

WILEY

〔美〕巴鲁克·列夫 (Baruch Lev) 著

〔美〕谷丰 (Feng Gu) 著

方军雄 译

会计的 没落与复兴

百余年来，技术革命日新月异，商业模式不断创新，但记录企业活动的会计仍一成不变，日渐脱离现实。

可想而知，现行会计系统对投资者的价值何在？

何为有价？品牌、技术、设计……无形资产驱动价值创造，在会计报告中却无处可寻，面对如此困局，高管该如何应对？公司信息披露该何去何从？



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

〔美〕巴鲁克·列夫 (Baruch Lev) 著

〔美〕谷丰 (Feng Gu) 著

方军雄 译

会计的 没落与复兴



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

著作权合同登记号 图字：01-2017-6957

图书在版编目 (CIP) 数据

会计的没落与复兴 / (美) 巴鲁克·列夫 (Baruch Lev), (美) 谷丰 (Feng Gu) 著; 方军雄译. —北京: 北京大学出版社, 2018. 7
ISBN 978-7-301-29552-6

I. ①会… II. ①巴… ②谷… ③方… III. ①投资—研究
IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 098727 号

The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers

Baruch Lev, Feng Gu

ISBN: 978-1-119-19109-4

Copyright © 2016 by Baruch Lev and Feng Gu.

All Rights Reserved. This translation published under license. Authorized translation from the English language edition, Published by John Wiley & Sons. No part of this book may be reproduced in any form without the written permission of the original copyrights holder.

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

本书中文简体中文字版专有翻译版权由 John Wiley & Sons, Inc. 公司授予北京大学出版社。未经许可, 不得以任何手段和形式复制或抄袭本书内容。

本书封底贴有 Wiley 防伪标签, 无标签者不得销售。

书 名 会计的没落与复兴

KUAIJI DE MOLUO YU FUXING

著作责任者 (美) 巴鲁克·列夫 (Baruch Lev) (美) 谷丰 (Feng Gu) 著
方军雄 译

策 划 编 辑 黄炜婷

责 任 编 辑 黄炜婷

标 准 书 号 ISBN 978-7-301-29552-6

出版发行 北京大学出版社

地 址 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址 <http://www.pup.cn>

电子信箱 em@pup.cn QQ:552063295

新浪微博 @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书

电 话 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

印 刷 者 北京大学印刷厂

经 销 者 新华书店

730 毫米 × 1020 毫米 16 开本 19.5 印张 270 千字

2018 年 7 月第 1 版 2018 年 7 月第 1 次印刷

定 价 60.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 侵权必究

举报电话: 010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题, 请与出版部联系, 电话: 010-62756370

常言道，“阳光是最好的防腐剂，灯光是最好的警察”。具体到资本市场，信息就是其有效运行的基石。为此，在过去数十年中，各国监管当局不约而同地投入巨大的精力和财力，通过制度设计和监管实施以改善公司财务信息透明度。但讽刺的是，一方面，上市公司披露的财务会计报告质量得到大幅改善；另一方面，财务会计报告在资本市场中的作用却持续退化。

这是真的吗？为什么会这样？

美国两位会计学学者——巴鲁克·列夫和谷丰迎难而上，合作完成著作《会计的没落与复兴》，采用严谨的实证研究方法对上述现象进行了详尽彻底、令人信服的考察，并归纳和论证了可能的原因——这些精细的财务会计报告在不断变化的商业环境中越来越力不从心，越来越不能精巧地捕捉公司价值的变化和驱动因素。最后，两位学者富有见地地设计了一套全新的公司价值报告模式，以帮助投资者和管理者更好地评估公司的价值创造能力和未来可能的风险。

“取舍”永远是人生的一道难题，投资亦是如此。在众多琳琅满目的投资标的中，投资者寻找和选择“潜力公司”将面临极大的

挑战，急需准确、及时的信息以帮助他们做出有效的决策。遗憾的是，曾经承载厚望的财务会计报告的表现却不尽如人意，而且存在日益边缘化的危险。在本书中，两位学者分享了他们在考察四个主要行业公司举办的季度业绩发布会和投资者交流会之后的惊人而简单的发现：

公司价值创造的源泉是公司实施的战略和拥有的资源，而不是躺在财务报表中的传统“资产”。

这种开创性的分析思路，不但可以帮助投资者避开那些会计造假公司，而且可以帮助投资者捕捉那些“潜力公司”——会计亏损累累但市场份额超高的公司。这种见解显然有悖于耳熟能详的传统投资法则和投资实践；但是，两位学者将通过一个一个真实的案例分析，解剖真实世界的投资，为你展示令人信服的证明。

一起来阅读本书吧！急切地期望把握公司价值分析精髓的你将受益匪浅，你将知晓：

一系列完善的经济指标体系，以更切实地分析和评价公司的经营绩效与竞争优势。

一种有效的会计报告体系重构方案，以更好地服务二十一世纪的投资者和债权人。

一套操作性强的投资策略，以更准确地识别公司成功的真实驱动因素。

市场有风险，投资需谨慎！让我们遵循《会计的没落与复兴》的建议，尽情享受投资的乐趣吧！

方军雄

二〇一八年五月

最近数十年来，公司披露财务会计信息的频率越来越快——从年报到季报，披露的内容也越来越复杂；但是，基于公司财务信息的主要使用者——投资者的视角，这些报告提供的信息量却日趋萎缩。财务会计报告，再一次走到历史关口：

是故步自封、裹足不前？还是自我清零、涅槃重生？

前者必将会计引向没落，后者会使会计走向复兴。为了会计的重生，我们迫切需要重构财务会计体系。在本书当中，我们首先经由严格的实证研究证明财务会计信息相关性减退的事实，然后着力于财务会计报告的重构，试图构建一个全新的、可操作的信息报告模式，以满足二十一世纪投资者的信息需求。

这项工作，非常幸运地得到许多能力超群、见解独特的同事和专家的无私帮助，对此，我们表示诚挚的谢意。吉尼·艾普斯汀——《巴伦》杂志经济学栏目编辑，关于投资与会计的洞见使我们受益匪浅，他甚至建议将书名定为《会计之死》，不过最终我们在用词上还是缓和了一些。斯蒂芬·莱恩——我们的同事，在本书的会计和统计方面提出了很多有用的评论与建议。温·穆雷——哈里斯协会的研究主管、菲利普·莱恩——瑞士再保险美洲公司总

裁、阿里斯特·威尔逊——安永会计师事务所全球审计合伙人，对本书的写作给予了非常有价值的评论。兹维卡·泽利科维茨——一位出色的艺术家、富有创意又可爱的阿亚拉·列夫，一起为本书设计了有趣的封面。我们的同事——玛丽·比林斯、马西米利亚诺·博纳切、马修·塞得格伦、陈靖、贾斯汀·邓、伊利亚·迪切夫、丹·戈德、威廉·格林、约翰·汉德、多伦·尼西姆、苏雷什·拉达克里希南和保罗·佐罗文，也提供了很多的帮助。

我们值得信赖的助理——莎文·埃斯特威克，非常专业且非常敬业，为本书的编辑和出版贡献了难以估量的行政支持。南希·克兰洛克，不但非常专业地编辑了本书，而且为本书的写作提出了许多富有建设性的评论和建议。杰西卡·内维尔——纽约大学斯特恩商学院媒体行政主管，在本书的营销方面贡献了非常有价值的创意。威廉·法隆——威利出版公司金融学栏目编辑，几乎是毫无保留地接受本书，并尽心尽力地保证本书顺利、高效地出版，这也得益于威廉得力的编辑同仁和制作团队的支持。

最后，感谢家人、感谢朋友，正是你们的支持和帮助，本书才得以顺利地呈现在读者面前。

吊诡现象 会计信息价值的迷失

阅读本书就像经历一段惊险的旅程，期间，你时不时会遇到各种奇异之事。其中最突出的是，最近这数十年来，尽管各国的监管当局为改善会计报告的质量而不遗余力，但作为投资者最重要的信息来源——公司财务会计报告却丧失了大部分的有用性。在引导读者深入探求会计相关性消失的证据和投资者的应对措施之前，我们先与读者分享两个重要的发现——它们同样使我们感到吃惊，以此作为开胃小菜，有助于读者对本书的阅读和理解。

首先，会计和财务报告体系年年都有新的变化，看起来好像应该不断地与时俱进，但是仔细一一对照古今的财务会计报告，你就会吃惊地发现，在过去的一百多年间，公司向股东报送的财务会计报告的基本结构——资产负债表、利润表和现金流量表，甚至各报表中具体的栏目，居然一成不变！时光好像停滞了。你相信吗？

其次，依据预测利润构造的投资策略，这项分析师和投资者推崇的具有悠久历史的赚钱策略，其魅力在最近年份中渐消，甚至不敌更为简单的投资策略。投资者是时候着手重新寻找新的投资分析工具了。

在此序中，我们之所以讲述这些引人入胜的现象，是因为这些发现为本书的写作指明了方向：我们坚持非常规、不妥协的立场，严格审视投资者可用信息环境的现状，并采用创新的方法，向投资者提供其真正需要的信息。

巴鲁克·列夫 谷丰

导 读 开宗明义 我们所描绘的会计世界	001
第 1 篇 前世今生 财务报告一个多世纪的进步	013
“找不同” 游戏	014
不同之处	017
找到真正的改进了吗	019
怀疑论者	021
第 2 篇 业绩衡量 盈余是最关键的数字吗	028
回报可观的盈余预测行业	029
不要太激动	031
会计利润也曾辉煌	033
稍等，会计收益一致预测信息又如何呢	034
第一部分 铁证如山 会计有用性恶化的事实	043
第 3 篇 鸿沟扩大 财务信息与股票价格	045
如何度量财务信息有用性	046
你看，我把会计缩小了	048

一些有用的细节	049
更直观的解释	050
谁是罪魁祸首，会计收益还是账面价值	051
这对会计公平吗	053
怎么会这样	054
第4篇 现实严峻 远远超出人们的想象	059
有用信息的时效性	060
抢先发布	062
度量财务报告的及时性	063
测试结果揭晓	064
我们是否过度低估了会计的作用	066
第5篇 谁的过错 会计人还是投资者	070
是非理性的投资者吗	071
着眼于未来	072
预测公司未来盈余	074
检验结果	076
原因何在	077
请注意：会计损失不再等于真的损失	079
第6篇 最后一击 为那些依然心存疑虑之人士	084
会计实在太复杂了	085
专家在工作	086
模糊信息和意见分歧	087
如何量化分析师之间的意见分歧程度	088
第7篇 终极意义 全盘抛弃还是坚持改进	092
简要回顾	093

投资者真的应该关心吗	094
为会计做最后辩护	096
经营波动性的下降	097
第二部分 追根溯源 会计相关性减退的原因	103
第 8 篇 跌宕起伏 无形资产的兴起与会计效用的减退	107
无形资产在商业世界的崛起	108
无形资产的会计处理原则：矛盾重重、艰深晦涩	110
更坏的状况：误导信息	111
没有最坏，只有更坏：更多的坏消息	114
需要的信息：更多而非更少	115
无形资产和会计相关性减退	116
不符合最佳利益	118
第 9 篇 会计本质 事实还是幻象	124
“通用电气给生活带来美好”，但给会计带来的则未必	125
会计估计是如何在财务报告中竞争上位的	127
历史成本的价值渐行渐远	128
揭开面纱	130
敲定结论	133
第 10 篇 会计角色 既有缺位也有错位	136
日渐消失的会计联系	137
会计事项和非会计事项	138
两者是否存在因果关系	140
保守的会计师	141

第三部分 会计未来 等待还是行动	147
第 11 篇 投资者与高管 真正要紧的事	153
公司使命	154
更深入的探究	154
战略性资源	156
从投资到资源的转换	157
战略性资源的保护和更新	158
战略性资产的配置和使用	161
度量价值创造	162
推荐的战略性资源与效果报告	164
第 12 篇 战略性资源与效果报告 传媒和娱乐业案例	170
产业概况	171
Sirius XM 公司：资源与效果报告	172
用户增长	173
专注于战略	176
颠覆性创新的威胁	178
价值创造	179
面对现实的检验	180
这是投资者真正需要的吗	181
最后，属于这个产业的报告	182
第 13 篇 战略性资源与效果报告 财产和意外灾害保险业案例	184
产业概况	185
一切始于战略性资产	187
战略性资源与效果报告：客户维度	188

新产品：创新	190
代理人：依然重要	191
运营：资源配置	192
透视成本的“黑箱”	194
资源维护	197
价值创造	199
第 14 篇 战略性资源与效果报告 制药和生物技术业案例	203
战略和战略性资源	204
创新投资	204
战略性资源与效果报告：资源投资	206
创新	207
战略性资源	210
资源维护	214
资源配置/运营	216
价值创造	217
第 15 篇 战略性资源与效果报告 油气公司案例	221
产业概况	222
会计的局限性	223
资源投资	224
战略性资源	228
资源威胁	231
资源配置：运营	233
价值创造	235

第四部分 落地生根 实施层面事项	239
第 16 篇 实施策略 如何弱化阻力、提升实施效果	241
如何获取所需信息	242
辉瑞公司回应分析师针对产品线的提问	243
为什么要披露产品线	244
美国证券交易委员会的重要作用	246
行业协会也可以提供帮助	247
当然，经理人的配合不可或缺	248
竞争与法律上的担忧	249
供参考：减轻法规负担	250
第 17 篇 会计应对 一份改革议程表	256
复兴会计	257
将无形资产当作资产	258
减少会计估计的过多使用	263
降低会计复杂度	265
第 18 篇 投资者行动 投资者操作指南	274
分析应聚焦于战略性资产	275
评估企业业绩和竞争优势：一种新方法	277
第一步：整理战略性资源清单	278
第二步：创造和维护战略性资产	280
第三步：成功地运用战略性资产	281
结 语 来吧！会计需要你的支持！	287
后 记	289
索 引	295

开宗明义 我们所描绘的会计世界

投资者使用的信息有用性的减退

商业社会是信息的社会，公司财务报告，包括资产负债表、利润表和现金流量表三张报表，以及季报、年报和 IPO 招股说明书中众多令人眼花缭乱的解释性附注信息，构成了投资决策和信贷决策所依赖的、最为普遍的信息来源。活跃于资本市场的股票和债券的大多数投资者，无论是个人投资者、机构投资者还是公司的商业贷款人，都在热切地搜寻和解读财务报告信息，以决定将手中急需增值的资金投向何处以及何时投出或贷出。同样，公司实施的重大决策（如经营重组或者并购），也要根据财务报告指标判断被并公司的盈利能力和偿付能力。为了响应强劲而普遍的需求，世界范围内处于严格监管公司的财务信息供给持续增加，无论是信息囊括的范围还是信息本身的复杂性，均在持续增大。例如，谁能想象，用于规范产品销售何时可以确认为销售收入的会计准则——收入准则，其篇幅竟然长达 700 多页。¹ 看来，以烦琐著称的美国税法也要自叹不如了。面对复杂难懂的财务信息，普罗大众就像面对神明一样，普遍拥有一个信念——财务信息拥有推动市场和商业运转的魔力。

这是真的吗？

我们参照《消费者报告》(Consumer Report)的评估方法，一步一步解构财务信息。在本书第一部分，我们详细考察财务会计信息对投资者的有用性，结果令人非常沮丧，财务信息有用性的表现乏善可陈。我们选取数量庞大的样本，时间跨度为过去的半个多世纪，进行严格的分析，结果显示财务信息对投资者决策的有用性和相关性出现快速且持续的恶化趋势。此外，会计有用性恶化的趋势在过去二十多年间存在加速的迹象。令人难以置信的是，一方面，监管当局殚精竭虑地推出各种措施，以改善会计和公司透明度；另一方面，财务信息却不再反映各种影响公司价值创造、建构和维持竞争优势因素的情况。事实上，第4篇的分析表明，当今财务报告仅提供了投资者相关信息集的5%，实在是微不足道！

为那些心急的读者考虑，本书第二部分开门见山地识别并罗列导致会计相关性令人惊异地减退的三个主要原因，为第三部分——最核心部分（我们提议的新的信息披露方案）奠定基础。在第三部分，我们细致地介绍投资者期望改善投资决策所必须考虑的信息，给出针对投资者的新信息披露方案。这项方案以非会计信息为主，聚焦公司战略（商业模式）的制定和执行，强调基础指标，例如互联网和电信公司用户的新客户数量与变动率、汽车保险公司的事故率和事故严重程度及保单更新率、医药和生物制药公司的产品临床试验结果、油气公司已探明油气储量的变化或者高科技公司的订单率情况等。这些基础指标不同于传统财务信息——公司财务报告中披露的会计收益和资产价值这些传统财务信息是历史导向的，而它们则是未来导向的，因此与投资决策更为相关。而且，传统财务信息在反映诸如快速发展的高科技公司等重要经济部门时彻底误导投资者，一个典型的现象就是，那些最富创新、成长潜力最大的科技型公司按照传统会计的视角总是面临资产奇缺、亏损累累的经营困境。

简而言之，站在这些翔实的证据上，我们庄严地宣告：我们曾经非常珍视的、充盈于商业世界的财务报告信息在21世纪来临之时已辉煌不再，投资和信贷决策已不再需要它们了。接下来，我们确认会计信息相关性丧失的原因，并提出可能的补救措施。

不过，少安毋躁，还请停留片刻。