

上市公司收益质量分析

周 斌¹, 段 雯²

(1. 中南财经政法大学 会计学院, 湖北 武汉 430064;

2. 湖北中医药高等专科学校 财务处, 湖北 荆州 434000)

[作者简介] 周 斌(1974-), 男, 湖北武汉人, 中南财经政法大学会计学院硕士, 主要从事会计理论研究; 段 雯(1968-), 女, 湖北荆州人, 湖北省中医药高等专科学校财务处会计师, 主要从事财务管理研究。

[摘 要] 收益质量是指会计收益所表达的与企业经济价值有关信息的可靠程度。影响上市公司收益质量的因素主要有公司治理结构、会计政策的选择余地、营业杠杆系数和财务杠杆系数等。因此, 分析上市公司收益质量要从分析公司的审计报告、分析公司的现金流量、分析公司的收入来源、分析敏感账户、分析公司的会计政策等方面入手。

[关键词] 上市公司; 收益质量; 分析

[中图分类号] F 830.91 [文献标识码] A [文章编号] 1671-8828(2003)01-0099-03

(一) 收益质量的概念

收益质量是指会计收益所表达的与企业经济价值有关信息的可靠程度。高质量的收益是指报表收益对企业过去、现在经济成果和未来经济前景的描述是可靠和可信任的。反之, 如果报表收益对企业过去、现在经济成果和未来经济前景的描述具有误导性, 那么该收益就被认为是低质量的。收益质量高的公司具有以下特点: 持续的、稳健的会计政策, 该政策对公司财务状况和净收益的计量是谨慎的。公司的收益是由经常性的与公司基本业务相关的交易所带来的, 而不是一次性的。会计上反映的销售能迅速转化为现金。企业的债务水平适当。收益趋势是稳定的、可预测的。在收益创造过程中使用的固定资产维修良好并保存至今。每股收益质量低的公司具有相反的特点。

(二) 影响收益的质量因素

1. 公司治理结构。在现代企业制度下, 公司所有权与经营权相分离, 经营者受雇于所有者, 负责公司的经营管理, 提供收益报表, 直接对报表收益的质量负责。从经济学的角度来看, 所有者与经营者之间是一种委托代理关系。所有者和经营者具有不同的目标函数, 经营者在信息与权力不对等的情况下具有道德风险, 产生了诸如代理问题和搭便车等问题。经营者有可能为了实现其自身利益最大化, 降低收益质量。公司治理就是为了减少类似利益冲突而建立的对各相关利益方的责、权、利进行相互制衡的一种制度安排与设计。好的公司治理结构能够协调所有者和经营者的目标趋于一致, 抑制经营者降低收益质量的动机。反之, 公司治理结构的不完善, 会使经营者对盈余操纵乐此不疲, 无视收益质量的低下, 损害所有者的利益。从我国目前的情况来看, 许多上市公司的治理结构不够完善。有相当一部分上市公司还存在诸如董事会由内部人控制、总经理兼任董事长、控股股东是上市公司创办人、“一股独大”等问题。这是造成上市公司收益质量低下的根本原因。

2. 会计政策的选择余地。我国《企业会计准则——会计政策、会计估计变更和会计差错更正》将会计政策定义为: 企业在会计核算时所遵循的具体原则以及企业所采纳的具体会计处理方法。根据其制定的主体不同, 会计政策分为宏观会计政策和企业会计政策。前者主要是政府或权威机构通过会计准则的制定和实施来体现的。而后者则是在宏观会

计政策的指导和约束下,企业根据其自身的实际情况所选择的会计原则、方法和程序,也称之为微观会计政策。产生会计政策的主要原因在于会计自身的模糊性,以及人们所持的不同的会计观点。由于会计政策选择的多样性,公司在对同一类经济事项的处理上可以有多种不同的方法,其最终的反映结果也会产生差异。公司出于自身效益最大化的目的,会选择对其最有利的方法来反映经济实质。当所反映的经济现象和经济实质之间发生偏差时,收益质量也就降低了。解决该问题的办法就是完善会计准则。会计准则将在一定范围内规定企业处理经济事项的方法,减少企业的选择权。如我国规定上市公司计提4项减值准备以前,多数公司为了维持收益水平,没有计提足够的资产减值准备,掩盖了损失。在规定必须计提四项减值准备以后,许多公司都由盈利变成了亏损,利润下降了,收益质量却提高了。

3. 营业杠杆系数和财务杠杆系数。营业杠杆系数指的是公司总成本中固定成本所占比例。固定成本所占比例越高,营业杠杆系数越大,经营活动水平变化对收益变化的影响也越大。收益波动越大,收益质量就越低。在固定费用较多的情况下,收益对费用的配比将比较困难,在企业经营发生困难的情况下,企业会倾向于将有关支出资本化,而不是费用化。另外一种可能是,企业倾向于减少固定费用,如:资产的维修保养费用的发生,这将影响到企业未来的持续经营能力。这两种情况都将影响到企业的收益质量。

财务杠杆系数是指债务筹资额占总筹资额的比例。财务杠杆高的企业在遇到经营活动水平发生变化时对将造成收益水平更大程度的波动,这也会影响到收益质量。

(三)如何评估收益质量

评估上市公司收益质量应从以下方面入手:

1. 分析公司的审计报告。审计报告是注册会计师对上市公司进行审计后得出的结论,是投资人对企业收益质量能得到的惟一公正的评价。如果审计报告中含有异常的措辞,如:保留意见、否定意见等,就表明注册会计师与公司管理当局在报表某些方面存在分歧,报表收益质量令人怀疑。如果发生公布日期比预定的晚、审计人员发生变化等情况,则暗示注册会计师和公司管理当局在某些问题上意见不一致,有可能影响到收益质量。

2. 分析公司的现金流量。现金流量分析是指将经营活动产生的现金净流量、投资活动产生的现金净流量、现金净流量分别与主营业务利润、投资收益和净利润进行比较分析,以判断企业的主营业务利润、投资收益和净利润的质量。尽管会计收益和经营现金流量是不同的概念,二者也不大可能相等,但从长期来看,只有带来持续稳定现金流入的会计收益才是高质量的。可以说,收益与现金流量匹配的程度决定了公司的收益质量。由于现金流量的计算不涉及权责发生制,公司很难对此进行操纵。比如虚假的合同能签出利润,但签不出现金流量。所以,在评价公司收益质量时,现金流量分析是非常有力的工具。现金流量与利润之间的差异往往可以暴露出公司收益质量的低下。

对企业现金流量的分析也可以伴随对企业偿债能力和盈利能力的分析。企业的偿债能力和盈利能力可以通过简单的财务指标反映。由于企业的偿债能力来自于企业盈利而获得的现金。因此,盈利能力强的企业其偿债能力也应该强。如果企业盈利能力强而偿债能力弱,有可能是企业在盈利转化为现金的过程中出了问题,需要进一步深入分析。

3. 分析公司的收入来源。在进行收入来源分析时,应首先看公司的收入主要来自于经常性业务收入还是一次性收入。健康的企业其收益应主要来自于经常发生的主营收入,而不应依赖于一次性收入。由于一次性收入缺乏连续性,不会对企业的长期盈利能力产生实质性影响,所以如果一次性收入占总收入比重过大,将影响企业的收益质量。其次要来自关联企业的收益占总收益的比重。分析企业的盈利能力在多大程度上依赖于关联企业,可以判断这一企业的盈利基础是否扎实、利润来源是否稳定。如果企业收益主要来源于关联企业,投资者就应当特别关注关联交易的定价政策,分析企业是否以低于公允价值的方式与关联方发生交易,从而导致企业收益质量的低下。

4. 分析敏感账户。敏感账户是指一些有可能被用于操纵利润的账户,如无形资产、递延资产、应收账款、其他应收应付款、各种准备金账户等。

对无形资产和递延资产账户的分析应着重于其列支项目的合理性。一些上市公司为了操纵利润,不把当期费用计入损益而将其资本化——列入无形资产或递延资产。因此,该账户中不合理的列支会影响收益质量。

对应收账款的分析应注意其增长与过去的经验是否一致。为了达到利润目标,公司可能放松信用政策,或者将以后年度的销售提前到当年,这些都可能影响收益质量。

对其他应收、应付款账户的分析应注意其余额大小。正常情况下,该账户的余额应该不大。如果出现这二个账户余额过大,一定是发生了某些异常情况。事实上,许多上市公司利用这两个科目调节利润。其他应收款往往用于隐藏潜亏而其他应付款往往用于隐瞒利润。

对各类准备金账户的分析应注意准备金的计提是否足额,有无大额的转回。准备金的计提不充足会造成当其利润虚增,而发生大额转回时,则有可能是公司将以前年度收益转到当年,这需要进一步深入分析。

5. 分析公司的会计政策。公司会计政策的选择对收益质量有着重要的影响。收益质量高的企业,其会计政策应该是持续、稳健的,该政策对公司财务状况和净收益的计量是谨慎的。投资者在分析过程中应特别重视会计政策的变更。《企业会计准则》规定企业只有在下列二种情况下才可以变更会计政策:(1)法律或会计准则等行政法规、规章要求变更;(2)变更会计政策以后,能使所提供的企业财务状况、经营成果、现金流量信息更为可靠,更为相关。实际情况中,上市公司为了调节利润,往往以各种理由变更会计政策。投资者要依靠自己的分析,判断公司会计政策的变更是否满足上述二项条件,是否会对收益质量造成影响。

(四)进行收益质量分析应该注意的问题

收益质量分析是一项主观性很强的活动,它与分析者自身的专业判断能力和风险偏好密切相关。分析者必须努力提高自己的专业素质并在实践中积累丰富的经验才能胜任这项工作。并且,收益质量分析仅仅是对一个上市公司整体投资质量评价过程中要考虑的因素之一,并非全部。因此,在对公司整体进行评价时,分析者应该将财务报表分析和企业的整体环境结合起来,才能得出恰当的评价结果。

[参 考 文 献]

- [1] 阎达五,王建英. 上市公司利润操纵行为的财务指标特征研究[j]. 财务与会计, 2001(3).
- [2] 葛家澍,刘峰. 会计理论[M]. 北京:中国财经出版社, 1998.
- [3] 张维迎. 企业的企业家—契约理论[M]. 上海:三联书店, 1995.

(责任编辑 邹惠卿)

Income of Quoted Company: Quality Analysis

ZHOU Bin¹, DUAN Wen²

(1. Zhongnan University of Economics & Law, Wuhan 430060, Hubei, China;

2. Hubei Traditional Chinese Medicine College, Jingshou 434000, Hubei, China)

Biographies: ZHOU Bin (1974-), male, Graduate, Zhongnan University of Economics & Law, majoring in accounting; DUAN Wen (1968-), female, Accountant, Hubei Traditional Chinese Medicine College, majoring in finance.

Abstract: The quality of income is the extent of the reliability of the accounting income which express the information relating to the economic value of the enterprise. The factors which affect the quality of income include: the corporate governance, the choice of the accounting policy, the operating lever and the financing lever. Therefor, the way to evaluate the quality of income of the quoted company include: analyze the audit report, analyze the cashflow of the company, analyse the source of the income, analyse the sensitive account, analyse the adopted accounting policy of the company.

Key words: the quoted company ; the quality of income; analysis