

立信会计丛书

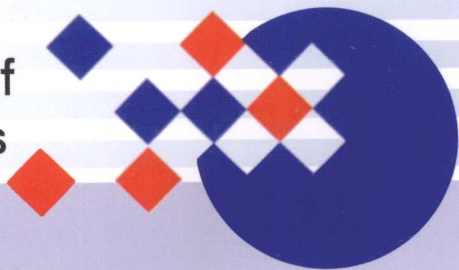
财务报表分析

原理与技术 (第二版)

熊楚熊 著

Principles and Techniques of
Financial Statement Analysis

(The second edition)



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

立信会计丛书

财务报表分析 原理与技术

(第二版)

熊楚熊 著

Principles and Techniques of
Financial Statement Analysis

(The second edition)



立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务报表分析原理与技术 / 熊楚熊著. —2版. —
上海: 立信会计出版社, 2015. 8

(立信会计丛书)

ISBN 978 - 7 - 5429 - 4751 - 2

I. ①财… II. ①熊… III. ①会计报表—会计
分析 IV. ①F231. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 204827 号

策划编辑 方士华
责任编辑 方士华
封面设计 周崇文

财务报表分析原理与技术(第二版)

出版发行	立信会计出版社		
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码	200235
电 话	(021)64411389	传 真	(021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	电子邮箱	lxaph@sh163.net
网上书店	www.shlx.net	电 话	(021)64411071
经 销	各地新华书店		

印 刷	上海天地海设计印刷有限公司		
开 本	787 毫米×960 毫米		1/16
印 张	24.75		
字 数	506 千字		
版 次	2015 年 8 月第 2 版		
印 次	2015 年 8 月第 1 次		
印 数	1—3 100		
书 号	ISBN 978 - 7 - 5429 - 4751 - 2/F		
定 价	46.00 元		

如有印订差错,请与本社联系调换



第二版前言

本书第一版于2008年出版之后,多次重印,受到广大读者的欢迎,不少读者也对本书提出过许多宝贵的意见。在本次再版修订中,已尽量根据读者的意见,对相关内容进行了修改。本次再版,除了对文字进行了若干修改之外,还补充了若干最新的资料,使本书适应新形势的变化,更利于读者使用。

本次再版的主要修改之处如下:

第一,在第一章中介绍企业价值评估模型时,将与财务报表分析关系不密切的模型的发展部分删去,以突出运用会计信息为基础来评估企业价值的核心内容。

第二,考虑到财务报表列报的格式经常发生变化,为了方便读者的理解和分析,在第二章中增加了“财务报表分析前整理”一节。

第三,在第三章的财务报表可信度分析部分,选用了深圳中科健公司董事会连续多年的对会计师事务所出具的非标准的无保留意见审计报告的说明作为案例,以突出阅读审计报告的意义。

第四,在第六章中考虑到经营现金净流入量分析的重要性,因此将经营现金净流入能力从第六章中删去。单独增加一章(第七章),来讨论“企业经营现金净流量能力分析”的问题。

第五,考虑到杜邦分析体系在实务界的广泛流行,为了让读者更清楚本书所采用的盈利能力构成分析体系与杜邦分析体系的差异,在第九章(第一版第八章)中将原在企业经营效率分析一章(第一版第九章)中介绍的杜邦分析体系移入本章,并增加了评价的内容。同时为了简化本书内容,删去了原本章附录中的“用盈利能力质量分析法评估企业价值有效性的实证检验”一文。

第六,根据我国业绩考核指标的变化,在第十一章企业管理业绩分析(第一版第十章)中增加了“经济增加值分析”一节。

第七,在各章所附资料中增加了不同行业 and 不同年度的主要财务指标数据,主要目的有二:一是借此介绍一些有用的数据资料的搜集方法,方便读者在实际财务报表分析过程中便于取得相关的行业数据;二是,希望读者能够充分理解在财务报表分析中使用行业财务资料和宏观经济数据的意义。

本书在修改的过程中,得到了深圳大学财会学院众多教师的无私帮助,他们对本书提

出了若干建设性的意见,使本书的错误大大减少;本书在写作的过程中,还得到了我所指导的会计专业硕士研究生陈孚先生的帮助,他在搜集、整理数据方面做了大量的工作,使本书写作能顺利地按进度完成。在此,特对他们表示我诚挚的谢意。

言 前 二 策

熊楚熊

2015年8月于深圳大学

本书的出版是作者多年从事教学工作的结晶,也是作者多年从事会计专业硕士研究生指导工作的结晶。本书在写作过程中,得到了我所指导的会计专业硕士研究生陈孚先生的帮助,他在搜集、整理数据方面做了大量的工作,使本书写作能顺利地按进度完成。在此,特对他们表示我诚挚的谢意。

前 言

财务报表是企业对外交流的重要工具,是满足与企业相关的不同利益集团获取会计信息的主要载体,但是财务报表是按照会计准则编制的,并且是由一系列规范的和高度浓缩的指标体系所构成的,会计信息的使用者并不能直接从财务报表中获得有关企业盈利能力、风险水平、经营效率、管理业绩等方面的全面信息,这些信息多数被隐藏在各种指标之中,会计信息使用者只有通过对这些指标及指标之间关系的分析,才能层层深入,由表及里全面认识财务报表所包含的会计信息,并揭示隐藏在这些信息之后的更深层次的东西。财务报表分析正是为满足与企业相关利益集团的信息需要而对会计核算信息进行加工、深化的一门科学。

与企业相关的不同利益集团在追求各自不同经济利益的过程中,需要利用不同的会计信息。本书认为,企业价值是保障不同利益集团实现其不同经济利益的共同基础,影响企业价值的各种会计信息就是不同利益主体都需要和关心的会计信息。满足不同经济利益主体需要的财务报表分析体系,应该以企业价值为重心进行构建。企业价值首先受企业盈利能力和风险水平的影响,而盈利能力和风险水平又受企业的经营效率、管理业绩的影响。这样,财务报表分析就应围绕确定企业价值以及影响企业价值的各种因素而展开。具体地说,就应该围绕企业盈利能力、风险水平、经营效率、管理业绩以及这些不同因素的综合作用而展开。

本书的结构如下:第一章财务报表分析总论,重点讨论进行财务报表分析需要掌握的一些基础理论和技术方法,具体包括会计信息的特征、财务报表的作用、财务报表对企业价值和价格的影响、财务报表分析的基本技术方法等;第二章重点按照我国会计准则介绍财务报表的主要内容,加深对财务报表的理解,是正确认识财务报表所包含的会计信息和进行财务报表分析的前提,本章的财务报表也是本书后面各章分析的基本数据来源;为了财务报表分析的数据的真实可靠,本书专门安排了第三章和第四章,讨论如何对财务报表可信用度进行分析,并进一步讨论对失真的财务报表进行调整的理论和方法,第三章重点讨论财务报表可信用度分析和对被操纵利润剔除的问题,第四章重点讨论将历史成本基础的财务报表调整为现行成本基础的财务报表的理论和方法;第五章财务报表综合分析、第六章企业盈利能力分析、第七章企业风险水平分析、第八章企业盈利能力的构成分析、第九章企业经营效率分析、第十章企业管理业绩分析,这六章均围绕确定企业价值的具体理论

和方法而展开,是本书的核心内容。

本书既适合高等院校经济管理专业作为学习财务报表分析的教材,也适用于一切希望通过财务报表来评估企业价值的人士(主要包括公司经理、财务与会计人员、投资者、债权人、证券经纪人、各类企业经济分析师等)阅读。本书论述力求做到深入浅出,各类分析均辅以案例,并附有若干资料,希望读者在阅读本书的过程中,不但能掌握财务报表分析的相关理论与方法,而且还能获得更多的与财务报表分析相关的信息,以有利于将理论与实践相结合。

为了使读者能有的放矢地学习财务报表分析的基本理论和掌握财务报表分析的基本技术方法,作者建议读者能根据自己的兴趣,直接从证券市场上寻找相关上市公司财务报表,并以此为学习本书的基本习题资料。读者可按照本书各章习题中所提供的训练要求,逐步对所选择公司的财务报表进行深入的分析。作者还建议读者尽可能搜集所选择公司的行业财务资料和宏观经济数据,对公司价值进行评估,并结合所评估公司在资本市场中的股价表现对分析结果进行检验。总之,作者希望读者在学习本书的过程中,能通过现代的网络技术,广泛运用证券市场中的各种信息,直接结合证券市场中的各种案例,学习财务报表分析的基本理论和技术方法,使分析结果更贴近实际,能解决实际问题。

本书的顺利完成和出版,得到了立信会计出版社张立年先生的大力支持,没有张立年先生的支持,本书将难以在短期内与读者见面;本书在写作的过程中,得到了深圳大学财会学院众多教师的无私帮助,他们对本书提出了若干建设性的意见,使本书的错误大大减少;本书在写作的过程中,还得到了我所指导的学生马鹏和刘彬元先生的帮助,马鹏在搜集、整理数据方面做了大量的工作,使本书写作能顺利地按进度完成,刘彬元则对我提出的有关盈利能力质量假设进行了实际检验,得出了有价值的结论,丰富了本书的内容。在此,特对他们表示诚挚的谢意。

熊楚熊

2008年4月于深圳大学

目 录

第一章 财务报表分析总论	1
第一节 会计信息及其意义.....	1
第二节 财务报表对资金市场的影响.....	3
第三节 财务报表与企业价值和价格的关系.....	6
第四节 以企业价值为重心的财务报表分析体系	12
第五节 财务报表分析的基本方法	18
习题	23
第二章 主要财务报表及其附注	25
第一节 财务报表编制的基本规定	25
第二节 资产负债表及其附注	27
第三节 利润表和相关明细表	37
第四节 财务状况变动表及现金流量表	43
第五节 所有者权益变动表	50
第六节 财务报表附注	54
第七节 财务报表分析前整理	55
习题	58
第三章 财务报表可信度分析及对被操纵利润的剔除	59
第一节 粉饰财务报表的动机	59
第二节 财务报表粉饰的类型与方法	63
第三节 财务报表可信度分析	65
第四节 被粉饰财务报表的识别和粉饰金额估计及剔除方法	76
习题	93
第四章 财务报表调整的理论和方法	94
第一节 财务报表调整的必要性	94
第二节 一般物价水平财务报表的编制	96
第三节 现行成本财务报表的编制.....	104
第四节 有选择性地调整财务报表.....	110

习题	112
第五章 财务报表综合分析	114
第一节 财务报表综合分析的基本方法	114
第二节 资产负债表综合分析	116
第三节 利润表及利润分配表综合分析	122
第四节 现金流量表综合分析	126
第五节 综合分析结论	129
习题	132
第六章 企业盈利能力分析	133
第一节 企业盈利能力分析的意义及分类	133
第二节 企业收入盈利能力分析	135
第三节 企业资产盈利能力分析	140
第四节 企业净资产盈利能力分析	145
习题	172
第七章 企业经营现金净流量能力分析	173
第一节 收入现金流量能力分析	173
第二节 总资产经营现金净流量能力分析	177
第三节 净资产经营现金净流量能力分析	178
第四节 自由现金流量分析	180
第五节 盈余现金保障倍数	181
习题	196
第八章 企业风险水平分析	197
第一节 企业风险水平分析的意义及分类	197
第二节 企业经营风险水平分析	201
第三节 企业财务风险水平分析	207
第四节 企业综合风险水平分析和企业经济价值的确定	221
习题	246
第九章 企业盈利能力的构成分析	247
第一节 资产盈利能力的构成分析	247
第二节 净资产盈利率的构成分析	251
第三节 普通股盈利能力的构成分析	262

第四节 杜邦分析体系及其评价·····	266
习题·····	267
第十章 企业经营效率分析·····	269
第一节 企业经营效率的表述及分析意义·····	269
第二节 收入盈利率分析体系·····	272
第三节 资产周转率分析体系·····	279
第四节 企业经营效率分析案例·····	296
习题·····	326
第十一章 企业管理业绩分析·····	327
第一节 企业管理业绩分析的意义及基本分析方法和体系·····	327
第二节 利润任务完成情况分析·····	332
第三节 产品成本任务完成情况分析·····	340
第四节 期间费用任务完成情况分析·····	346
第五节 资产利用效率任务完成情况分析·····	350
第六节 筹资任务完成情况分析·····	357
第七节 经济增加值分析·····	361
第八节 企业管理水平的综合判断·····	363
习题·····	371
附录·····	373
参考文献·····	385

第一章 财务报表分析总论

【本章提要】 财务报表是企业财务会计工作的结果,它本身包含有大量的关于企业生产经营活动过程和结果的信息,但是这些信息是高度浓缩和关联的,要深入理解这些信息,还必须进一步对财务报表所提供信息进行深加工。在对财务报表进行深加工时,往往还需要若干的其他信息资料。本章重点讨论会计信息及其意义、财务报表对资金市场的影响、以企业价值为重心的财务报表分析体系、财务报表分析的基本方法。

【学习目标】 通过本章学习,要求掌握和了解如下内容:(1) 理解会计信息的基本特征及其意义;(2) 理解财务报表对资金市场的影响;(3) 理解财务报表对企业价值和价格的影响;(4) 掌握企业价值基本评估模型;(5) 理解财务报表分析体系;(6) 掌握财务报表分析的基本方法。

第一节 会计信息及其意义

一、会计信息的基本特征

公司是拥有一定的从事生产经营活动的资金,具有独立的财务功能,追求盈利的经济组织。在现实生活中,无论公司形态如何千差万别,但均具有这一特征。公司经营状况的好坏,经济效益的大小,以及对公司本身的评价等,均不能用其他术语来综合反映,而只能用会计信息才能连续、系统、全面、综合地加以反映。

会计信息主要可以分为反映公司经营活动过程与结果和经济行为与经济结果之间的因果关系的这样两类信息:第一类会计信息,反映的是在某一个经营活动过程中公司是否获得了经济利益以及多少经济利益,希望解决的问题是与公司相关的各种利益主体间的利益分配关系问题;第二类会计信息,希望解决的问题是寻找经济行为与经济结果之间的因果关系,研究如何控制公司不利行为的问题。具体地看,会计信息包括会计核算信息、

会计分析信息、会计计划信息、会计控制信息等。

会计核算信息是指对经济业务的原始数据采集、记录、计算、分类、汇总等过程中所产生的能连续、系统、全面、综合地反映经济活动过程和结果的信息。这些信息是会计信息中最基本的信息,它们主要载于会计凭证,会计账簿和会计报表。这类信息主要由财务会计所提供,财务会计报表是财务会计一系列工作的产物,财务会计报表被称为对外报表。

会计分析信息是指在会计核算资料(以财务报表为主)基础上,对会计核算资料的加工、改制、延伸后的能更清晰反映经济活动过程和结果的会计信息。这类信息除了少量载于分析表外,其多数并无固定的信息载体,并且往往根据需要对它们进行分析。

会计计划信息是指以会计核算和分析资料为基础,结合其他有关资料做出的预测、决策和计划等会计信息。这类信息多载于企业财务预算表、财务成本计划表和相应的附件。

会计控制信息是指反映不同责任主体所负经济责任的信息,这类信息载于企业内部的责任会计账簿和管理会计报表。

企业界称会计是企业的语言或商用语言,正反映了会计信息是公司对外交流或外界认识公司、评价公司的基本工具的特征。离开了会计信息,公司与公司之间、公司与投资者之间、公司与债权人之间、公司与政府之间、公司与员工之间、公司与社会之间的正常交流都将无法进行。很难想象如果没有语言,我们的人类社会将会是一个什么样子,同样也很难想象如果没有会计及会计所提供的会计信息,现代的商业社会将会是一个什么样子。

二、理解会计信息的意义

既然财务报表对企业生产经营活动过程和结果进行了全面地反映,因此要理解公司和公司的经营状况与结果,就必须利用财务报表。财务报表是企业对外交流的主要语言。理解企业语言,知道不同企业语言所表达的不同意思以及隐藏在表面语言之下的更深层次的经济含义,需要有一定的会计修养。会计修养是一个人对会计信息的理解和运用能力,其中阅读财务报表的能力是最基本的会计修养。一个有丰富会计经验的人与一个没有会计经验的人相比,前者可以从会计报表之中获得多得多的信息,从而能对公司的情况有更多的了解,使其作出的与公司有关的决策更符合实际情况,减少决策失误所带来的损失。

以公司经理为例,经理与会计信息的关系,宛如工程师与技术图纸的关系一样,技术图纸是工程师的语言,工程师的创造性劳动成果反映为一系列技术图纸,通过技术图纸来交流工程技术思想,技术图纸是检验一个工程师素质高低和能力强弱的重要标准。一个不懂制图和读图的工程师绝不是一名优秀的工程师。同理,一个不懂如何使用会计信息的企业经理也绝不会是一名优秀的职业经理。

与工程师同技术图纸的关系不同,会计信息不只是消极地反映经理创造性的劳动成果。健全的会计信息系统,可以为经理提供优质的咨询服务,有助于提高经理的素质和能力,使之卓越地完成工作。从经理应具备的素质来看,如经理有了较高的会计修养,善于运用会计信息,就容易发现经营中存在的问题,认清奋斗目标,产生较强的竞争意识。经济法规的质与量的规定性均能在会计信息中得到充分体现,有了较高的会计修养,可以增强经理的法制观念。所谓企业战略,不外是企业长期生存和发展的战略,企业的生存状况只能以会计信息来综合反映,而企业的发展状况也可以通过会计信息分析来了解。因此,有了较高的会计修养,也会使经理更具战略眼光。从经理应具备的能力来看,经理的决策、控制、协调、指挥、表达、计划等方面的能力,均离不开会计信息的支持;如果没有健全的会计信息系统,或者有了健全的会计信息系统但经理不知如何使用会计信息,经理将不能准确把握企业的状况,也不可能在这方面具有较高的能力。特别是在企业经营日益社会化和企业内部联系复杂化的现代社会,会计信息的重要意义更显突出。正是如此,企业经理的人选才经历了从以技术人员出身为主到以销售人员出身为主,再到以财务人员出身为主的三个发展阶段。总而言之,良好的会计修养,有利于提高经理素质和能力,有助于经理完成任务。因此,经理应具备一定的会计知识,懂得如何使用会计信息。

再以信贷人为例,信贷人贷款给公司,一定是建立在相信公司未来能还本付息基础之上的。问题是信贷人如何得知公司未来能否还本付息,是听公司的诸如“本公司信誉良好,经济效益极佳,实力特别雄厚,保证可以还本付息”之类的口号,还是看点其他的什么信息。显然,信贷人不可能仅仅依靠公司的上述口号,决定是否向公司发放信贷,而应该以会计信息作为是否提供信贷的基础。

同理,任何一个与企业发生经济关系的人,如能具备一定的会计修养,可以读懂财务报表,能理解财务报表中反映出的与企业的有关经济问题,不言而喻,对他作出正确决策将有极大的帮助。

第二节 财务报表对资金市场的影响

现代财务会计也称为对外会计,其编制财务报表的主要目的是,为投资者和债权人提供有利于其作出正确投资和信贷决策的相关财务信息。财务报表对资金市场的影响就是财务报表对资金市场中各种金融资产价格的影响。在理性的资金市场中,投资人和债权人会根据财务报表中反映出的公司的盈利能力和风险水平作出投资和信贷决策,不同投资人投资行为和债权人借贷行为会影响到资金市场的供求关系,而供求关系决定着资金市场中各种金融资产的价格。资金市场中各类金融资产的价格会进一步对公司资金的筹集和其他经营活动产生重大影响,进而影响到公司的经济效益和理财目标的实现。以下分述财务报表对资金市场的影响。

一、财务报表对债权人借贷行为的影响

(一) 公司偿债能力和盈利能力对债权人借贷行为的影响

债权人借钱给企业,或购买企业债券,其最基本目的不外乎希望取得一定的利息收益,使自己暂时闲置的资金能够增值。因此,债权人必然关心公司的偿债能力和盈利能力。

从企业偿债能力与债权人借出资金的安全性的关系来看,两者之间存在着正比关系。即:一个企业的偿债能力越强,债权人借出资金的安全性就越有保障,债权人就越放心借钱给该企业或购买该企业的债券;反之,一个企业偿债能力越差,债权人借出资金的安全性就越没有保障,债权人就越不放心向该企业转让货币的使用权。

从盈利能力与债权人获取借款利息的关系来看,两者之间也存在着正比关系。即:一个企业的盈利能力越强,债权人获取合同规定的利息收入就越有保障,债权人就越放心借钱给该企业或购买该企业的债券;反之,一个企业盈利能力越差,债权人获取利息收入就越没有保障,债权人就越不放心向该企业转让货币的使用权。

(二) 公司偿债能力和盈利能力对债权性资产价格的影响

根据经济学的基本原理,市场价格由价值决定,并受供求关系的影响,围绕价值上下波动。即债权性资产价格是由债权性资产的价值和市场供求关系这两个基本因素决定的。下面分别讨论公司偿债能力和盈利能力是如何影响到决定债权性资产价格的这两个基本因素的。

1. 公司偿债能力和盈利能力对债权性资产价值的影响。

债权性资产的价值,就是它未来能为债权性资产持有者带来的现金净流入量的折现值。在市场收益率不变的条件下,该折现值受债权性资产所特有的盈利能力和风险水平的影响,而债权性资产所特有的盈利能力和风险水平是由发行债权性资产的公司偿债能力和盈利能力所决定的。

2. 公司偿债能力和盈利能力对债权性资产市场供求关系的影响。

债权性资产潜在的盈利能力和风险水平,会影响到各种现实的和潜在的债权人的借贷行为,而这种行为反过来又会对资金市场上的供求关系产生影响,进而决定了债权性资产的价格。债权性资产的价格,又会对公司资金的筹集活动产生重要影响。比如,当企业偿债能力弱和盈利能力低时,愿意购买该公司债券的人就会减少,而抛售该公司债券的人又会增多,使供求关系向不利于供的方向发展,最终使该公司债券的价格下降,实际收益率上升。显然,在这种情况下,公司发行新债券就会遇到较大的困难。这些困难包括债券难以成功发行,以及发行成本较高。负债成本提高,会使企业生产经营困难,造成企业经济效益下降和风险上升,使企业容易步入恶性循环。反之,当企业偿债能力强和盈利能力高时,企业不但负债筹资容易,而且筹资成本也会降低,从而有利于企业走上良性循环的

轨道。

（三）公司财务报表对债权性资产价格的影响

公司的基本财务报表由资产负债表、利润表、现金流量表组成。这些报表就是综合反映企业现有盈利能力和风险水平的报表,偿债能力只是风险水平的组成部分之一。如果对这些信息进行进一步分析,还可以了解公司潜在的偿债能力和盈利能力。资金市场上各种现实的和潜在的债权人会根据这些财务报表提供的信息,按照自身利益最大化的原则,进行借贷决策,这样,财务报表就对资金市场上各种现实的和潜在的债权人借贷行为产生了影响,而市场上全部债权人的借贷行为就决定了市场中各种债权性资产的价格。因此,可以这样说,债权性资产价格是受公司财务报表影响的。

二、财务报表对投资者投资行为的影响

（一）公司偿债能力和盈利能力对投资人投资行为的影响

投资者购买公司的股票,或向公司投资,其基本目的有二:一是追求股利收益;二是追求股票升值带来的资本收益。这两个目的,受如下一些因素所影响:

1. 受公司盈利能力的影响。

只有公司盈利能力较强时,投资者才可能获得较高的股利收益和资本收益。公司盈利能力与投资者的投资积极性成正比。

2. 受公司投资安全性的影响。

投资安全性是指投资价值的可变性,投资价值的稳定性越强,安全性就越高。公司投资安全性与公司的偿债能力有关。企业偿债能力与公司投资安全性成正比。公司偿债能力的强弱,关系到公司日后经营条件的好坏。如果某企业通过大量负债,取得了较高水平的盈利,但是,造成了公司债务累累,偿债能力极差,那么,这样的企业,其应变能力必然会减弱,风险水平上升。偿债能力的减弱,不但难以保证在以后的年度获得较高水平的盈利,甚至还可能因风险水平上升导致企业破产。在这种情况下,投资者的投资安全性就会降低。投资安全性降低,会很大程度上阻止投资者的投资意愿,使公司股票价值下降。

3. 受公司经营效率高低的影响。

公司经营效率的高低与投资价值成正比。在一般情况下,公司经营效率可用公司资产运用效率的指标,即资产盈利率和资产周转率来反映。资产周转率越高,表明公司的经营效率越高,风险越小,公司的投资相应也就越大。反之,公司的投资价值则越大。

4. 受公司扩张能力的影响。

公司扩张的能力即公司发展壮大的能力也直接影响到投资者投资目的的实现。公司发展能力与公司的投资价值成正比。一般认为,企业发展速度与公司产品获得消费者认同的程度有关,只有其产品得到消费者广泛认同的企业,才可能获得迅速的发展,其股票升值的机会才会增大。反之,股票的前景则不妙。

(二) 公司财务报表对股权性资产价格的影响

影响股权性资产价值的盈利性、安全性、经营效率和成长性等四个基本因素,都在财务报表中得到一定的反映,特别是通过对财务报表深入和详尽的分析,可以较为充分地揭示影响公司在这四个基本因素方面的特征,为预测股权性资产价值提供依据。投资者会根据自己对公司盈利性、安全性、经营效率和成长性等四个基本因素的认识,判断股权性资产的价值,并根据其判断的价值决定采取持有、买入、卖出等投资行为。市场上所有投资者的这些投资行为,就直接决定了股权性资产市场上的供求关系,进而影响到公司股票的价格。

(三) 公司财务报表对股权筹资的影响

虽然股票投资是一种永久性投资,投资者无权从公司抽回投资,但是,这并不能说明股票市场价格变化与公司理财没有关系。这是因为:第一,公司理财的基本目的就是企业价值最大化,以及建立在此基础上的股东财富最大化。为了达到该目的,公司应该尽可能通过平衡公司的收益和风险,使公司股票的价值最大化。除此之外,还要考虑不同收益和风险的平衡方式对公司财务报表的影响,即要考虑到如何通过财务报表来改变市场对公司股票价值的认识,影响公司各种现实的和潜在的投资者的投资行为,促使公司股票市场价格最大化。第二,在公司发行新股票筹资时,必须对外披露详细的财务信息,这些信息会直接影响到股票投资者的投资行为,决定公司股票的价值和发行价格。股票发行价格的高低,既影响到股东财富最大化目标的实现,又影响着公司股票筹资量和筹资成本,是公司理财中需要重点考虑的问题。

第三节 财务报表与企业价值和价格的关系

财务报表之所以会对资金市场产生影响,是因为财务报表传达出了公司的盈利能力和风险水平的信息,影响人们对企业价值判断。本节对企业价值的相关问题作进一步讨论。

一、关于企业价值的认识

(一) 关于价值的源泉学说

什么是价值?价值产生的源泉是什么?这是经济学中的一个基本课题。在经济学中,关于价值的争论一直不断,主要有劳动价值论(客观价值论)和边际效用论(主观价值论)两大流派。劳动价值论根据对劳动的不同认识,又提出了若干不同的价值观,如:重农学派认为只有农业劳动创造价值,重商学派认为商业活动也创造价值,亚当·斯密和李嘉图认为一切劳动都创造价值,马克思则认为只有提供剩余价值的劳动才创造价值,等等。而边际效用论发展出所谓的基数效用论和序数效用论等理论。

（二）财务与会计学中的企业价值概念

在企业财务与会计学中,不讨论企业价值的源泉,只关注企业价值的量。企业财务与会计学中的价值是“值与不值”的意思,即现在的某项投资与投资该项目未来获得的利益是否等值的意思。换句话说,企业价值就是指投资者预期可以从被投资企业中获得的未来盈利的现实价值。

投资者用自己估计的企业价值来判断投资的可行性。显然,同一件事物对不同的人,其“值与不值”是不一样的,因此,在财务与会计学中普遍承认价值具有主观性。具体地说,在财务与会计学中,同一企业对不同的人具有不同的价值。并且还进一步认为,正是同一企业对不同的人具有不同的价值,才使得不同的人都可以通过市场交换获得利益,产生所谓双赢或多赢的效应。因此,在财务与会计学中,关于企业价值的争论主要集中在关于企业价值的计量问题之上。

（三）财务与会计学中的企业价值分类

在财务与会计学中,按购入、持有或是卖出为标准进行分类,企业价值可分为取得价值、经济价值、市场价值。取得价值是企业购置资产所花的代价,表现为会计账面上的价值。企业经济价值是对所有者而言的价值,具体地说,这种价值是企业为其所有者提供盈利能力的价值。它是确定企业在产权市场上转让价格的基础,表现为盈利能力和风险水平的函数。企业市场价值,即企业价格,是企业产权市场上买卖的价格。企业价值和价格按是否分割为标准,可以分为企业的总价值或总价格和分割为每一股后的价值或价格。本书着重讨论企业经济价值的判定问题,为了简化起见,在以后未作特别说明的企业价值就是指企业经济价值。

二、财务报表对企业价值和价格的影响

财务报表之所以会对资金市场产生影响,是因为人们可以通过财务报表认识公司价值。为了以后分析的方便,这里仅对企业价值和价格的影响进行简单的讨论。

在发达市场经济条件下,企业本身就是一种可以在产权市场上交易的商品,作为一种商品就有价值和价格。

企业价值是企业为其所有者提供盈利能力的价值。企业盈利能力受企业风险水平的影响,一般而言,人们均厌恶风险,一旦风险存在,人们便希望获得风险补偿,即要求有高于无风险获利水平的盈利,因此,企业价值可表述为企业盈利能力和风险水平的函数:

$$\text{企业价值} = f(\text{盈利能力}, \text{风险水平})$$

企业价格是指企业这一特殊商品在产权市场上的换手价格。企业价值是确定企业价格的基础。企业价值对与企业相关利益主体经济利益的影响在很大程度上是通过企业价格实现的。企业价格除受企业价值的影响之外,还受产权市场上供求关系的影响。这种