

上市公司盈余增长和谐性灰色评价

沈阳工业大学管理学院 梁杰(教授) 邵立明 辽宁省交通运输服务中心 付丽

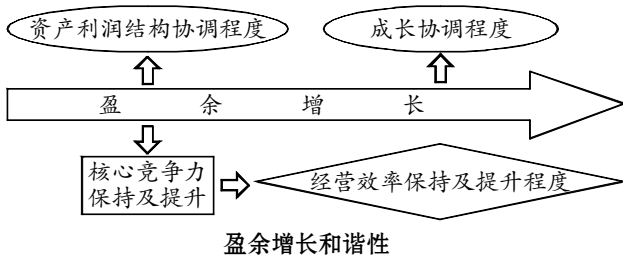
【摘要】 本文运用灰色关联度方法,对2003~2004年净利润增长率排名前五十位的制造业上市公司进行了灰色实证分析。研究表明,净利润增长率与盈余增长和谐程度之间并不具有相关关系,我国上市公司的盈余增长和谐性水平有待提升。

【关键词】 灰色关联度 盈余增长 和谐性

一、引言

目前,对盈余增长的研究主要集中在两方面:一方面是对上市公司盈余增长的影响因素进行定性分析;另一方面是通过构建一系列的评价指标,定量研究企业盈余增长的影响因素。但是这些研究忽略了盈余增长的过程也是企业各种资源协同作用、和谐发展的过程,而是单纯地对财务比率进行分析。

盈余增长的过程是企业各种资源协同利用、和谐发展的过程。本文将其定义为盈余增长的和谐性,是指企业在注重短期利益的同时,还要注重企业的持久发展,不但要重视眼前利益,而且要注重长远利益,当前的发展不以牺牲企业的长远发展为代价。盈余增长和谐性如下图所示:



二、盈余增长和谐性灰色关联度的实证

(一)数据来源与样本选择

根据分析的需要,本文以2003~2004年净利润增长率排名前五十位的制造业上市公司年报数据为主要分析对象。这是由于制造业属于比较成熟的行业,对制造业上市公司进行分析具有一定的代表性。本文数据来源于:①深圳国泰安信息技术有限公司的财务数据库;②新浪数据浏览器。本文还对数据进行了抽样核对,以保证数据的可靠性。

(二)研究假设

可持续发展最终都要体现在盈利的可持续发展上。因此,企业的可持续发展也就应该是盈利的可持续发展。假设净利润增长率与盈余增长和谐程度呈正相关关系,即净利润增长率越大,盈余增长的和谐程度就越高。

(三)指标设计及其原理

1.资产利润结构协调度。该指标等于“对外投资收益率

/对内投资收益率”。当该指标小于1时,短期内企业应将多余资金用于对内投资;当该指标等于1时,资产利润结构协调程度较好;当该指标大于1时,企业应该注重内部管理效率的提高。

2.成长协调程度。该指标等于“实际增长率/可持续增长率”。当该指标大于1时,管理者要着重解决超过可持续增长率的快速增长所导致的财务问题,或者改变财务政策以避免因快速增长引起的资源紧张;当该指标等于1时,说明企业成长协调性较好;当该指标小于1时,企业应当改善经营,充分考虑企业资金的利用问题或者提高管理效率。

3.核心竞争力指标。

(1)主营业务鲜明度。该指标等于“主营业务利润/利润总额”。当企业的利润大部分是由主营业务来创造时,说明企业的核心竞争力很强,为企业未来的发展提供了基础。

(2)现金保障性。该指标等于“每股现金含量/每股收益”。该指标较高,说明企业的发展趋势良好,现金流量能满足经营及资金周转的需要。

4.经营效率保持及提升情况。

(1)边际利润率。该指标等于“净利润增长率/成本增长率”。该指标小于1时,表明盈余增长的幅度较小,但是只要边际利润率大于行业的平均利润率就有利可图。

(2)边际应收账款周转率。该指标等于“主营业务收入增长率/应收账款增长率”。该指标小于1时,是一种负面信号,说明产品的销售不太顺畅或者赊销产生坏账的可能性较高。

(3)边际存货周转率。该指标等于“主营业务成本增长率/存货增长率”。该指标小于1时,是一种负面信号,表明企业产品销售不太顺畅,或者需要通过削价方式来减少存货,从而可能减少未来盈利的空间。

(4)边际固定费用增长率。该指标等于“主营业务收入增长率/固定费用增长率”。该指标小于1时,是一种负面信号。由于销售费用和管理费用中大部分是不随销售额变化而变化的固定费用,销售费用和管理费用增长率超过主营业务收入增长率,这表明企业未能保持良好的经营效率,降低了盈余增长和谐性。

(四)模型的建立

1.灰色关联度方法。灰色系统是部分信息已知、部分信息未知的系统,灰色关联分析是根据因素间发展态势的相似或相异程度来衡量因素间关联的程度。它提示了事物动态关联的特征与程度,以发展态势为立足点,对样本量没有过分的要求,而且不要求数据服从一定的概率分布,具有良好的稳定性,因此更加适用于本文对盈余的动态评价。具体步骤如下:

(1)建立评价矩阵。采用上述八个指标对评价对象建立评价矩阵。

(2)对各个指标进行无量纲化处理。本文采用了美国学者L.A.Zaden提出的模糊隶属度函数的方法对各个指标进行无量纲化处理:

①正向指标,采用半升梯形模糊隶属度函数进行量化。

$$C = \frac{C_i - C_{\min}}{C_{\max} - C_{\min}} = \begin{cases} 1 & C_i \geq C_{\max} \\ \frac{C_i - C_{\min}}{C_{\max} - C_{\min}} & C_{\min} < C_i < C_{\max} \\ 0 & C_i \leq C_{\min} \end{cases}$$

②逆向指标,采用半降梯形模糊隶属度函数进行量化。

$$C = \frac{C_{\max} - C_i}{C_{\max} - C_{\min}} = \begin{cases} 1 & C_i \leq C_{\min} \\ \frac{C_{\max} - C_i}{C_{\max} - C_{\min}} & C_{\min} < C_i < C_{\max} \\ 0 & C_i \geq C_{\max} \end{cases}$$

③适度指标,采用半升半降梯形模糊隶属度函数进行量化。

$$C = \frac{C_{\max} - C_i}{C_{\max} - C_{\min}} = \begin{cases} \frac{2(C_i - C_{\min})}{C_{\max} - C_{\min}} & C_{\min} < C_i < C_{i0} \\ \frac{2(C_{\max} - C_i)}{C_{\max} - C_{\min}} & C_{i0} < C_i < C_{\max} \\ 0 & C_i \leq C_{\min} \text{ 或 } C_i \geq C_{\max} \end{cases}$$

上式中,C为C_i指标实际数值的隶属度值,C_{min}为第C_i指标的最小值,C_{max}为第C_i指标的最大值,C_{i0}为第C_i指标的最适度值。

(3)灰色关联度的度量为:

$$S_{ik} = \frac{\min_i \min_k |X_o(k) - X_i(k)| + \rho * \max_i \max_k |X_o(k) - X_i(k)|}{|X_o(k) - X_i(k)| + \rho * \max_i \max_k |X_o(k) - X_i(k)|}$$

其中:X_o(K)为每个指标的最优参考值;X_i(K)为第i个公司无量纲处理化之后的指标值;ρ为分辨系数,通常取0.5;S_{ik}为第i个企业第k个指标的参考数列中第k个元素的关联度。因此灰色关联矩阵为S=(S_{ik})_m×_n。

2.权重确定。本文采用变异系数的方法对指标进行赋权。在多指标综合评价的过程中,如果某项指标在所有被评价对象上观测值的变异程度较大,说明在实际操作中该指标达到平均水平的难度较大,理应赋予它较大的权重;反之,则应该赋予它较小的权重。计算步骤如下:

(1)计算各个指标的变异系数C_k,该值反映了各指标的相对变异程度C_k=σ_k/X̄_k。

(2)对各个指标的变异系数进行归一化处理,得到各指标的权数W_k=C_k^{1/2}/∑_{k=1}^mC_k^{1/2}(K=1,2,⋯,m)。

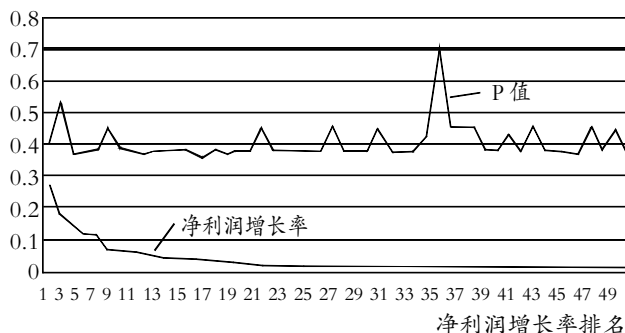
各指标权数向量为:W=(W₁,W₂,⋯,W_m)^T(T表示转置)。

3.和谐度值计算。和谐度(P)=SW。P值越高,代表企业的盈余增长越和谐,企业可持续发展的能力越强。

三、实证结果与分析

对2004年净利润增长率排名前五十位的制造业上市公司进行盈余发展和和谐性的实证分析。

经过关联度分析之后,这些上市公司的排位次序发生了较大的变化,盈余增长越快的公司并不一定发展潜力越好,净利润增长率不与P值呈正相关关系,因此假设不成立。对盈余增长率处于前十位的公司发展的和谐性进行灰色评价之后,发现只有三家公司的P值位于前十位。这就提醒企业管理者和投资者在关注盈余增长的同时必须要关注企业盈余增长的潜力问题,即企业的长远发展问题。净利润增长率与P值的对比关系如下图所示:



从净利润增长率与P值的对比图可以看出,虽然每个公司的净利润增长率呈递减的趋势,但是经过灰色关联分析之后发现,它们的发展潜力几乎是持平的,P值较低,大都在0.4上下波动。这种持平现象的出现,说明短期盈利能力并不能代表企业长远的发展潜力,大多数企业在努力追求短期利益的同时,忽略了企业的持续性发展。

四、结论与建议

本文采用灰色关联度方法对企业盈余发展和和谐性进行了评价,研究证明短期盈利并不能代表企业长远的发展潜力,企业在努力追求短期利益的同时,大多忽略了企业的持续性发展。因此,上市公司在注重短期盈余增长的同时,更要注重改变盈利模式,实现从粗放型向集约型的转变,从而完善公司治理结构。同时,国家应该建立合理的监督机制,充分发挥市场的作用,使企业的各种资源得到充分且持续的利用,从而提高企业在市场中的可持续竞争能力。

主要参考文献

①罗伯特·C.希金斯.财务管理分析.北京:北京大学出版社,1998
 ②朱启贵.可持续发展评估.上海:上海财经大学出版社,1999
 ③中国注册会计师协会编.2005年度注册会计师全国统一考试辅导教材——财务成本管理.北京:经济科学出版社,2005
 ④桂明晖.企业盈余管理对上市公司的理性分析.四川会计,2003;10
 ⑤张祥建,裴峰,徐晋.上市公司核心能力盈利性与成长性的实证研究.会计研究,2004;7