

# 论利润的质量特征

谢志华 王海燕 郝君雨

**摘要：**利润不仅有数量也有质量。利润的数量特征就是多和少，通常以利润的绝对数和相对数予以反映，利润的质量特征是稳定性。公司的底层逻辑就是一切业务都要创造和实现价值以获取利润，利润的质量不是由利润本身所决定，而是由业务以及业务的竞争优势所决定；公司业务本身并不能创造和实现价值以获取利润，而是依赖公司要素提供者的通力合作和业务进行者的内在潜能与主观能动性的充分发挥。所以利润质量的高低必须从公司的业务结构和制度构造进行分析和判断。

**关键词：**利润数量特征；利润质量特征；利润稳定性；业务竞争优势

**中图分类号：**F275 **文献标识码：**A **文章编号：**2095-8838(2025)04-0003-11

长期以来，利润一直作为衡量公司好坏的核心指标甚至是唯一指标(刘凤娥，2008)。利润有绝对额和相对额之分，公司在一定时点或者一定时期利润水平很高，并不意味着公司的未来不会面临失败的风险，甚至可能由于追求利润数量的最大化，导致公司陷入失败。这说明仅以利润的数量指标衡量公司好坏确实存在缺陷。正如人的寿命在于其时间长短，公司的生命也在于其发展的可持续性，一个公司无论其历史上有过多么辉煌的利润业绩，如果最终陷入失败即公司生命终止，公司一切归零。以利润数量指标衡量公司的好坏，不能反映公司能否可持续稳定发展。实践也证明了这一点，至今为止可持续发展二百年以上的公司全球也仅有两万多家。而陷入失败的公司有不少当年利润水平很高，在全球声名显赫、引人注目，如安然、西尔斯、柯达等，这些公司陷入衰败，由此表明利润数量指标存在缺陷，对利润数量指标的过度追求有可能导致公司失败。

## 一、利润的数量特性

利润的数量特性有哪些？过度追求利润数量为什么可能导致公司失败？在经济学意义上，利润之所以形成与公司的产生直接相关。公司制企业之前的企业是无限责任的自然人企业，包括独资和合伙，自然人企业以自身的全部财产为企业承担全部责任；公司制企业采取两权分离的方式，出资者只对公司有限出资，这一出资既是出资者投入公司的资本，也是公司法人财产形成的基础，出资者只对公司承担出资的有限责任。出资者对公司进行出资是为了获得相应的利益，也就是资本报酬，这一报酬称之为利润。资本本身不能创造价值，只有与劳动力也就是工人结合才能创造价值；利润也表明它是与出资者所出资本的报酬相关，任何出资者之所以出资，就是要尽可能使自身的

收稿日期：2025-03-27

基金项目：国家社会科学基金后期资助项目(21FGLB008)

作者简介：谢志华，北京工商大学商学院教授，博士生导师；

王海燕，通讯作者，新疆科技学院教授；

郝君雨，北京工商大学商学院硕士研究生。

资本报酬最大化。可见，利润是与资本相关或者说是从资本的立场而形成的，利润具有数量特征，正是这一特征使得资本对利润的追逐具有无限性。

在金融学意义上，资本具有生息的特征，也称为生息资本，其所生的息就是利润，本质上就是钱能生钱，不是通过劳动创造新价值，而是对新价值的一种分享。生息有多有少，使得与此相应的利润也有多有少，从而具有了数量特征。既然资本是为了生息，就必然追求数量上的无限，这正是利润数量特征的进一步表征。伴随资本市场的出现，资本不仅投入到公司进行生产经营活动以获取利润，也参与资本市场的证券交易，获取交易价差，称之为资本利得，这使得资本的生息特征或者通过证券买卖进行套利的特征更加明显。由于证券价格处于波动之中，资本正是利用这种波动进行套利，获取更多的报酬，这也成为资本利润的组成部分，这更导致了资本对利润数量无止境的追求。

在管理学意义上，利润是作为出资者考核经营者或者公司业绩的核心指标，甚至是唯一的指标，这不仅表明了出资者对公司投入资本的目的，也表明了经营者的受托责任以及公司存在的价值。在市场经济条件下，公司参与市场竞争，最终就是要为资本获取更多的利润，以实现出资者的目标。作为对经营者或者公司的考核指标，出资者当然希望所获利润越多越好，这也是利润数量特征的根本表现。

利润指标的出现既体现了出资者的诉求，也因其是数量指标而表现出不断追求最大化的可能，根本在于早期的公司运行中出资者所提供的资本要素所处的地位不同。公司进行生产经营活动需要四个主体所提供的四种要素的有机结合才能创造和实现价值：政府提供环境要素（公共产品和公共秩序）、所有者提供物质要素（生产的手段和对象）、经营者提供决策要素（生产什么、怎么生产）、员工提供执行要素（进行生产）（谢志华等，2022）。其中，出资者所提供的资本要素更具有稀缺性，使其处于优势地位，这就很容易导致出资者通过出资追求利润最大化的本能转化为经营者的责任和整个公司的目标。

资本追逐利润，资本要素在公司创造和实现价值的四个要素中又处于供不应求的优势地位，使得公司制企业长期以来主要以利润数量最大化为目标，并形成了阶段性特征。早期阶段，公司的目标就是谋求股东利润最大化，这里的股东就是作为出资者的整体，经营者受股东委托进行经营，公司进行生产经营活动，创造和实现价值的最终目的，就是使股东利润最大化。由于单纯强调股东利润最大化，实际上就产生了以下问题：其一，股东利润最大化强调的是利润绝对额的最大化，并没有考虑资本的投入规模。在大规模的制造业出现后，资本的投入急剧增加，资本短缺，过分强调利润绝对额的最大化，而不考虑资本投入的规模，这必然加剧资本的短缺程度。这就需要在资本投入和利润绝对额最大化之间有效均衡，根本上就是要用更少的资本获得更多的利润。其二，股东利润最大化只是单纯站在资本要素提供主体——股东的立场，当股东利润最大化时，有可能损害其他要素提供主体的利益。简单地说，实现股东利润最大化可以在两个层面进行。一是公司创造和实现的价值最大化，股东的利润相应最大化，二是公司创造和实现的价值一定时，股东通过其所提供的资本要素的优势地位使其分享的份额最大化，这属于公司创造和实现价值的初次分配。在市场经济条件下，公司的初次分配与不同主体所提供要素的供求状况密切相关，越是供不应求的要素，在分配中的地位就越高。在市场经济的初期，资本要素相对紧缺，资本所分配利润的比重也就相对较高。

有鉴于此，股东利润绝对额最大化作为公司的目标，必然会转化为资本利润率最大化。资本利润率是一个相对数指标，但仍然是数量指标，追求资本利润率的水平也还是一个无限趋高的过程，并且以这种相对数作为利润追逐的目标，还意味着要以更少的资本投入得以实现，其结果是：第一是资本效率不断提高，资本的生息能力不断提升，相较于股东利润最大化，资本利润率最大化使得资本的获利水平更加提升。在这样的背景下，股东既要实现利润最大化，又不想进行更多的资本投入，既要马儿跑得快，又要马儿不吃草，很容易导致公司的生产经营活动出现竭泽而渔的可能。第二是伴随资本利润率水平的提高，股东投入少而获利高，必然意味着公司的其他要素提供主体特别是员工收入的相对份额不仅不能同比增加，反而相对减少。其他要素提供主体特别是员工的不满情绪随之增长，也很容易引发经营者的背德行为和逆向选择以及员工的偷懒和搭便车行为，经营者和员工也可能通过辞职、离职表示不满，公司又何以能够可持续稳定发展？第三是由于以最少的资本投入获得最多的利润使公司的资本投入得以减少，资本供不应求的状况得以改善。

伴随市场竞争的加剧、公司经营规模的扩大、经营结构的复杂以及新技术的不断运用,资本要素在公司中的优势地位逐渐弱化,其他要素的重要性得以加强。这意味着不同主体所提供的要素在公司价值创造和实现中的地位发生了变化,相应地,收入分配格局也需要调整,单纯以股东利益为出发点的公司目标需要改变,这种改变是循着两个路径展开的:

路径之一与公司目标有关。公司设立和发展的目标到底是什么?过去到现在都强调股东利益至上,这不仅导致了与公司其他要素提供主体之间的关系紧张,也使得公司作为法人主体被虚化。公司作为一个按照公司法设立的商事主体,应有自身的权利义务关系以及自身设立和发展的目标,但长期以来只是将公司的目标简单地转化为股东目标,这很容易造成将公司作为商事主体的权利义务和设立发展目标,转化为股东作为民事主体的权利义务和目标,公司的法人地位并没有真正落实,公司作为独立的法人主体,其行为和目标被虚化。为此,必须强化公司的法人地位,公司必须有自身设立发展的目标,公司权利义务关系的形成和协调,公司生产经营活动的展开都必须围绕这一目标而进行。在市场经济条件下,任何经济主体进行经济活动的目的都是为了创造和实现价值,公司尤其如此,公司平等参与市场竞争,就是要实现自身价值的最大化。公司自身价值最大化与股东利润或者资本利润率最大化有着根本的区别,公司自身价值最大化是公司四种要素的四个提供主体及其组合的利益最大化,而不只是资本要素提供主体股东的利益最大化。公司作为独立法人一经设立就具有长期持续发展的可能,公司的生命优劣不在于某一时期的辉煌,而在于能否持续稳定地发展下去。而公司的股东并非始终与公司同荣辱,共存亡。在资本市场发达的今天,股东可以通过股权的出售随时调整与公司的关系,当公司有利可图时就进行出资,反之亦然。股东的行为具有投机性和随机性,而公司法人只有确保长期竞争力才能可持续稳定发展。所以,单纯从股东立场出发,以股东利润或资本利润率的绝对数和相对数指标最大化为目标,并不能完全覆盖公司各要素提供主体及公司自身的立场。无论从公司各要素提供主体及其组合还是从公司自身的立场出发,都要求公司能够持续稳定地发展,而不囿于股东主体某一时期利润数量的最大化,这种最大化有可能损害公司其他要素提供主体以及公司自身的利益,甚至导致公司的衰败。为此,理论界和实务界提出了公司相关者利益最大化和公司价值最大化的目标,公司相关者利益最大化显然不再只是从股东立场出发形成公司的目标,而是从公司所有要素提供主体甚至扩展到其他利益相关者的视角形成公司的目标;而公司价值最大化不仅使得公司的目标回归自身并实体化,公司的目标不再为股东目标所替代并被虚化,而且公司相关者利益最大化必然是以公司价值最大化为基础的。从总体上说,公司相关者利益最大化和公司价值最大化目标仍然只是数量特征的目标,股东所获取的利润是这一数量目标的构成部分。现在的问题是,能否通过利润的数量特征与质量特征的有机结合,实现股东利益与其他要素提供主体及其公司自身利益的有机结合。

路径之二与公司分配有关。一旦公司创造和实现了价值,价值分享的原则是什么?正如前文所述,股东利润最大化既取决于公司价值的多少,也取决于股东在公司创造和实现价值中的分配份额。就公司创造和实现的价值而言,是公司新增的价值。公司产品的价值包括了转移价值和新增价值,转移价值是股东出资所形成的生产手段和生产对象的价值,而新增价值则由劳动者(包括经营者和员工)的劳动所创造。公司创造和实现的全部价值,首先要弥补股东出资形成的转移价值,剩余部分就是新增价值。新增价值必须在政府、股东、经营者和员工四个主体之间进行分配,股东所分配的税后利润只是新增价值的构成之一,股东利润的多少,并不表明公司全部新增价值的大小。用利润作为公司的目标,并以此来考核评价公司业绩的大小,显然存在理论和实践缺陷,股东利润多的公司并不意味着公司新增价值也多,反之亦然。出现这一差异的根源在于股东利润的多少不只取决于公司新创价值的多少,还取决于股东在新创造价值中所分配的份额。公司新创造的价值不变,股东分配的份额越多,股东的利润水平就越高,反之亦然。这就产生了公司目标与股东目标的不一致,也就不能以股东目标替代公司目标;同时,也不能只以股东利润水平的高低考核评价公司的业绩,公司所创造的全部新增价值更加全面地反映公司的业绩。就股东在公司新创价值的分配份额而言,是税后利润(利润额或者资本利润率)。公司新创造的价值需要在四种要素的提供主体之间进行初次分配,如果股东分配的份额大,就意味着其他要素提供主体分配的份额就少,所谓股东利润最大化当然不是从分配视角而言的,这样必然会造成股东与其他要素提供主体的关系紧张。只有当股东利润最大化与公司价值最

大化趋于一致时,这种紧张才不会存在。这里的关键是公司新创价值的分配必须公平合理,而公平合理的唯一标准是不同主体所提供的要素对公司新创价值的贡献程度,只有在这一前提下,股东分享的利润越多,公司新创价值越多,反之亦然。这就决定了以股东利润作为公司目标或者考核评价标准的前提是公司新增价值分配的公平合理性。如果不能实现分配的公平合理,就不能以股东利润作为公司的目标和考核评价公司业绩的依据,同时也因分配不公平合理导致各要素提供主体之间的关系紧张,公司不可能持续稳定发展。

综上所述,早期的公司制企业,股东处于优势地位,股东通过出资追求自身资本报酬也就是利润最大化。利润的数量特征表现在利润是一种价值数量,利润的绝对数就是利润额是以多或少进行衡量,利润的相对数就是资本利润率是以率的高或低进行衡量;利润相对数的衡量使得股东只愿意以最少的资本投入获得最多的利润;利润是基于股东的立场反映股东利益的数量指标,资本的逐利性决定了对利润数量的追求也是无止境的。利润数量的最大化促推了股东行为短期化,在资本市场出现后,资本的逐利动机转化为投机冲动,股东更为关注的是短期内实现利润最大化(顾雷雷等,2020)。股东在短期内对利润最大化的追求会给公司带来高收益下的高风险,有可能导致公司的持续经营难以为继;利润只是反映股东的利益,可能导致与公司其他要素提供主体的紧张关系,在公司新创价值一定的前提下,股东利润最大化就意味着其他要素提供主体的利益最小化,也意味着其他要素提供主体难以与股东进行协作,使公司陷入分裂的状态;利润是股东追求的目标,不是公司自身追求的目标。在市场经济条件下,公司设立和发展的目标是要实现公司价值最大化,公司的这一价值是以全部新增价值进行衡量的,包括政府的税费、出资者(包括股东和债权人)的收益、经营者和员工的收入,而不仅仅是股东的利润。以股东利润最大化代替公司价值最大化使得公司目标被虚化,也不能反映公司相关者的共同利益;利润数量追求的短期性与公司设立和发展的可持续性相背离的,公司的生命不在于曾几何时辉煌,而在于可持续稳定地发展下去。只有这样公司才能存在,公司生命才能延续;利润的多少不仅取决于公司新创价值的多少,也取决于股东在公司新创价值中的分配份额(即利润),如果股东分享的利润公平合理,就是股东的利润与其出资对公司新创价值的贡献程度相匹配,意味着股东与其他要素提供主体的利益分配是均衡的,这有助于公司各要素提供主体之间的密切协作,从而为公司的可持续发展提供保障。

## 二、利润的质量特征

长期以来,在理论和实践中,都把利润作为一个数量指标来应用,既用来确定公司一定期间的目标,也用来考核评价公司业绩的好坏,无论目标的确定还是业绩的考核评价,利润作为数量指标,当然是以多为好,越多越好,甚至出现“鞭打快牛”的现象。正如上面所述,如果只是从利润的数量特征出发,运用利润指标可能导致诸多问题,这些问题能否通过利润的质量特征得以解决,不仅要研究利润的质量特征是什么,还要研究其怎样弥补利润的数量特征所带来的缺陷。

现有的理论和实践认为,利润的质量特征可能表现在利润的收现程度和利润的稳定性两个方面。所谓利润的收现程度与销售收入是否收到现金直接相关。当销售收入全部收到现金时,利润也都变成了现金,利润质量就高;当销售收入没有收到现金而有可能成为坏账时,实际的利润就会减少,利润质量不高。当两个公司的利润相同,一个公司的销售收入全部收到现金,另一个公司的销售收入全部是应收款项时,那么前者利润质量就高,而后者就会由于可能发生坏账而质量较低(谢志华和杨龙飞,2022)。表面上看,利润的收现程度是衡量利润质量的,但实际上利润的收现程度仍然与利润的数量特征直接相关。从理论上说,公司的资金运动从货币投入开始,经过生产经营活动过程,生产出产品,将产品出售收回货币资金而结束,这里收回的货币资金包括投入的本金和赚取的利润。可见,从资金运动过程看,这里的利润必须处于货币形态,公司最终取得的利润以收回的货币大于投入的货币为标志。收回的货币大于投入的货币越多,利润额就越大,反之亦然,这不过表明利润的收现程度仍然属于利润的数量特征,而非质量特征。事实上,当公司的销售收入并没有全部收到现金而处于应收款项状态时,应收款项一旦成为坏账,就会直接减少公司利润的数量,这正是利润收现程度的数量特征的表现。

正因为如此,公司利润的质量特征就表现在利润的稳定性上。所谓利润的稳定性,是指公司在未来持续获得利润的可能性,公司要持续稳定发展,就必须持续不断地获得利润。在市场经济条件下,竞争必然会淘汰那些利润低于平均水平的公司。公司要在市场竞争中立于不败之地,其利润必须超过市场平均水平;公司要持续稳定发展,自身的利润必须能够持续稳定在平均水平之上。一旦公司的利润不能维持在这一水平,就会被处于竞争优势地位的公司所淘汰,这足见公司利润的稳定性对公司可持续稳定发展的重要性。另外,公司的利润,或者说股东的利润,是税后利润。税后利润是公司除股东外各要素提供主体分享了公司的新增价值后所剩余的部分。公司利润稳定,不仅意味着股东的资本报酬稳定,也意味着各要素提供主体所取得的收入稳定,还意味着公司创造和实现新价值的水平是稳定的。从这个意义出发,公司利润的稳定性能够反映公司各要素提供主体收入的稳定性以及公司自身发展的稳定性。利润的这一质量特征与其数量特征并不相同,股东对利润的数量追求会导致公司的其他要素提供主体的利益对立,并对公司发展的稳定性带来不利影响。而一旦强化利润的稳定性,股东就必须考虑公司的长远发展,也必须协调好与其他要素提供主体的利益关系。公司各要素提供主体能够公平合理地分享公司所创造的新价值,从而使公司各要素提供主体形成长期持续的凝聚力,为公司的可持续稳定发展提供主观条件。可见,利润的稳定性不仅表现为公司利润本身的稳定性,也表现为公司新增价值分配结构的稳定性,这种稳定性就是公司各要素提供主体的利益分配公平合理,从而实现他们之间协同合作的稳定性。

一般意义上说,稳定性是指系统、物质或结构受到外部因素影响时,其能够保持原有状态、性质不发生显著改变的能力。公司利润的稳定性是指公司在未来持续获得利润的能力,这种能力可以保持公司利润的长期稳定。公司获取利润的能力是内因,而利润的长期稳定是结果。与利润的稳定性相对应的概念则是利润的波动性或不确定性,公司利润出现这种情形说明公司没有足够的力量保持利润的长期稳定。由于公司的环境处于不断变化之中,公司有必须根据环境的变化进行自我调整,特别是根据市场变化调整、改变生产经营活动,始终处于竞争优势的状态,这就是公司的适应性。一般意义上的适应性是系统在面临环境变化或挑战时,所表现出的应对和生存能力。公司要保持利润长期稳定增长,就必须要有能力应对环境特别是市场的变化。公司利润的稳定性表现在以下三个方面。

第一,利润的稳定性是一种趋势。从某种意义上说,公司保持利润长期稳定的能力,就是公司不断适应环境特别是市场变化的能力。但这并不意味着公司具备了这种能力就能够使利润处于固定不变的状态。一方面,环境特别是市场处于不断变化之中;另一方面,公司对这种变化反应的灵敏性和调整的适应性不是一蹴而就的,必然存在时滞。公司利润的稳定性并非一种固定不变的状态,即利润的绝对额或者利润的水平并非一直固定不变。因此,所谓稳定性而不是固定性,就包含了变动的必然性;利润的稳定性也不是大起大落的状态。在财务上,风险与收益对称是指风险越大收益越高,反之亦然。但风险越大收益越高只是人们开展财务活动要遵循的原则,并不意味着实际的结果也是如此,既然是高风险就很有可能导致财务甚至公司的衰败,在战略上是冒险型;低风险低收益战略是保守型,有可能丧失重大机遇而错过高的收益。公司实际的战略选择就是要在两者之间进行均衡,既不能过于冒险而导致公司失败,也不能过于保守错过获利机会,最终在竞争中被淘汰出局。实质上,保守战略的绝对形态就是收益的固定,就是厌恶风险,而处在这两者之间就是稳健型。利润稳定性的内涵就是公司的利润既不能处于大起大落而无律可循的状态,也不可能永远固定不变;进一步说,利润的稳定性是指公司利润在未来变动的趋势,一种是未来利润有一定的上下起伏,但仍围绕一个相对固定的水平上下波动,且波动的幅度在一定的限度内。另一种是未来利润有一定的上下起伏,但这种起伏是围绕一个相对增长的趋势而波动,且波动的幅度在一定的限度内。如果利润上下有起伏,但整体变动的趋势是下降,显然不属于利润稳定性的范畴。利润稳定性的两种长期趋势都是以公司的基本竞争优势为基础的,第一种情形下,公司在行业中的竞争地位长期相对稳定。第二种情形下,公司在特定的领域具有独特的核心竞争力。无论怎样,这两种情形下利润的稳定性都需要公司具有一种韧性,原因在于公司受外部环境特别是供求状况的影响,利润必然处于波动之中。韧性就是当利润处于下行时,公司要有足够的力量阻止下行,维持至可容忍水平,防止公司出现危机或者失败的可能。当利润由低谷趋于上行时,公司要有足够的力量拉动上行至理想水平,既要防止过度扩展而导致危机或失败的可能性,也要防止过于保守而导致利润不能达到理想水平。一个

公司的韧性最终取决于公司能否为防范风险而进行逆周期管理，特别是通过持续不断地创新，维持公司在市场中的竞争优势。

第二，利润稳定性由业务竞争优势所决定。一个公司新创造和实现的价值也包括利润，最终都是由公司的业务所带来的。公司的底层逻辑就是一切业务都要创造和实现价值，公司之所以设立和运行，就是为了开展生产经营活动，开展生产经营活动就是为了实现公司价值最大化。既然如此，利润的多少不是由利润自身带来，而是由公司的生产经营活动即业务所创造和实现的。所谓业财融合就是公司的一切业务都要创造和实现价值、带来利润；与此相应，利润的稳定性也不是由利润自身决定，而是由业务决定，对利润稳定性的衡量，最终是由业务的竞争优势所决定。一个公司要在市场竞争中长期保持竞争优势，根本上取决于三个方面：一是要持续敏捷地对市场需求作出反应，公司的任何业务只有满足不断变化的市场需要，才能创造和实现价值。二是在及时迅速捕捉市场需要的前提下，公司能够动员一切与此相关的要素，以最低的成本、最高的效率和最好的质量，提供市场需要的产品。三是为适应市场需求的变化，公司必须进行转型升级，面对持续不断的转型升级需要，公司业务必须要有足够的弹性和可延展性。弹性是相对固化而言的，一旦公司的业务体系整体固化，公司就难以实现转型升级。延展性是相对现有业务而言的，公司以现在的业务为基础，可以拓展出无限延展的业务。典型的例子就是富士胶片在转型升级后，拓展出与原有业务相联系的延伸业务。从产品的功能视角而言，产品的功能链也要具有可持续的延续性。因此，利润的稳定性由公司的业务所决定，既不能通过利润自身，也不能用利润水平的高低衡量，这是数量衡量而不是质量衡量。恰恰相反，过度追求利润水平有可能导致公司陷入危机甚至失败。

第三，业务竞争优势由人所决定。提高生产力是人类社会的基本要求，在生产力的两个要素——人和资源之中，人是主动的积极的因素，是人运用资源才形成了生产力，是人创新地运用生产力，才使创新持续不断。人类社会重要任务之一，就是要建设一套激活人内在潜能、发挥人主观能动性的制度体系。公司也不例外，公司要实现利润稳定性的质量目标，一切业务都要持续不断地创造和实现价值。业务不通过人的努力，既不可能进行，也不可能达到预期的目标。正是通过公司的要素提供主体协同动作，开展公司的生产经营活动，才使得业务能够创造和实现价值，利润的稳定性也是通过公司各要素提供主体通力合作开展业务实现。问题在于，公司各要素提供主体为什么要为公司提供各自的要素，并能够尽可能地发挥主观能动性和自身的内在潜能进行各项业务，本质上是由各要素提供主体的内在动机所决定。各要素提供主体提供各自的要素以设立公司开展业务，其根本目的是要实现自身利益的最大化，而自身利益的最大化是建立在公司创造和实现价值最大化基础上的，在公司价值最大化基础上，各要素提供主体所分享的总价值也最大化(谢志华, 2015)。公司价值最大化虽然最终决定各要素提供主体总价值的最大化，但不能由此就决定各个要素提供主体的价值也是最大化的，这由各要素提供主体在公司最大化的价值中的分配份额所决定。在分配中，任何一个要素提供主体的价值最大化，都意味着其他要素提供主体的价值不能最大化，所以分配的核心是均衡，均衡的本质是每一个要素提供主体要按照其对公司价值贡献的份额，确定其分配的份额。只有这样，每一个要素提供主体才愿意为公司提供要素，并通力合作尽最大可能实现公司价值最大化。与此相同，利润的稳定性最终也由此决定，为了确保利润的稳定性，公司必须要制定一整套激励和约束制度，使得各要素提供主体通力合作，并尽最大可能实现利润的稳定性。这一制度必须要达到两个目标，一是将公司长期的价值最大化或者利润稳定性的目标，与各要素提供主体的利益有效地链接在一起，一荣俱荣，一损俱损；二是各要素提供主体能够长期均衡地分享公司的利益，既实现通力合作，又能够最大限度地发挥其主观能动性和内在潜能。

综上所述，可以看出公司利润的质量就是稳定性，利润的稳定性是一种长期的趋势；稳定性作为利润的质量不是利润本身所致，而是由公司的业务特性所决定，公司的业务能否实现利润的稳定性，根本上取决于业务在市场竞争中的优势，公司只有长期持续保持业务的竞争优势，才能使利润具有稳定性的可能，也才能使公司可持续稳定发展；公司业务竞争优势的取得，最终依赖于公司各要素提供主体的通力合作和主观能动性即内在潜能的充分发挥，这主要取决于公司的分配制度，这一制度的核心就是将公司价值最大化与每个要素提供主体的利益密切联系，并实现其分配的有效均衡。

### 三、利润稳定性的表现形式

利润的质量特征是利润的稳定性,它由公司业务的竞争优势所决定,而公司的业务能否创造和实现最大的价值,依赖于公司各要素提供主体的共同努力程度,这是建立在公平合理的分配制度基础上的。正是基于这样的逻辑,公司利润稳定性的形式就主要表现在业务和制度层面。

#### (一)利润稳定性的业务表现形式

公司通过开展生产经营活动(也就是业务)创造和实现价值,也为股东带来利润。公司带来利润的多少以及利润的稳定性都由业务所决定。公司的业务属性不同,对利润质量的影响方向和程度也不同,在公司的利润分析、考核和评价中,不能仅考虑其数量的多少或者水平的高低,更要关注利润的质量,只有这样才能确保公司利润的稳定性,从而实现公司可持续稳定发展。

现行会计准则要求每个公司按一定期限特别是年度披露利润,利润的数量由资产负债表披露,而形成利润的原因主要通过利润表进行披露,披露利润形成的原因不仅是为了说明利润来自于公司的哪些业务,更重要的是通过这些业务可以判断公司利润的稳定性(谢志华和杨龙飞,2021)。利润表实质上披露的是公司利润的业务来源,包括经营业务(主营业务和其他业务)、投资业务和营业外业务。利润表通过对利润形成业务的披露,既能分析公司利润数量变动的业务原因,更能说明利润稳定性的变化。一个公司的利润越是来自于经营业务,特别是经营业务中的主营业务,利润在未来的稳定性就相对较高,越是来自于营业外业务,利润在未来的稳定性就相对较低。这不过说明,在资产负债表披露了利润数量的基础上,确实需要进一步追溯利润形成的业务原因。通过提供业务原因的信息,发现公司业务中影响利润的有利因素和不利因素,并针对有利因素提出放大措施,针对不利因素采取防范措施。公司正是通过这样一个持续不断改进业务的过程,使利润处于稳定。但现实的问题是,利润表通常只是作为披露利润数量的报表得以运用,而对利润表形成利润的业务结构所进行的分析,更多只是关注其形成的原因,而没有从利润的质量视角(也就是稳定性)对这一原因进行解析,这使得利润表的实际作用不能充分发挥;更为深层的问题是,在考核评价公司业绩时,主要关注利润的数量,几乎很少关注利润的质量,公司经营者的、员工的业绩也几乎不与利润的质量挂钩。同时,利润表对公司利润形成的业务原因的揭示只是停留在经营业务(主营业务和其他业务)、投资业务和营业外业务这种分类上,对业务原因的分析既不全面也不深入,导致很难持续不断地发现公司利润不稳定的潜在风险,往往是当风险积累到难以控制时,风险才得以突发,而导致公司陷入难以为继的境地。所以,需要围绕利润的稳定性对公司的业务从不同的视角进行分类,揭示公司利润面临的不确定性风险。公司利润稳定性的业务分类可以从以下方面进行:

1. 营业业务和营业外业务。现行利润表是按照营业业务和营业外业务进行分类的。营业业务是与公司生产经营活动直接相关的业务,而营业外业务与公司的生产经营活动并不直接相关,甚至没有关系。从利润稳定性的视角看,公司营业业务获得的利润比重越大,利润越稳定,比重越小利润越不稳定。公司设立的目的就是要通过开展生产经营活动创造和实现价值,经营业务就成为公司获取利润的基本和最终手段。公司的经营业务包括自身进行的生产经营活动和对外投资活动,以此为基础形成的利润是公司自身竞争能力所致,反映了公司获取利润的实际能力,利润的稳定性主要由此决定。而营业外业务所获得的利润有的与公司自身的生产经营业务间接相关,有的则没有关联。营业外利润不是公司日常生产经营活动所形成,也就不是由公司自身竞争优势所致,反映不了公司获取利润的实际能力,利润的稳定性也不能由此决定。可见,利润表按公司的业务区分为营业业务和营业外业务,是为了揭示利润的营业和非营业性结构,以反映利润稳定性的变化。

2. 主营业务和次营业务。公司一经注册都会确定经营范围,这是公司所选择的主营业务,公司在主营业务范围外也可能经营一些次营业务,这些业务可能是主营业务衍生的附营业务,也可能是在公司生产经营活动过程中产生的一些非主营的其他业务。一方面,任何公司都不可能面面俱到经营所有的业务,这是由公司的资源禀赋所决定。在资源有限、资源禀赋特征不同的条件下,每个公司都会选择在特定的经营范围开展生产经营活动;另一方面,每

个公司也只有主业突出并坚守主业，才有可能保证公司可持续稳定发展，公司突出主业意味着资源的集中使用，意味着具备差别化竞争的优势，这样既能获得主业的规模效应，又能持续不断地提升主业的竞争优势。任何公司在有限的资源及其禀赋下四面出击，既不可能获得规模优势，也难以形成持续的核心竞争力。主业突出并不否定多元化经营的避险战略，但是多元化经营也要尽可能建立在一主多业且存在相关性的基础上。在市场竞争中，公司要坚持将主业做大做强就包含两层含义，一是任何公司都应该有自身的主业，否则也无所谓主业做大做强，二是只有主业突出的公司才能把主业做大做强。麻雀虽小五脏俱全，一个公司见利就上，没有确定的主业、面面俱到，就不可能形成持续的核心竞争力，公司利润又何以能保持稳定。公司主营业务是最具有核心竞争力的业务，获得的利润比重越大利润越稳定，比重越小利润越不稳定。公司主业突出、做大做强主业并不是说公司的主业是一成不变的，伴随公司环境特别是市场供求的变化，公司需要对主业进行相机调整，这是一个持续不断平稳过渡的过程。公司业务区分为主营业务和次营业务，是为了揭示公司业务的主次结构，以反映利润稳定性的变化。

3. 经常性业务和偶然性业务。经常性业务是公司生产经营活动中频繁而持续进行的业务活动。偶然性业务也是非经常性业务，是公司生产经营活动中偶然而不持续进行的业务活动，这类业务活动往往难以事前预测和规划。公司的营业业务特别是营业业务中的主营业务通常是经常性业务。经常性业务是公司频繁而持续进行的业务，它是公司利润的基本源泉，这类业务要实现长期持续稳定地进行，就必须形成自身的竞争优势，或者反过来说只有形成了竞争优势的业务，公司才可能频繁而持续地予以进行。公司偶然性业务有可能是公司主观所为，以谋求机会收益，也可能非公司主观所为，而获得的意外收益。这类机会或意外收益既可能不是公司竞争优势所致，也不可能形成公司竞争优势。公司的业务区分为经常性业务和偶然性业务与利润的稳定性直接相关，经常性业务取得的利润比重越大利润越稳定，利润比重越小利润越不稳定。尽管如此，也必须看到公司的经常性业务面临转型升级时，原有的业务也可能终止而不再成为经常性业务，在终止之前就不应再反映在经常性业务中。公司业务区分为经常性业务和偶然性业务，是为了揭示公司业务的持续性结构，以反映利润稳定性的变化。

4. 创新业务和传统业务。公司生产经营业务活动的过程既会表现为业务的不断重复，也会针对业务不断地进行创新，业务的重复就是进行传统业务，业务的创新则是创新业务。公司的业务不可能完全处于无时无刻的创新之中，重复有其必然性，但公司业务只有重复而没有创新就必然会由于竞争淘汰出局。从这个意义出发，公司生产经营活动过程是一个业务重复和创新不断交替的过程。广义的创新业务是公司为了应对环境特别是市场变化，不断推出新产品、采取新商业模式，取得竞争优势以创造和实现更多价值的业务。狭义的创新是指公司业务的各个方面、各个环节、各个因素不断调整改变的过程。任何创新都需要投入并发生成本，只有创新带来的收入能够收回投资并补偿成本，才能增加公司的利润。虽然重复面临竞争淘汰的风险，但必要的重复却可以不需投入和降低成本，公司只有在两者之间做出有效的均衡，才能既实现利润最大化，又保持其持续稳定。从公司持续稳定发展的视角看，公司也必须持续不断地创新，通过创新维持或提升自身的竞争优势，由此，创新业务获得的利润比重越大，利润越稳定，比重越小利润的稳定性就会下降。由于公司的资源有限，公司创新应聚焦于生产经营活动中持续进行的主要经营业务，“撒胡椒面”的创新资源配置只会耗费公司的有限资源，难以获得有效的核心竞争力。还必须看到，创新资源的投入和创新效果的产生会有一定的时间差，不能仅以一定时期的利润作为衡量公司好坏的唯一标志，而要着眼于公司获利的长期性，这正是利润稳定性的内核。公司业务区分为创新业务和传统业务，是为了揭示公司业务的新旧结构，以反映利润稳定性的变化。

5. 衍生业务和专项业务。专项业务是针对特定目标或客户特定需求而进行的特定业务，这种业务一般具有需求的针对性、专业的特殊性和资源的专用性。衍生业务是在原生或基本业务的基础上，进一步产生诸多方面、诸多层级以满足不同需求内容和不同需求层次的业务。衍生业务有三种基本的衍生方式，一是在原生和基本业务的基础上横向衍生，形成不同方面的新业务，如租赁业务就可以通过租赁对象或者方式形成新的业务类型；二是在原生和基本业务的基础上正向衍生，通常意味着业务层级的不断提升，如电视产品经历过模拟电视、数码电视、数字电视的产品升级；三是在原生和基本业务的基础上正向和横向交叉衍生，富士胶片业务的转型升级就具有这一特征，柯达

胶片的不成功则源于固守胶片业务。原生或者基本业务的衍生能力越强,意味着拓展的面越宽、衍生的链条越长,持续创造和实现价值的可能性越大,利润的稳定性越强。而专项业务具有“一事一利”的特征,加上资源的专用性,使得业务的可衍生性大大降低。所以衍生业务获得利润比重越大,利润越稳定,比重越小利润的稳定性就相对较差。在公司业务中,特别强调公司的战略规划,其中重要内容之一就是公司的业务和产品在未来持续升级换代的可能性,在技术上称之为功能链的可延伸性,在财务上则是价值链的可延展性,正是这两者决定了公司未来利润的稳定性。公司业务区分为衍生业务和专项业务,是为了揭示公司业务的可拓展结构,以反映利润稳定性的变化。

6. 轻资产业务和重资产业务。轻资产业务是公司资产投入规模小,主要依靠流动资产及人力资源和技术所进行的业务;重资产业务就是公司需要投入大量资产,而且资产主要是固定资产的业务。轻资产业务的公司资产特别是固定资产的规模小、固定成本低、业务调整的弹性相对较大,业务适应市场变化的程度高;而重资产业务的公司资产特别是固定资产规模大、固定成本高,受固定资产功能的局限,业务调整的弹性相对较小,业务适应市场变化的可调整性相对较小。公司重资产业务的比重越大,投入越大、成本刚性越强,不仅转型升级相对困难,而且由于成本粘性,当收入波动时,导致利润的波动也会很大,使得利润更趋于不稳定。正因为这样,重资产业务的公司往往会采取租赁和外包的方式消除固定成本对利润所形成的波动性影响;相反,在采取轻资产业务策略时,公司面临的因固定成本而导致利润不确定性的风险就会下降,可口可乐的业务模式就具有轻资产化的特征。轻资产业务模式下,企业投入较小、资产的专用性相对较低、固定成本少、适应市场的能力强,从而利润的不确定性也会相对较小。公司业务以资产区分为轻重结构,是为了揭示公司业务弹性和成本粘性结构,以反映利润稳定性的变化。

7. 实体业务和虚拟业务。从事生产经营业务的实体公司,无论从目标还是实现目标的手段上都是建立在实体业务基础上的。公司在开展实体业务的过程中,由于实体业务过程的阶段以及公司所处生命周期的阶段不同,资金流入和流出的规模并不相同,会造成资金冗余或资金短缺的现象。为了防止资金过剩而导致机会收益的丧失,以及资金短缺可能导致的财务风险,公司的资金在满足实体业务的基础上,也会将暂时盈余资金用于虚拟业务特别是金融业务,或者将用于虚拟业务的资金收回,以解决实体业务资金短缺的临时需要,这属于公司必须保有的财务弹性。问题是当一个公司的资金更多地流向虚拟业务而非实体业务,就会导致公司“脱实向虚”。虚拟业务往往受市场变化的影响更大,虚拟业务所带来的价值变化,不仅难以预期而且波动很大,既造成公司利润的不稳定性,甚至还造成公司的财务危机,以致公司的失败。所以,均衡实体业务的资金需要与进行资金调节的虚拟业务资金需要,对利润的稳定性有着重要影响。整体上说,确保公司实体业务的资金需要是公司经营的出发点和归属,实体业务获得的资金越多、余缺调节越顺利,公司利润的稳定性就越高,反之亦然。公司业务区分为实体业务和虚拟业务,是为了揭示公司业务的虚实结构,以反映利润稳定性的变化。

8. 优势业务和劣势业务。这里的优势和劣势是针对公司的生产经营活动所形成的产品在市场中的竞争地位而言的,从本质上说公司的利润是否稳定,最终取决于其产品以及围绕产品所提供服务的竞争优势。竞争优势的取得是一个持续不断的过程,而竞争优势的丧失也是一个持续不断的过程。任何公司只有持续不断地与竞争对手进行竞争优势的比较、寻找差异、不断改进和超越,才能使公司的利润持续稳定,公司才能持续不断地发展。一般而言,具有竞争优势业务的利润主要是通过价高量大而得以实现,一旦公司主要依靠降低成本获取利润,公司的竞争力就意味着已经在下降。这是由产品生命周期原理所决定的,一个新的产品投入市场时,由于其新而形成竞争力,使得价格较高,公司主要通过价格获利;当价格难以提升时,公司主要依靠扩大销量获利;当价格和销量都难以提升时,则主要通过降低成本获利,产品的生命周期也就接近尾声。实际上整体而言,上述各个方面对利润稳定性的影响最终都会通过公司的竞争优劣势得以体现,所以公司围绕业务的竞争优劣势,不断地寻找原因,持续地进行改进,才是提升利润稳定性的整体决定因素。

总之,利润不仅以数量的形态得以表现,也有其内在质量就是其稳定性,利润的稳定性取决于业务的竞争优势,这就需要从业务视角分析判断利润的稳定性。本文从业务视角构建了不同的分类以说明利润稳定性,只是涉及一些主要的方面,问题的关键不在于到底有多少种分类,而是任何分类都必须有助于辨识利润的稳定性。

## (二) 利润稳定性的制度表现形式

公司的业务是通过公司各要素提供主体进行的,各要素提供主体的内在潜能和主观能动性的发挥就决定了业务能否创造和实现价值,以及多少价值,利润的稳定性最终也由此所决定。利润稳定性的制度表现形式主要在于采取什么样的激励约束体系,尽可能使得各个要素提供主体能够协同动作实现公司的目标,心往一处想,劲往一处使;也使得公司的每一个个体都能够充分发挥自身的积极性,履行各自职责,无需扬鞭自奋蹄。现实中,华为利润的稳定性和华为的可持续稳定发展都无不证明了这一点。利润稳定性的制度表现主要在两个层面:

1. 价值共生、价值共享。公司之所以能够独立存在、运行和发展,不断地创造和实现价值,保持利润的稳定,根本上取决于四个主体所提供的四种要素,以及四个主体之间的通力协同合作。如果公司不能借助自身的平台获取这四个主体所提供的四种要素,公司既不可能设立,也不可能运行,更无所谓发展;如果公司四个要素的提供主体之间不能协同合作,公司很难有序运行,迟早都要陷入失败。怎样才能保证公司四个要素的提供主体在设立、运行和发展的过程中能够和谐共存、共同实现公司的目标,就是要确保公司价值共生、价值共享,价值共享是目的,价值共生是手段。公司四个要素的提供主体之所以提供各自的要素,根本在于能够分享这些要素共同作用而形成的价值。由于四个主体所提供的四种要素对于公司的价值创造和实现是不可或缺的,所以必须要分享这些共生价值。共生价值分配的合理有效性最终决定公司的价值创造和实现,价值共享是各要素提供主体的目标也是实现目标的源动力;要实现合理有效的共享也就是要体现均衡性,必须要根据不同要素提供主体对公司创造和实现价值的贡献程度确定分享的份额。只有这样才能实现公平合理,各个要素提供主体才能持续不断地提供各自的要素,并实现要素提供的数量和质量都符合公司可持续稳定发展的需要。

2. 追求卓越、实现长期。对公司的每一个个体而言,就是要尽可能使每一个个体对自身所担负的责任,也就是所进行的每一项公司业务,都能达成三个目标:一是每个人将自身履行的业务责任目标包括数量和质量目标尽可能地实现最大化;二是在实现责任目标的过程中,不只是简单的行为重复,而是持续不断地进行创新;三是要将每个人履行责任目标和创新过程中的短期化行为转化为长期行为。由于环境的不断变化和竞争的日趋激烈,公司越来越奉行长期主义。在不断变化的过程中,公司长期主义的价值观为公司提供了发展韧性,这就为公司的可持续发展或利润的稳定性提供基础。这三个方面的内在逻辑是公司的每个人都只想做多做好,只想创新地做多做好,也只想长期创新地做多做好。只有这样,公司的可持续稳定发展或者利润的稳定性才有了主体和主观基础。问题仍然存在于,公司的每个人都能追求卓越,实现长期发展,要采取怎样的分配制度,才能更好地达成?首先必须将公司价值创造和实现的目标与每个人的业务目标进行有效地链接;其次必须根据每个人对公司价值的贡献程度分享公司创造和实现的价值;再次必须要实现累进分配,个人分享收益的增长速度要超过对公司价值贡献增长的速度;最后要建立创新分配机制,每个人要分享创新所带来的额外收入。正是通过这样的分配机制的建立,使得公司每个人的业绩和分享的利益与公司的业绩和利益完美融合在一起。

可见,为了自身的利益,公司各要素提供主体愿意提供各自的要素,公司的每个人愿意履行相应的责任,只有当个体的责任与公司的目标一致、个体的利益与公司的利益融合时,公司的持续稳定发展或者利润的稳定性才有实现的可能。

## 四、结束语

通观全文,利润不仅是数量指标,即利润绝对额的大小和相对额水平的高低,利润也有内在质量,这一质量的标志就是利润的稳定性;利润的稳定性不是由利润自身所决定,而是由形成利润的业务所决定,公司的底层逻辑就是一切业务都要创造和实现价值,也就是利润最终也是由业务所实现,利润的稳定性取决于业务的可持续及其竞争优势;公司业务的可持续及其竞争优势是由公司要素提供主体及其公司每个人的内在潜能和主观能动性的发挥所决定,这与公司的制度特别是分配制度密切相关,公司只有建立一套合理有效的制度,使得公司每个要素提供主体通力协作,每个个体的内在潜能和主观能动性才得以充分发挥。

主要参考文献：

- [1] 顾雷雷, 郭建鸾, 王鸿宇. 企业社会责任、融资约束与企业金融化 [J]. 金融研究, 2020, (2) : 109-127.
- [2] 刘凤娥. 不可忽视的现金流量管理 [J]. 会计之友(上旬刊), 2008, (11) : 16-17.
- [3] 谢志华. 财务管理目标的历史演进及其成因 [J]. 财务研究, 2015, (1) : 4-11.
- [4] 谢志华, 姜锡明, 程恺之. 公司财务管理目标的本质: 价值共生和价值共享 [J]. 财务研究, 2022, (2) : 3-13.
- [5] 谢志华, 杨龙飞. 对资产负债表的再认识——基于资产负债表误读的视角 [J]. 财会月刊, 2021, (3) : 3-8.
- [6] 谢志华, 杨龙飞. 利润表释疑 [J]. 会计之友, 2022, (4) : 8-13.

## On the Qualitative Characteristic of Profit

XIE Zhihua, WANG Haiyan, HAO Junyu

**Abstract:** Profit involves not only quantity but also quality. The quantitative characteristic of profit is reflected in its magnitude, typically measured by absolute figures and relative ratios. The qualitative characteristic of profit lies in its stability. The fundamental logic of a company is that all its operations should create and realize value to generate profit. The quality of profits is not determined by the profits themselves, but rather by a company's business operations and the competitive advantages of its business. However, business operations cannot obtain profit independently by creating and realizing value; they rely on the collaborative efforts of corporate resource providers and the comprehensive unleashing of inherent potential and proactive engagement from personnel executing the operations. Therefore, assessing the quality of profit requires analysis and evaluation of both the company's business structure and institutional framework.

**Key words:** quantitative characteristic of profit; qualitative characteristic of profit; profit stability; competitive advantage of business

(责任编辑 杨亚彬)