金净流量增长率 = 本期与上期经营活动现金净流量之差 / 上期经营现金净流量 × 100%					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	-56.23	113.60	-63.06	415.51	-18.92
东风集团	544.80	15.20			
广汽集团	8.19	174.61			

上汽集团在内的三家企业的净资产收益率,除了广汽集团在2017年有短暂回升情况,其他时间始终处于下降的趋势。

(2) 成本费用利润率

通过三家车企成本费用利润率的对比,明显可以看出,

续表

经营活动现金流量比率 = 经营活动产生的现金净流量 / 期末流动负债 × 100%

同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	3.82	6.22	2.17	10.00	7.34
东风集团	5.13	4.57	-26.34	-11.09	0.86
广汽集团	22.61	41.10	-3.13	-0.92	-6.81

经营活动现金净利润比率 = 经营活动产生的现金净流量 / 净利润 × 100%

同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	25.88	51.58	18.54	131.12	128.54
东风集团	24.87	28.36	-176.89	-89.95	11.58
广汽集团	87.33	139.51	-11.58	-5.68	-47.71

上汽集团的成本控制能力和获利能力与其他两家对比公司相比,能力较为薄弱,且一直处于下降的趋势,广汽集团和东风集团分别在2020年和2019年开始有大幅度下降。

(3) 营业收入增长率

从营业收入增长率来看,三家企业均呈现波动下降的趋势,且都在近两年出现负增长的情况,其中,上汽集团的下降幅度小于东风集团和广汽集团。一方面,可能是由于市场需求已经趋于饱和,另一方面,可能是由于各类城市均有不同程度和种类的限购举措,影响市场营收情况。

(4) 净利润增长率

可以看出,三家公司都处于净利润增长减缓乃至倒退的情况,上汽集团的净利润增长率的下降幅度小于广汽集团,近几年的净利润增长率由9.70%下降为-17.29%,另外值得注意的是,上汽集团在2019年之后两次出现大幅负增长。

通过与前一个指标的对比发现,东风集团的净利润增长率与营业收入增长率的变动不太同步,而上汽集团和广汽集团的净利润增长率波动情况与营业收入增长率波动情况较为同步,为波动下降态势。

2. 资本成本净值评价

本文使用的资本成本净值率,也是资本管理会计创新提出的资本保值增值率,等于“期末资本净值/期末资本原值”(潘晓江等,2018)。从这个指标的横向比较来看,上汽集团对于企业资本管理的效果是比较好的,五个年度的资本成本净值率均高于另外两家企业。不过仍然可以注意到,资本成本净值率逐年降低,这也与营业收入、净利润的下降相匹配,证实企业目前发展有所减缓。

3. 资本成本回报评价

本文基于资本成本损益观,采用资本成本回报率作为衡量企业效益的核心指标,并且作为六维指标体系的综合评价指标。此外,我们还可以通过跨年度累积,计算中长期指标,作为企业的可持续发展能力指标。其具体的计算、拆解和应用以及中长期资本成本回报得分的计算和应用,一并在本文第五部分具体展开。

以2016~2020年年度资本成本回报率横向比较,上汽集团的资本成本回报率高于东风集团与广汽集团这两家对比公司。从整体纵向来看,三家车企在2016年之后,资本成本回报率大多都下滑,2020年盈利水平平均只为2016年的一半左右。

(四)自律性指标分析

1. 行政处罚

据统计,上汽集团、东风集团、广汽集团近五年未发生行政处罚事件。

2. 股东大会、董事会和监事会召开次数

据统计,上汽集团与东风集团的“三会”召开次数大致相当,广汽集团在董事会和监事会召开次数上明显高于其他两家。利用表5数据进行纵向对比发现,上汽集团近五年的“三会”召开次数稳定,审计委员会也做到了勤勉尽责,公司章程完善,自律细则明晰,近五年未发现公司自律与内部控制方面的重大问题。

3. 收到证监会、上交所问询函数量

2016年至2020年,上汽集团未收到证监会和上交所的相关问询函,东风集团和广汽集团收到的问询多为信息披露方面。总体来说,上汽集团在异常事件处理和信息披露方面的工作要强于可比公司。

4. 诉讼

诉讼采用财务报表中是否有重大诉讼、仲裁事项定性以及未决诉讼的金额来定量说明。从表5中可以看出,2016年至2020年,上汽集团报表中未决诉讼的金额均为0,对比之下,东风集团每年都有一定金额的未决诉讼,且近两年又有了增长。可以看出上汽集团每年对于诉讼案件的控制以及诉讼的处理工作都表现较好。

(五)创新性指标分析

1. 研发投入

(1) 研发支出率

从表6中可以看出,三家企业的研发支出率整体呈上升趋势,各家公司对于研发投入逐渐增多,说明现在各个

表4 效益性维度评价指标数据

净资产收益率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	19.71	18.58	17.39	12.05	9.56
东风集团	14.82	13.34	10.45	9.91	7.70
广汽集团	14.94	18.78	14.76	8.37	7.16
成本费用利润率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	6.89	6.44	6.19	4.96	3.35
东风集团	12.36	11.76	12.86	13.95	3.25
广汽集团	14.84	17.92	16.86	9.63	7.30
营业收入增长率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	12.82	15.10	3.62	-6.53	-12.00
东风集团	-2.39	3.82	-18.07	-4.79	6.07
广汽集团	67.98	44.84	1.12	-17.51	5.78
净利润增长率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	9.70	7.17	2.73	-27.10	-17.29
东风集团	13.80	1.12	-14.04	2.13	-17.48
广汽集团	57.14	71.88	1.15	-38.69	-9.84
资本成本净值率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	123.00	120.94	120.48	113.29	110.39
东风集团	116.20	114.50	111.18	110.59	108.11
广汽集团	116.34	118.16	116.34	108.86	107.51
资本成本回报率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	23.00	20.94	20.48	13.29	10.39
东风集团	16.20	14.50	11.18	10.59	8.11
广汽集团	16.34	18.16	16.34	8.86	7.51

公司越来越重视研发活动。在研发支出率的对比中,上汽集团相对两家对比公司较低,而且增长幅度较小。此结果并不能代表上汽集团的研发能力较弱,因为该指标是研发支出与营业收入的比值,三家公司的公司规模存在较大差异,在营业收入上也存在差异。但是,从该指标的趋势可以看出,上汽集团的研发活动保持在一个较为稳定的状态,并不是像对比公司那样在不断加大力度。

(2) 投资活动现金流出比率

从表6中可以看出,上汽集团的投资活动现金流出的比率高于其他两家对比公司,在2019年出现了大幅度的增

表5 自律性维度评价数据

上汽集团股东大会、董事会和监事会召开次数(次)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
董事会	9	5	7	5	7
监事会	6	4	6	6	5
股东大会	3	2	1	2	2
收到证监会、上交所问询函数量					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	0	0	0	0	0
东风集团	0	0	0	1	0
广汽集团	2	0	0	0	0
未决诉讼金额(百万元)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
东风集团	11.28	12.43	9.10	42.65	35.66
广汽集团	0.00	0.00	5.02	0.00	0.00

表6 创新性维度评价数据

研发投入率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	1.26	1.29	1.79	1.79	2.07
东风集团	2.45	2.71	3.69	4.69	2.82
广汽集团	4.83	4.20	6.75	8.44	8.11
投资活动现金流出比率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	52.62%	34.59%	36.58%	62.95%	54.60%
东风集团	2.12%	2.45%	2.40%	3.21%	2.42%
广汽集团	44.49%	15.99%	12.95%	13.94%	10.02%
新增专利数量(件数)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	443	580	693	689	1084
东风集团	430	722	736	697	653
广汽集团	422	500	690	828	953
研发人员占比(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	13.16	10.90	10.70	11.80	12.90
东风集团	10.17	10.69	9.22	10.70	
广汽集团	14.42	14.44	17.01	17.62	

长,说明其目前很可能遇到了发展较好的投资项目。东风集团的比率保持在一个相对稳定的阶段。广汽集团在2016年达至顶峰,2017年出现了下降。

表7 社会性维度评价数据

员工增长率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	9.93	23.60	22.34	7.47	-5.34
东风集团	14.79	-1.51	-4.93	-2.19	-7.69
广汽集团	12.60	11.39	12.54	-1.06	-0.12
万元产值能耗下降率(%)					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	5.36	13.00	1.15	1.94	1.98
东风集团	16.62	11.75	1.67	3.76	
广汽集团	2.40	2.15	1.20	1.34	
捐赠占比 = 捐赠支出 / 营业收入 × 100%					
同业对比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
上汽集团	0.42	0.12	0.12	0.13	0.21
东风集团	0.16	0.16	0.19	0.29	0.28
广汽集团	5.81	3.73	2.35	2.39	4.72

2. 新增专利数量

从表6中可以看出,东风集团2017~2020年的新增专利数基本保持稳定的水平。上汽集团和广汽集团的新增专利增速高于东风集团,且一直处于稳步增长的态势。

3. 研发人员占比

从表6中数据来看,上汽集团的研发人员占比在2016~2017年间出现了较大幅度的下滑,总体研发人员占比居于东风集团和广汽集团之间。表6中2020年东风集团和广汽集团研发人员占比的两项信息空白,说明上汽集团的相关信息较为易得。

(六) 社会性指标分析

1. 劳动就业评价

从表7的上汽集团员工数据可以看出,除2020年特殊情况外,2016~2019年,新增员工比率分别为9.93%,23.60%,22.34%,7.47%,员工数量持续增长,增长速度呈现先增长后下降的趋势,并在2017年员工增长率达到最高,为23.60%。可以看出上汽集团提供了较多就业岗位。

2. 生态环保评价

从上汽集团2016~2020年万元产值能耗数据可以看出,公司的节能水平持续改善,在2017年有一个较大的突破,上汽集团的能耗下降趋势呈现出先增速后降低的情况。未来随着公司加大对于新能源汽车的研发投入,逐渐释放研发动能,可能达到一个较高的环保节能水平。表7中2020年万元产值能耗下降率的两项信息空白,分属东风集

团和广汽集团，似为说明上汽集团的相关信息较为易得。

3. 社会公益评价

通过表7中三家公司当年公益性捐赠支出占营业收入的比率可以看出，广汽集团的捐赠支出明显高于东风集团和上汽集团，说明在社会公益层面，广汽集团所做的贡献最大，东风集团虽低于广汽集团，但略高于上汽集团，上汽集团对于社会公益捐赠支出的评价是最低的。

(七) 六维指标评价的阶段总结

在安全性维度，相比东风集团和广汽集团，上汽集团的总负债、流动资产占比较高，流动负债占比略高，外部评级相等。结合上汽集团、东风集团和广汽集团的国资控股背景和在汽车行业的行业地位，本文认为在安全性维度上，上汽集团、东风集团和广汽集团表现基本一致。

在流动性维度，上汽集团的流动性表现相较东风集团和广汽集团更为出色，总体表现为上汽集团的流动指标和周转率指标表现更好。

在效益性维度，一是收益性，上汽集团净资产收益率处于较高水平，上汽集团在盈利表现上也更为稳定，规模也较大。二是成长性，三家汽车集团，广汽集团成长性最好，上汽集团次之，东风集团表现最弱。当然，这可能是广汽集团规模相对较小所致。

在自律性维度，上汽集团在自我约束和管理，信息披露，合法经营等表现上最好，其次是广汽集团。

在创新性维度，广汽集团在研发支出比率、研发人员占比和研发成果上基本位于三大汽车集团首位，上汽集团次之，而东风集团的研发成果相对较少。

在社会性维度，三家汽车集团在劳动就业上表现相近，生态环保上东风集团近年来改善明显，社会公益上汽集团贡献最多。

五、运用资本成本回报率及其回报分析法的总结性评价

市场和企业的财务报表分析，目前流行杜邦分析法。其分析的核心指标为加权平均净资产收益率，意在分析衡量企业的盈利能力。不过，该指标显然受到资产负债表和损益表的报表信息限制，只有企业的净资产和净利润可供对比；没有企业当期的资本原值即资本投入成本，可供与企业当期的资本净值即资本产出成本对比。既不能在分清资本成本回收与回报的基础上，实行损益分析和绩效评价，也不能基于资本损益平衡点或价值创造起点，评价企业的

价值创造或业务发展。

为了在企业再生产过程中，增强企业绩效评价和企业发展评价的科学性，本文基于资本管理会计的资本成本损益观，将资本损益暨资本成本回报，定义为各期企业资本的投入与产出成本差额，并据以提出资本成本回报率分析法，简称“回报分析法”，验证这一新方法在企业资本管理会计评价中的作用，探讨这一方法在财务分析上的可行性与实际意义。

(一) 资本成本回报率计算公式的分解与展开

$$\text{资本成本回报率} = \frac{\text{净利润}}{\text{资本原值}} \quad (1)$$

$$= \frac{\text{净利润}}{\text{总资本成本}} \times \frac{\text{总资本成本}}{\text{资本原值}} \quad (2)$$

$$= \frac{\text{净利润}}{\text{销售收入}} \times \frac{\text{销售收入}}{\text{总资本成本}} \times \frac{\text{总资本成本}}{\text{资本原值}} \quad (3)$$

$$= \text{销售利润率} \times \text{总资本成本回收率} \times \text{资本成本乘数} \quad (4)$$

以上分解与展开的步骤：

一是将资本成本回报率的公式(1)右边的净利润与资本原值之比，分解为净利润和总资本成本之比与总资本成本和资本原值之比的乘积，即分解为总资本成本利润率与资本成本乘数的乘积，得到公式(2)。

二是将公式(2)右边的净利润和总资本成本之比，即总资本成本利润率，分解为净利润和销售收入之比与销售收入和总资本成本之比的乘积，即分解为销售利润率与总资本成本回收率的乘积，得到公式(3)。

三是以销售利润率、总资本成本回收率和资本成本乘数这三大分解指标的名称，取代公式(3)中这三大指标的分子分母之比，得出以这三大分解指标之乘积构成的资本成本回报率公式，即公式(4)。

同时，为了综合评价企业可持续发展的速度与动因、成果与实力，有必要从中长期发展的角度，设计和计算出一个针对企业全面、协调、可持续发展的统一评价指标。因此，本文以五年期累积资本成本回报率与企业多年积累的期末资本净值相乘，构建了中长期资本成本回报得分。

资本成本回报得分的计算，是一种基于各个企业可持续发展禀赋、系统全面中性和简便易行的中长期评估。期末资本净值和中长期资本成本回报率，共同体现了每个企业自身的可持续发展禀赋，共同体现了每个企业在历史上自我积累的实力基础，汇总并集中反映了企业资本运动的完整循环和全部要素。五年期的选择，参考了财务报告中五年度摘要的披露实践(华为, 2020)和国外会计研究文献

表8 2020年国内外六家汽车企业资本成本回报率及其分解指标数据

	上汽集团	东风集团	广汽集团	大众汽车	丰田汽车	福特汽车
营业收入(百万美元)	122 071	84 049	53 662	282 760	275 288	155 900
利润(百万美元)	3 706	1 328	565	15 542	21 180	47
资产(百万美元)	121 931	71 423	43 838	547 810	487 466	258 537
股东权益(百万美元)	35 847	14 289	6 472	136 687	211 614	33 185
资本成本回率 = 净利润 / (股东权益 - 净利润)	11.53%	10.25%	9.56%	12.83%	11.12%	0.14%
总资本成本利润率 = 净利润 / (资产 - 净利润)	3.13%	1.89%	1.31%	2.92%	3.91%	0.02%
总资本成本回收率 = 销售收入 / (资产 - 净利润)	103.25%	36.27%	45.53%	53.1%	47.38%	60.31%
营业收入利润率 = 净利润 / 营业收入	3.04%	9.55%	9.65%	5.50%	8.25%	0.03%
资本成本乘数 = 总资本成本 / (股东权益 - 净利润)	269.85%	234.17%	170.89%	439.36%	284.52%	780.04%
资本成本回报率 = 资本成本乘数 × 总资本成本回收率 × 销售净利率	11.53%	10.25%	9.56%	12.83%	11.12%	0.14%
2020年度资本成本回报率排位	第2位	第4位	第5位	第1位	第3位	第6位

中“模型以较长时期(五年)为基础,客观上必然更为可靠”的专业意见(纳什,2001)。

(二)利用资本成本回报率的分解指标进行评价

为了在《财富》世界500强范围内,进行国内外汽车企业资本成本回报率的分解指标评价,本文下列分析评价采用美元数据,取自企业2020财年年报以及财富网。需要说明的有:一是福特汽车和大众汽车的财报年度和国内公司相同,丰田公司2020财报年度起至时间为2020年4月1日至2021年3月31日。在这三家外国公司中,丰田公司财报年度与国内财报年度有别,对比结果只能尽量在可能范围内缩小误差。二是网站信息显示,广东汽车工业集团有限公司与广东汽车集团股份有限公司为母子公司关系。本文努力充分利用其披露信息,但只能找到其母公司2020年的美元数据和子公司2020年的人民币数据,因而在本文前半部分的国内汽车企业对比中采用了子公司数据。在下列分析评价中,基于其母公司2020年美元数据的资本成本回报率为9.56%,与前列其子公司基于人民币数据的7.51%有明显差异,但尚未影响本文对比评价国内外六家车企的总排名。

从表8可以看出,国内外五家车企对比,上汽集团2020年的资本成本回报率11.53%,高于国内东风集团的10.25%、广汽集团的9.56%和福特汽车的0.14%,略高于丰田汽车的11.12%,但与大众汽车的12.83%还有1.3个百分点的差距。从分解指标来看,上汽集团2020年的资本成本乘数269.85%,分别高于东风集团234.17%和广汽集团170.89%,低于国外大众汽车的439.36%和丰田汽车的

284.52%,仍需提升国际竞争力,且在资本经营质量水平上也需要进一步改进提升;从总资本成本回收率上来看,上汽集团103.25%遥遥领先国内外公司,企业生产运营效率高;而上汽集团2020年的营业收入利润率为3.04%,仅高于福特公司的0.03%,与其他国内外企业的5.50%至9.65%相比,都有较大差距。这一差距看来是由于加快资本成本回收和采用薄利多销的定价策略,同时,也需要密切注意产品成本管理。

另外,本文基于资本管理会计评价原则,在六维评价方案的效益性维度下,探索增设中长期资本成本回报得分这一指标,该指标以期末资本净值与五年期累积资本成本回报率的乘积,对六家公司的经营发展情况加以量化计分。根据得分和排位情况(见表9):

(1)丰田汽车得分1 613.05亿,排名第一,其净值2 116.14亿美元位居第一,五年回报率76.23%位居第五。大众汽车得分1 041.91亿,排名第二,其净值1 366.87亿美元位居第二,2020年度回报率12.83%位居第一。但其五年回报率居后,五年回报率仅为47.17%,位居第六。由于近几年众所周知的重大环保罚款影响,个别年度发生亏损。否则,在本文的得分排名中亦可为第一。就象在《财富》世界500强中一样,凭借营业收入的单一规模优势,以2020年排行第7的优势,居于排行第10的丰田汽车之前。

(2)在《财富》2020年世界500强中排行第52的上汽集团本次得分461.14亿,排名第三,净值358.47亿美元位居第三,五年回报率128.64%位居第一。排名第四的福特汽车,得分424.79亿,净值331.85亿美元位居第四,五年回报

表9 2016~2020年国内外六家汽车企业五年累积资本成本回报得分

	上汽集团	东风集团	广汽集团	大众汽车	丰田汽车	福特汽车
期末资本净值(亿美元)	358.47	142.89	64.72	1366.87	2116.14	331.85
五年累积资本成本回报率	128.64%	84.81%	109.17%	47.17%	76.23%	128.01%
2016年度回报率	21.32%	15.53%	16.30%	-1.56%	12.04%	34.67%
2017年度回报率	21.13%	14.08%	17.01%	6.47%	14.65%	18.70%
2018年度回报率	17.25%	12.06%	20.29%	11.15%	10.76%	27.88%
2019年度回报率	18.97%	13.50%	16.64%	11.98%	11.47%	11.40%
2020年度回报率	11.53%	10.25%	9.56%	12.83%	11.12%	0.14%
资本成本回报得分(亿分)	461.14	121.19	70.66	1041.91	1613.05	424.79
2020年度中长期资本成本回报得分排名	3	5	6	2	1	4
2020财年财富世界500强排行/本表排行	52/3	100/5	206/6	7/1	10/2	31/4
2021财年《财富》世界500强排行/本表排行	60/4	85/5	176/6	10/2	9/1	47/3

率128.01%位居第二,三大指标分别比上汽集团低36.35亿分、26.62亿美元和0.63%。但是,由于《财富》世界500强是按照营业收入排行,所以福特汽车尽管回报率和净值都低于上汽集团,照样还是排位在前。

(3)东风集团得分121.19亿,排名第五,净值142.89亿美元位居第五,五年回报率84.81%位居第四。排名第六的广汽集团,得分70.66亿,净值64.72亿美元位居第六,五年回报率109.17%位居第三。广汽集团近些年参加《财富》世界500强评比的是其未上市母公司,只须披露美元信息,不必披露人民币报表。其母公司资本成本回报率和净值均高于披露人民币报表的上市子公司,但却都低于东风集团。按照资本成本回报得分排名的办法,谁想要赶超其他企业,就要在资本产出净值和资本成本回报率两个方面努力。

以上简明分析的启示,一是《财富》世界500强排行榜采用的是未经扣除费用的营业收入,其决策信息质量低于净利润,容易误导企业发展方向。二是以营业收入决定企业发展排行,其综合性和全面性不如净资产即期末资本产出净值,更不如以这一净值与中长期资本成本回报率结合的资本成本回报得分。三是目前国内企业确需缩小与国际同业的差距,将资本做强做优做大,采用中长期资本成本回报得分排行,是注重高质量发展和可持续发展的有益选择。四是根据现有情况,以上汽为代表的国内车企,可以凭借较高的中长期回报率继续追赶。在今后继续赶超中,国内车企既要学习和借鉴国外一流企业的成功经验,也要善于避免出现相同的曲折失误。

在表9的重要指标中,五年累积资本成本回报率=五年中各年度资本投入产出比的连乘积-1;资本成本回报

得分=期末资本净值×五年累积资本成本回报率。其中的期末资本净值,既是当年年末的资本产出成本,又等于下一年年初的资本投入成本,可以用于计算今后五年的资本成本回报得分。

六、结论

本文基于以管资本为主的新资本会计论,一是探索资本管理会计的资本成本损益观,突破了财务会计以管资产为主的资产负债观、以管损益为主的损益观和管理会计以管价值为主的价值创造观。二是探索以资本成本回报率为核心的回报分析法,突破了以净资产收益率为核心的杜邦分析法。三是探索以五年累积资本成本回报率与期末资本净值的乘积,作为中长期资本成本回报得分,反映企业继续经营的市场竞争地位与可持续发展实力。四是探索基于资本经营质量与资本经营文化相结合的评价原则,在资本管理会计评价原有的安全性、流动性和效益性三维方案中,增添自律性、创新性、社会性新三维,形成六维评价方案,并以上汽集团等为例,创新构建了聚焦资本成本回报的企业发展评价指标体系。五是通过分解资本成本回报率这一核心指标,创新提出并运用回报分析法,对上汽集团及五家国内外汽车企业的资本管理进行总结性评价,科学有效地评价和反映了企业的资本经营管理绩效和在可持续发展中的成效和差距。六是提出了与《财富》世界500强排行榜不同的办法,不是简单地以当年营业收入决定企业排行,而是基于中长期资本成本回报业绩,即中长期价值创造实力,以资本成本回报得分决定企业排行。

从本文对六家国内外车企试行评价并排名的效果看,

中长期资本成本回报得分这一指标,可以通过成果指标与效率指标的融合,拓展资本成本回报率的应用。这不仅有助于基于高质量和可持续发展的科学理念,综合考虑资产、负债、收益和费用四大资本会计要素,而且能够以期末资本净值排位和年度资本成本回报率排位为基础,兼顾企业发展的规模、速度、质量、效益和实力,协调融合中长期资本成本回报率和期末资本净值,形成聚焦资本成本回报的企业绩效与发展排名。资本成本回报得分,基于期末资本产出净值和中长期累积资本成本回报率的乘积,能够在企业中长期发展过程中聚焦资本成本回报,与《财富》世界500强排行榜突出营业收入指标相比较,是质量更高、更能引领科学、优质和可持续发展方向的企业排行指标。

本文作者受能力、水平和资源的限制,对于新资本会计论、实体资本管理会计和企业资本管理会计评价,对于贯彻落实新发展理念和可持续发展理念,都只是做了有限的初步探索,谨希望在理论研究与实践应用中与大家一同继续努力。

主要参考文献:

- [1] 马克思. 资本论第一卷[M]. 人民出版社, 1975: 172.
- [2] 帕乔利. 巴其阿勒会计论[M]. 布朗, 约翰斯顿编, 林志军等译, 立信会计图书用品社, 1988: 94.
- [3] 潘晓江. 资本会计论与要素复合观[J]. 会计研究, 2004, (9): 57-61.
- [4] 潘晓江. 会计科学若干问题思考——实体资本管理会计辨析[J]. 财务与会计, 2015, (19): 70-73.
- [5] 潘晓江. 企业会计的资本管理论——要素控制公式与计量目标公式[J]. 财务与会计, 2016, (23): 73-76.
- [6] 潘晓江. 资本管理会计: 现代企业会计的理念创新[J]. 会计研究, 2020, (1): 77-91.
- [7] 潘晓江, 杨安东, 杨罗成, 王佳艺, 施意捷, 苏婧. 基于新资本会计论的资本管理会计评价研究[J]. 财务研究, 2018, (2): 38-52.
- [8] 纳什. 未来会计[M]. 宋晓明译, 中国财政经济出版社, 2001: 67.
- [9] 夏冬林. 财务会计: 基于价值还是基于交易[J]. 会计研究, 2006, (8): 10-16.

Enterprise Development Evaluation Focusing on Return on Capital Cost

PAN Xiao-jiang, HAO Chuang, LU Zhong-yan

Abstract: Based on the neo-capital accounting theory mainly managing capital, this paper explores capital cost profit and loss view of capital management accounting, and has broken through balance sheet view of financial accounting mainly managing assets, profit and loss statement view of financial accounting mainly managing profit and loss and value creation view of management accounting mainly managing value. And it explores Return Analysis with return on capital cost as the core, and has broken through DuPont Analysis with return on equity as the core. And it explores the product of five-year accumulated rate of return on capital cost and net ending capital, as medium and long term score of return on capital cost, to reflect the market competitive position and sustainable development strength in continuing operation of the enterprise. And it innovatively establishes a six-dimensional valuation program by adding three new dimensions of self-discipline, innovation and sociality to the previous three-dimensional valuation program of safety, liquidity and effectiveness of capital management accounting evaluation. And with the support of a case analysis and evaluation of SAIC, it builds an index system of enterprise development evaluation focusing on return on capital cost.

Key words: enterprise development evaluation; capital cost profit and loss view; rate of return on capital cost; return analysis; score of return on capital cost

(责任编辑 杨亚彬)