

你可能会问，这些都是上市公司，会计政策变更对投资者们影响最大，那么投资人站在了哪一边呢？

芝加哥大学的Sunder教授曾经研究了后进先出法和股价变动之间的关系。在这篇题目为“会计变化对股价和风险的影响” *Stock price and risk related to accounting changes* 的论文里，他发现，准备改用后进先出法的公司，股票的超额回报率会显著上升，说明市场站在了公司一边，他们并不认为在通胀时期，公司改变存货成本的会计政策，是利润操纵行为，而是认为后进先出法更好地反映企业的真实经营业绩。

## 哈佛财务分析框架

到这儿，你可能发现了，其实最早投资者和监管部门都没有特别在意企业更改会计政策，因为他们认为企业这样做，出发点都是好的，是为了更准确反映企业的经营情况。

但是你肯定知道，**无论什么政策，只要出台后，在执行过程中特别容易出现动作变形的**问题。

在美国这个新的会计政策出台之后没多久，美国的汽车巨头克莱斯勒公司就因为管理不善，出现了非常严重的财务危机，公司为了不违反债务条约，被逼破产，就改变了会计政策，把原材料成本，从后进先出法改为了先进先出法。就这么一个小小的改变，使得当年少亏损了2000万美元。

其他公司一看，说原来这样也行啊，于是开始效仿这种做法。

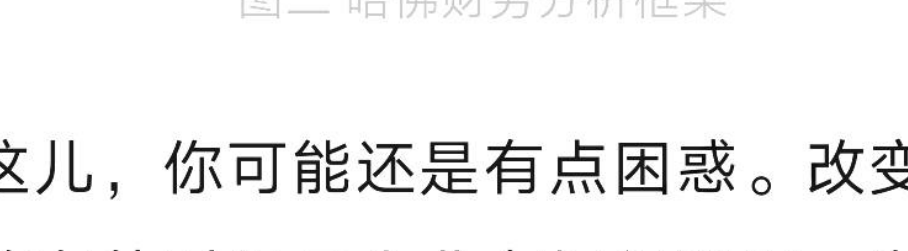
案例多了，监管部门就开始意识到这个问题的严重性了，于是要求企业在财务报告中披露重要的会计政策和变更。

连财务报表分析的基本逻辑也发生了很大的变化。

以前我们讲财务分析都是直接从三张报表讲起的，现在最新的财务分析框架是什么呢？

从下面的这张图里（图二），就可以看到这个“哈佛财务分析框架”，这个框架代表了财务报表分析最前沿的思维。

这个框架是由哈佛大学的三位学者提出的。你可以看到，在传统的财务报表分析之前，增加了另外两个分析，一个是企业所处环境分析，包括我们刚才所讲的是否处在通胀环境中。另外一个就是会计政策分析，包括重要的变更以及和同行业其他企业的比较。



图二 哈佛财务分析框架

到这儿，你可能还是有点困惑。改变会计政策有的时候是企业在操纵利润，有的时候又是合理的，那么我们怎么判断是哪种情况呢？

我告诉你两个判断标准。

首先，看宏观环境是否有大的变化。我们刚才说了，如果宏观环境变化，比如出现严重通胀，那么变更会计政策更可能是真实反映经营情况的需要。

其次，和同行业其他公司比较。一般来说，**公司的会计政策和同行业公司会保持一致。如果与大多数公司不一致，是财务操纵的一个信号。**

## ——◆ 课堂小结 ◆——

我来给你总结一下关于财务附注的两个重点：第一点，考察企业财务情况，不仅要关注报表本身，还要关注财务报表附注中的会计政策。第二点，会计政策，主要关注变更的政策，以及与同行业其他企业的差异。另外，你可以使用“哈佛财务分析框架”来综合评价一家企业的财务情况。

## ——◆ 课后思考 ◆——

这一讲我们说了，附注中隐含了非常重要的信息，我重点说到了其中两个：折旧和存货的会计政策。请你找一家公司的财报，阅读一下附注，看看还能发现哪些其它有价值的信息呢？

欢迎你给我留言，我们下节课再见。

贾宁·财务思维课

从此成为一个懂财务的人

版权归得到App所有，未经许可不得转载