解析企业表外融资　还原真实负债水平

张　迪

（吉林省公安边防总队　长春　130000）

【摘要】随着企业经营行为的多样化、融资行为的复杂化以及风险衍生产品应用的增多，企业财务的表外信息越来越多。本文通过介绍国际上通用的几种表外融资工具，阐述了在表外融资的情况下如何正确调整企业的负债项目，以还原企业的真实负债水平。

【关键词】资本结构　表外融资　真实负债

随着现代金融业务的快速发展，金融工具不断推陈出新，传统的会计计量与确认手段已难以适应会计核算的需要，难以真实地反映企业的会计信息，企业越来越多地采用衍生金融工具来进行表外融资。而公允价值会计在企业的推广尚缺乏足够的理论基础及实践经验，在这种情况下，国际上穆迪、标准普尔等知名评级机构以及高盛、美林等投资银行的证券分析师在对企业进行评级和证券分析时，都要对企业的负债项目进行调整，以使财务报表具有可比性，从而更真实地反映企业的负债水平。这正是本文所要说明的问题，下文结合国际上通用的几种表外融资工具作具体分析。

一、未纳入合并财务报表范围的所属合伙企业、特殊目的实体（SPV）等子公司或关联企业的负债

西方国家一般采用母公司理论编制合并财务报表，通常将母公司控制的所有子公司纳入合并范围。而被控制的标准是母公司拥有被投资单位半数以上的权益资本。国际上很多公司利用子公司来增加负债融资，但又不在母公司本身的资产负债表中反映出来，以掩盖其真实的负债水平。

西方一些国家普遍借用特殊目的实体为公司开展表外融资业务来弥补举债和增发股票两种方式的缺陷。现在的世界500强企业中几乎找不到没有运用特殊目的实体来进行表外融资的了。按照美国现行会计惯例，如果非关联方（可以是公司或个人）在一个特殊目的实体权益性资本的投资中超过3%，即使该特殊目的实体的风险主要由上市公司承担，上市公司也可不将该特殊目的实体纳入合并财务报表的编制范围。安然公司正是利用这个只注重法律形式不顾经济实质的会计惯例的漏洞，设立数以千计的特殊目的实体，以此作为隐瞒负债、掩盖损失的工具。因此，证券分析师通常将未纳入合并财务报表范围的所属合伙企业、特殊目的实体等子公司或关联企业的负债，按照比例合并法同比例调增母公司的资产和负债。

二、经营租赁

租赁作为融资渠道之一，在国外已经成为仅次于银行信贷的第二大融资工具。虽然经营租赁和融资租赁同属租赁，但由于两者在会计处理方法和信息的反映上完全不同，导致对企业的经营状况和财务成果产生不同的影响。采用经营租赁方式租入资产，账面无需反映租赁资产，因此企业既可以取得所需资产又可以降低固定资产所占总资产的比例，从而增强了企业资产的流动性及企业的融资能力，并取得了表外融资的效果。另外，经营租赁在账面上也不需要反映以后各期应支付的租金，降低了企业的负债比例，故报表显示的资产负债率较低，有利于企业进一步融资。债务比率比较高的企业较为倾向于使用经营租赁，以达到粉饰资产负债表的目的。为此，应按照实质重于形式原则对企业的经营租赁进行资本化处理，即将经营租赁未来应付租金折现后同时增加企业的资产和负债。

三、购货承诺合同

购货承诺合同常在天然气、化工、纸品和金属行业使用。按照该合同的约定，购货方在合同中承诺在一定期限内购买最低数量的产品，购买价格在合同中预定或者以市场价格为准，这种合同往往由银行或其他投资人提供担保。这种购货承诺合同虽然不会给购货方带来表内资产和负债的增加，但这种长期承诺实质上是一种融资行为。例如，20世纪70年代初，美国出现原油危机，政府颁布《公共事业法案》，规定本地公共事业单位必须购买当地能源生产企业生产的所有电力产品，并且与能源生产商签订长期固定价格能源交易合同。这种长期购货承诺合同保证了能源生产企业的货款及时回笼，实际上就是一种融资行为，需进行债务调整，应将合同中承诺的未来支付款折现后列入账面负债中，资产同时增加。

四、养老金

各国的养老金制度有所不同。美国财务会计准则委员会（FASB）将养老金计划分为设定提存计划和设定受益计划。这两种养老金计划在给付的确定方法和风险承担的主体上有所不同。在设定提存计划下，企业根据事先确定的缴费水平向一个独立实体（养老基金）支付确定数额的提存金，职工退休时所能获得的养老金数额取决于所缴提存金及其投资收益在职工退休时的累积额，与基金资产相关的风险（包括精算风险和

投资风险)完全由职工个人承担。而设定受益计划下企业承诺确定数额的养老金给付额，并确保提存金及基金资产投资收益的累积额能满足到期支付所承诺数额的养老金的需要。

美国养老金会计准则的发展，经历了从收入费用原则转为资产负债原则的变化。1985 年 12 月，FASB 发布了《美国财务会计准则公告第 87 号——雇主对养老金的会计处理》(SFAS 87)，正式要求雇主必须确认养老金资产和负债。SFAS 87 规定：如果累积养老金负债超过计划资产的公允价值，雇主就必须在资产负债表中确认一项最小养老金负债；如果按照准则要求还确认了一项附加最小负债，相等的金额应被确认为一项无形资产。企业对职工的养老金义务应确认为企业的一项养老金负债。养老金负债是企业采用一定的精算方法、估计合适的折现率所计算出的未来需要支付的养老金总额的折现值。SFAS 87 十分复杂，理论上低估负债，并且运用难度大，因此应按照实质重于形式的原则对养老金进行负债调整。如果估计合适的折现率所计算出的未来需要支付的养老金总额的折现值(养老金负债)大于养老金资产市场价(养老金资产)，则差额调增负债，同时调减所有者权益。

五、证券化资产

资产证券化(ABS)，就是将原始权益人不流通的存量资产或可预见的未来收入通过特殊目的实体，构造和转换为资本市场可销售和流通的金融产品即证券的过程。资产证券化的最终目的是增加资产流动性、提高资金使用效率、低成本融资，通过表外融资优化财务报表。从美日等国资产证券化的实践看，适合证券化的资产主要有住房抵押贷款、汽车抵押贷款和其他消费贷款、应收账款等。美国财务会计准则第 125 号规定，对资产证券化业务，只确认现金的增加、被证券化资产的减少和相关损益，而不确认负债。这种融资方式有利于保持企业原有负债率，为企业再融资提供了便利。

资产证券化使筹资者匿名融资成为可能。由于 ABS 的到期清偿只与被证券化的资产产生的现金流有关，因而只需向投资者提供该资产的相关信息，而不必提供企业其他方面的信息，这对资信等级较低的企业进行融资有利。

但对实施资产证券化的企业必须进行多面分析，如果企业一些证券化的资产控制权和风险没有转移，就应相应调整增加企业的资产、负债，这样就会提高企业的负债率。

六、成本核算办法

存货在大多数企业的流动资产总额中占有较大的比重，而且处于不断购买、耗用和销售之中，因而存货数量及其价值的确认(即存货计价问题)至关重要。由于美国一般公认会计原则和国际会计准则在成本核算方法上的差异，使得后进先出法在美国被广泛采用，在美国以外主要采用先进先出法或者加权平均法。采用先进先出法时，期末存货均按后期进价计算，比较接近编表日重置成本，使资产计价更为合理。当采用后进先出法时，期末存货按较早期的单价计量，与编表日的重置成本差距较大，物价变动幅度越大，这种现象越明显。在通货膨胀时期，后进先出法下的期末存货价值偏低，使资产计价失去意义，并对企业负债率等财务指标也产生了相当大的影响，如流动比率、投资报酬率偏低等。所以一般说来，先进先出法反映的资产负债表更准确，而后进先出法反映的利润表更准确。因此，在考察这种情况下企业的负债水平时，应将计价方法从后进先出法调整为先进先出法。

七、可转换证券

可转换证券，具有债权性证券与权益性证券的双重性质，因而又可称为混合性证券，国际上比较常见的混合性证券主要有可转换债券和可赎回优先股。

可转换债券是指根据发行契约可以在一定期限之后按所规定的转换比率或转换价格转换为发行企业股票的债券。现在，美国实务界仍将可转换债券作为一般债券处理，而这种会计处理存在着对发行收益分类不当、低估融资成本、没有反映经济实质并遗漏了评价管理业绩所需要的重要财务报表信息等问题。另外，国际会计准则委员会(IASC)发布的 IAS32 要求将发行日可转换债券的收入分配给负债和权益两个项目，并在资产负债表中反映出来。目前加拿大把可转换债券视为股东权益。可见，对于可转换债券不同的会计处理，会影响企业的负债水平。

标的股票价值逼近或超过可转换债券转换价格时，应将可转换债券调整为权益，反之则作为负债。

可赎回优先股是指在发行后一定时期可按特定的赎买价格由发行公司收回的优先股。它有两种类型：一种是强制赎回，即这种股票在发行时就规定，发行公司享有赎回与否的选择权；另一种是任意赎回，即股东享有是否要求发行公司赎回的选择权。可赎回优先股类似于债券的特征主要有：具有偿还的可能性；有固定的股息，不随公司业绩好坏而波动；一般不参加公司的红利分配，持股人亦无表决权，不能借助表决权参加公司的经营管理。发行可赎回优先股的目的是清偿公司债务，帮助公司渡过难关，或者增加公司资产又不影响普通股股东的控制权和减少普通股的未来利润。因此，可赎回优先股这种融资方式不降低企业的流动性，即企业偿债能力不会下降，从这一点看，可赎回优先股的融资风险比债务融资的风险还要小。在财务处理上，可赎回优先股属于权益资本，但可赎回优先股股东一般没有对企业的管理权，因此可赎回优先股股东并不是企业的真正主人。基于可赎回优先股上述基本特征和发行目的，应将其从权益项目调整为债务项目。

尽管在会计准则、资本市场发达程度、监管体制等方面，我国和主要发达国家还存在着较大的差异，但是按照实事求是的原则，对上述表外融资工具对企业的资产负债表项目所造成的影响作适当的调整，是十分必要的。

主要参考文献

1. 理查德·A.布雷利等著.方曙红等译.公司财务原理.北京：机械工业出版社，2006

2. 戴欣苗.财务报表分析.北京：清华大学出版社，2005

3. 斯蒂芬·A.泽夫著.财政部会计司组织译.会计准则制定理论与实践.北京：中国财政经济出版社，2005

4. 王浪庆，沈娟.美国养老金会计处理及其启示.财会月刊，2004；B8