

# 财务分析的概念、理论框架和有效性综述

吴伟(博士)

(重庆城市管理职业学院 重庆 401331)

**【摘要】** 本文梳理了财务分析概念、当前流行的财务分析框架、财务分析有效性不足的多种原因以及国内外学者对财务分析框架的多种修正等诸多方面的文献,提出了修正现有财务分析框架、提升财务分析有效性的建议。

**【关键词】** 财务分析 概念 框架 有效性

## 一、国内外学者对财务分析概念的界定

1. 国外学者的界定。在美国财务分析形成初期,财务分析的主要对象是财务报表,如1928年,亚历山大·沃尔(Alexander Wall)与邓宁(Dunning)合著的《财务报表比率分析》,以及沃尔1930年出版的《财务报表分析》、1936年出版的《如何评价财务报表》等。虽然20世纪70年代,财务报表拓展为财务报告,然而由于历史传统和习惯原因,美国学者对于财务报表分析或财务报告分析基本不做区分,如戴维·F.霍金斯(David F. Hawkins)的《公司财务报告与分析》(2000),利奥波德·A.伯恩斯坦(Leopold A. Bernstein)的《财务报表分析》(2001)。而在日本,有关财务分析的著作大多采用“经营分析”的名称,这主要是由于历史原因(受德国传统影响比较大);前苏联则经常采用“经济活动分析”的概念,后者对我国曾经影响深远。直到20世纪90年代以后,由于实行市场经济,我国开始大规模引进和学习美国财务分析的理论和方法。

2. 国内学者的界定。国内学者对财务报表分析、财务报告分析、财务分析做了仔细区分,如张先治(2004)认为它们的分析对象有别。李心合(2006)认为:无论是财务报表分析还是财务报告分析都属于事后分析,很难将事前分析和预警分析纳入其中;此外,财务报表分析或财务报告分析的概念,会在内容和用途方面限制该学科的发展;倾向于用“财务分析”来拓展“财务报表分析”或“财务报告分析”。冯海虹(2012)认为财务报表和财务报告并不能反映企业财务状况的全貌,况且即使可以反映企业财务状况的全貌,在财务分析的过程中也要考虑财务报告之外的一些重要的非财务信息来进行定性分析。

## 二、财务分析框架的研究现状

现有的财务分析框架是“四要素一综合”:“四要素”即所谓的偿债能力、资产营运能力、盈利能力和发展能力,分别对应四类财务比率;“一综合”指的是综合分析

法,杜邦分析法是典型代表。所用到的分析方法主要是比率分析法、结构分析法和趋势分析法三类。借助这些分析工具和分析方法,就可以展开对企业各个层面的分析,具体包括预算分析、信用分析、投资分析、成本费用分析、收益质量分析、盈利预测分析和财务危机预测分析等。其最大的优点是操作性强,只需要财务数据就可以展开分析。

## 三、财务分析有效性不足的原因

1. 会计数据自身的局限性。会计工作是基于一系列会计假设的前提而进行的,这些假设前提较为理想,与实务中环境状态差别大。一是数据存在滞后性。二是会计数据受主观因素影响。会计报表中的有些数据是通过估计得来的,受会计人员主观因素的影响较大。同时《企业会计准则》允许采取适合本单位的会计制度中所采用的会计原则,这一规定导致了人为因素的存在,不同的会计原则所得到的数据存在差异,可比性差。比如历史成本计量属性是传统会计计量属性的核心。历史成本法具有较强的客观性和可验证性等优点,但当社会经济环境和经济水平发生较大变化时,采用历史成本计价,难以全面、客观、公正地反映企业所拥有资产的真实价值和经营规模。此外,由于货币时间价值的作用和物价变动因素的影响,随着时间的推移,将会使历史成本和市场价值产生越来越大的偏差。

2. 人为扭曲会计信息。财务报表是会计活动的最终成果,原则上能够反映出企业的经营状况。但是由于企业缔结的各方为了自身的利益,可能会采取一些非常手段,设置账外账、私设小金库、随意增减利润、发布虚假信息,导致会计信息失真。

3. 财务分析指标本身存在不足。①不能反映部分信息。会计核算的前提是货币计量,但是企业经营活动中并非所有因素都能进行货币计量,因此不能被货币计量的非货币化信息因素就无法反映在财务数据资料中。另外,

对现金流量、无形资产和知识资本、可持续发展能力等也没有相应的财务指标进行反映。②现有财务指标本身存在的缺陷,比如没有同时考虑时点与时段、是汇总性数据从而不能反映实际过程(比如用年初和年末数据的平均数计算应收账款的数量)。

4. 财务分析框架的不足。传统的财务分析框架随意性强,各指标之间缺乏逻辑联系,没有整合成一种系统、全面的分析体系。应用这个分析框架的人往往会过分关注细枝末节,而忽视了从宏观、整体的角度来对企业的经营活动进行综合分析。另外,现有财务报表分析框架中主要以财务比率为分析工具,这使得分析人员明显地偏爱财务性的量化分析,同时也就忽视了非财务性的定性分析。

#### 四、财务分析框架的修正

##### 1. 国外学者的研究。

(1)克雷沙·帕利普的框架。克雷沙·帕利普等(1998)以现有财务分析框架为基础,加入行业分析以及竞争策略分析,因此他的分析框架包括经营策略分析、会计分析、财务报表分析和前景分析四个方面。

(2)哈佛财务分析框架。会计数据只是企业实施其经营战略的表现形式,如果忽略对企业所处经营环境和经营战略的分析,报表的分析结果只是一堆无用的数据。以哈佛大学商学院 Krishna G. Palepu 教授为首的三位学者在《Business Analysis and Valuation Using Financial Statements》一书提出了一种更为完善、更具实际应用效果的报表分析方法。他们将财务报表分析归纳为四个步骤:第一步是经营策略分析;第二步是会计分析;第三步是财务分析;第四步是前景分析。

(3)Water B. Neigs 的努力。美国南加州大学的 Water B. Neigs 教授等在其《中级会计》一书中将财务分析的步骤归纳为:第一步,从企业所提供的各项财务信息中,选择与决策有关的信息;第二步,将所选择的各项财务信息,按妥善的方式予以安排,以揭示各项财务信息所隐含的重要关系;第三步,研究各项财务信息所隐含的重要关系,并解释其结果。台湾政治大学洪国赐教授等在其《财务报表分析》一书中的观点与此完全相同。

##### 2. 国内学者的探索。

(1)李心合、蔡蕾的框架。李心合、蔡蕾(2006)的财务分析框架以战略分析为起点,以价值驱动因素分析与价值源泉分析为主体构建而成。价值驱动因素分析使用“五种状态”模型(即实力状态、风险状态、效率状态、质量状态和成长状态,危机或失败状态内含其中)替代传统财务分析中的“四项能力结构”。

(2)周福源的融合性财务分析框架。周福源强调财务与经营从来不可分离,应该结合企业的实际运行脉络来

重新构建财务分析框架。其主要思想有以下几点:首先,外围是企业经济循环,即企业经济循环开端于资金,经过投资、购置、聘用等活动,将资金转换为经营资源,于是形成特定的资源结构,进而展开生产活动,而产品生产出来就要展开销售活动,最后销售实现了又重新回归资金环节。其次,居于循环中间的是综合管理,即外围企业经济循环是在综合管理的调控下有序进行的。企业的财务活动与经营活动是处于一个连贯的循环系统之中的,故此不应该将二者割裂。再次,企业财务管理与经营管理统一于综合管理之中,故此也是不可割裂的。最后,企业财务层面的分析与经营层面的分析也是一体的,不可割裂。投资、购置与聘用环节、销售环节与资金环节直接与外在环境相联结,而资源与生产两个环节与外在环境的联系相对来说会比较间接一些,处于企业内部领域。

(3)孙铮的四步骤分析法。上海财经大学孙铮教授等在其《财务报告分析》一书中将财务分析的步骤划分为:①审阅注册会计师审计报告;②审阅整套财务报表,包括报表注释和补充报表中的相关内容;③运用分析方法,如比较报表分析法,横向与纵向百分比分析法,比率分析法等;④参考重要的补充信息。

##### (4)张先治的四阶段十步骤法。

阶段一:财务分析信息搜集整理阶段。①明确财务分析目标。②制订财务分析计划。③搜集整理财务分析信息。

阶段二:战略分析与会计分析阶段。④企业战略分析。⑤财务报表会计分析。这一步骤主要包含对会计报告的阅读、比较、解释、修正等任务。

阶段三:财务分析实施阶段。⑥财务指标分析。⑦基本因素分析。财务分析不仅要解释现象,而且应分析原因。

阶段四:财务分析综合评价阶段。⑧财务综合分析 with 评价。⑨财务预测与价值评估。⑩财务分析报告。

#### 五、结论

财务分析的概念、方法、理论框架在西方国家发端并形成了一套完整的体系。然而,从分析结果的有效性来看,现有的财务分析理论体系是不成熟的。国内外学者的修正大多是就财务论财务,过于局限在琐碎的技术细节分析,缺乏宏观的视野,同时,财务分析指标间也缺乏有效的逻辑整合。

笔者认为,应该从新制度经济学中成熟的企业理论出发,认真分析企业经营活动的合约性质,综合应用金融学、经济学、会计学、财务管理等多学科的知识,方能完善现有的财务分析框架,从而提升财务分析的有效性。

#### 主要参考文献

1. 马淑英.关于完善企业财务分析指标体系的探讨,中国商贸,2011;10
2. 李心合.公司财务概念框架,会计研究,2010;7