

211

西南财经大学“十五”“211工程”建设项目

王治安 领著

现代 财务分析

XIANDAI
CAIWU FENXI

西南财经大学出版社

211

西南财经大学“十五”“211工程”建设项目

王治安 领著

现代 财务分析

XIANDAI
CAIWU FENXI

西南财经大学出版社

前 言

财务分析是经济决策的基础,无论是对政府、投资者、债权人,还是对企业内部的经营管理者,莫不如此。为了适应我国经济的发展,特别是资本市场的发展,同时充分考虑到现代财务分析学科的发展,我们撰写了这本《现代财务分析》

本书共分 5 篇 13 章。第一篇财务报告,包括第一章财务报告与会计准则、第二章财务报告体系。这一部分以财务报告与会计准则、会计制度和财务报告体系为主,主要介绍财务信息的生成过程中应遵循的原则和应达到的基本标准。第二篇财务分析框架,包括第三章财务分析的信息基础、第四章财务分析的理论基础。这一部分以财务分析的信息基础和理论基础为主,主要介绍财务分析的信息来源、信息分析技术以及财务分析方法的理论体系。第三篇财务分析技术,包括第五章财务分析概论、第六章财务分析技术、第七章合并财务报表分析、第八章财务能力分析。这一部分以财务分析的内容与程序、利润表、资产负债表、现金流量表和合并财务报表分析、盈利能力、营运能力、偿债能力和综合分析为主,主要介绍在财务分析过程中应用的基本技术方法。第四篇财务分析应用,包括第九章财务分析与信贷市场、第十章财务分析与资本市场、第十一章财务分析与业绩评价。这一部分以资本市场和上市公司的财务分析、债券评价、财务危机预测、业绩评价指标体系、国有资产经营评价系统、平衡计分卡的应用等内容为主,主要介绍财务分析在相关领域的应用。第五篇财务分析扩展,包括第十二章会计实证研究方法、第十三章财务分析中的实证研究。这一部分以实证分析的程序和方法、实证分析技术为主,主要介绍实证方法在财务分析领域的应用。

对《现代财务分析》的篇章结构作出如此安排,我们希望体现如下的特点:

(1)体现现代财务分析学科发展的特点,既注重财务分析信息的来源,又注重分析结果信息的应用;既满足一般财务分析者的需求,又能够具有一定的深度和广度。

(2)强调基本的财务分析技术,强化读者对财务分析技术方法的运用与掌握,并为进一步深入地探讨与研究财务分析领域打下坚实的基础。

(3)具体内容以基本分析为主,强调财务分析信息在资本市场上的应用,将财务分析与信贷市场、资本市场与业绩评价相结合。

(4)作为财务分析的扩展,系统介绍了实证分析方法在财务分析中的应用。

各章撰写分工如下:

王治安、余杰第一章;

顾煜第二、三、五、六章;

向显湖第四章;

余杰第七章;

陈炜煜第八、十一章;

罗莉第九、十章;

万继峰第十二、十三章。最后由王治安对全书进行总纂、修改和定稿。

由于作者水平有限,书中难免有疏忽和错误之处,敬请读者批评指正。

编者

2006年4月

目 录

第一篇 财务报告

第一章 财务报告与会计准则 3

- 第一节 财务报告的信息范围 3
- 第二节 国际会计准则 8
- 第三节 美国公认会计原则 16
- 第四节 中国会计标准体系 20
- 第五节 我国其他组织关于信息披露的相关规定 27
- 第六节 资本市场的有效性 with 财务报表分析 29

第二章 财务报告体系 32

- 第一节 利润表 32
- 第二节 资产负债表 42
- 第三节 现金流量表 52
- 第四节 其他财务报告 64
- 第五节 上市公司财务报告体系 74

第二篇 财务分析框架

第三章 财务分析的信息基础 83

- 第一节 信息的搜集整理与披露 83
- 第二节 外部经济环境信息 88
- 第三节 财务分析评价标准 90

第四章 财务分析的基本理论 95

- 第一节 财务分析的目标、视角和内容 95
- 第二节 财务分析的基础信息 100
- 第三节 财务分析的基本理念和原则 104
- 第四节 财务分析的方法与程序 107

第三篇 财务分析技术

第五章 财务分析概论 121

- 第一节 财务分析信息的需求与供给 121
- 第二节 财务分析的目的与内容 128
- 第三节 财务分析的程序与原则 133

第六章 财务分析技术 138

- 第一节 财务分析技术方法 138
- 第二节 资产负债表分析 145
- 第三节 利润表分析 154
- 第四节 现金流量表分析 160

第七章 合并财务报表分析 169

- 第一节 合并报表财务分析的价值综述 169
- 第二节 合并财务报表的偿债能力分析 175
- 第三节 合并报表的管理者分析 180
- 第四节 合并报表股东分析框架 184
- 第五节 分部报告分析 187

第八章 财务能力分析 192

第一节 盈利能力分析 192

第二节 营运能力分析 209

第三节 偿债能力分析 225

第四节 综合分析能力 233

第四篇 财务分析应用

第九章 财务分析与信贷市场 241

第一节 财务分析与信贷决策 241

第二节 财务分析与债券评级 251

第三节 财务分析与财务危机 258

第十章 财务分析与资本市场 269

第一节 财务分析在资本市场应用的程序与方法 269

第二节 财务分析信息与股票价格 277

第三节 投资者的财务分析 283

第十一章 财务分析与业绩评价 291

第一节 业绩评价体系的发展 291

第二节 国有资产经营评价系统 300

第三节 平衡计分卡 320

第五篇 财务分析扩展

第十二章 会计实证研究方法 335

第一节 实证研究概述 335

第二节 实证研究的程序和方法 345

第十三章 财务分析中的实证研究 352

第一节 上市公司的资本结构与企业价值 352

第二节 上市公司资本结构的影响因素 358

第三节 对我国ST上市公司预测的实证研究 363

第四节 实证研究与财务分析实践的关系 370

参考文献 373

第一篇 财务报告

第一章 财务报告与会计准则

现代经济生活中,财务分析的主体多种多样。既有主体内部的管理者基于计划、考核与评价的需要而进行的财务分析,又有主体外部的投资者基于投资收益与风险评估的需要而进行的财务分析,也有主体的其他利益相关者,如税收征管部门、政府宏观管理或监管部门、企业的供应商与顾客、证券市场的分析师等基于各自的需要而进行的财务分析。

尽管各自的分析目的、分析手段、所需资料有所差异,但有一点是共同的,即财务分析以主体对外财务报告所包含的信息为主要原料,因此,须了解财务报告应包含哪些信息。同时,任何主体对外提供的财务报告,其确认、计量及披露均应受会计准则、会计制度及其他信息披露法规的约束。

考察世界各国,由于经济体制、经济发展程度、法律制度以及文化及习俗等各个方面存在较大差异,因此会计准则、制度也存在差异,这种差异即使在处于市场经济中的发达国家也有所不同,主要形成了以市场直接融资为主体的英美模式以及以间接融资为主体的日德模式。世界各国会计上的重大差异成为阻碍资本在世界范围内自由流动的主要障碍,国际会计的协调与趋同成为不可阻挡的国际潮流,在促进国际会计标准协调与趋同方面努力耕耘三十多年的国际会计准则理事会(IASB)(其前身为国际会计准则委员会(IASC))作出了很大努力,也取得了初步的成功。我国于2006年2月15日由中华人民共和国财政部颁布了基本准则和38项具体准则,基本实现了与国际财务报告准则的趋同。因此,本章主要介绍财务报告信息范围、作为国际协调和趋同样板的国际会计准则、市场经济中最成熟的美国会计准则以及处于快速发展与变迁中的中国会计标准体系。

第一节 财务报告的信息范围

财务报告是指财务信息在财务报表表内的确认和表外的披露或表述。财务报告作为正式对外提供的书面文件,为了维护各方利益,要遵守“公认会计准则”,我国必须遵守《企业会计准则》。为了增加决策的相关性,使外界更加了解企业(主体),或者是为特定使用者提供相关信息,对于一些重要的不能列入财务报表的项目,如企业所采用的主要会计处理程序和方法的变更情况、非常事

项、期后事项,或有事项、约定义务、基本报表中某些重要项目的细节等等,以附表、附注形式进行提示。由于信息种类和内容有明显增加,报告形式有新的发展,涉及范围更加广泛,因此,在财务会计理论中,从概念上讲,财务报告日益代替了财务报表。美国财务会计准则委员会在1978年11月所发表的《企业财务报告的目标》中提出:“财务报告不仅包括财务报表,而且包括传递直接或间接的与会计系统所提供的信息(即有关企业的资源、债务、盈利等方面的信息)有关的各种信息的其他手段。”企业应定期提供财务报告,这时就出现了“财务报告”这一概念。为了提高我国的会计信息质量,国务院于2000年6月21日颁布了《企业财务会计报告条例》,规定了企业的财务会计报告由会计报表、会计报表附注和财务情况说明书组成。因此,我国将“财务报告”称为“财务会计报告”。目前,在我国的准则中对使用“财务报告”和“财务会计报告”不作区分。我国财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则——基本准则》第四条指出:“企业应当编制财务会计报告(又称财务报告,下同)。财务会计报告的目标是向财务会计报告使用者提供与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息,反映企业管理层受托责任履行情况,有助于财务会计报告使用者作出经济决策。”

企业财务报告的信息范围是近年来会计界讨论较多的一个话题,其中具有倾向性的意见是现有财务报告的信息范围不能满足各利益相关者的决策需要,应拓宽财务报告的信息范围,以期更好地实现信息相关性。对此观点,笔者不仅认同,而且认为合理拓宽财务报告的信息范围是财务会计改革的当务之急。

一、界定财务报告信息范围的理论依据

(一)企业目标与财务报告信息范围

1. 企业目标包括生存、获利和发展三个层次,其中生存是基本目标,发展是高层目标。而无论是生存还是发展,均必须以获利为前提,因此获利是企业的核心目标。

2. 企业生存的对立面是破产,而破产的法律标准从国际范围看主要有两个方面,即支付不能(我国目前使用的标准)和资不抵债。而无论是支付不能(即不能支付到期债务)还是资不抵债,所体现的均是一个财务状况问题。因此,要实现生存目标,必须优化财务状况,而这正是企业财务目标的一个重要方面。公司财务目标的另一个方面则是最大程度地获取利润(即实现利润最大化)。以上两个方面,一个是财务状况优化目标,一个是经营成果优化目标。综合两个方面,即企业财务目标在于实现企业价值最大化。

3. 企业目标在一定程度上讲就是企业财务目标,影响企业目标实现程度的因素也就是影响财务目标实现程度的因素。从这个意义上说,凡是影响和制约企业

生存、获利与发展方面的因素,均是财务性因素,亦即财务报告应予披露的财务信息。

(二) 财务管理的综合性与财务信息范围

1. 财务管理是对资金运动的管理,资金运动包括筹资、投资、耗资(费用)回收和分配等内容。它们涉及企业生产、经营及管理的各个方面、各个环节,因此说财务管理是一种综合性管理。

2. 由于财务管理的综合性,使得企业各方面的活动(管理活动、经营活动、研究开发活动等)及其效率,以及影响企业经营的各种内部条件和外部环境均会对财务管理绩效产生影响和制约,从而也就有必要将它们作为财务环境信息予以充分披露。

(三) 信息相关性与财务报告信息范围

1. 信息相关性是指财务报告所提供的信息应能满足信息用户特定决策的需要。

2. 不同的信息用户对信息需求的侧重面有所不同,而当财务报告为非特定信息用户时,其所披露的信息就应同时满足各种信息用户的需要,即实现信息披露的充分性。

3. 由于报告财务信息的目的在于满足特定决策需要,而任何决策均是面向未来的,因此,财务信息的充分性不仅体现为空间上的多元性和广泛性,而且应体现为时间上的连续性和预期性(即具有预测价值)。

(四) 重要性及成本效益原则与财务报告信息范围

1. 从满足需要的角度讲,信息披露越充分,其相关性越强。然而信息披露必然花费成本,因而在确定是否披露某项信息时,需要将该信息的披露成本与该信息所带来的收益或未提供该信息可能带来的损失比较,力求信息披露既相关,又有效。

2. 信息披露的充分性并不意味着面面俱到,关键要看信息对决策的影响力,具体说,在财务报告信息范围的确定上,应体现重要性原则,非重要性信息可不披露或仅作揭示性披露。

(五) 企业的社会责任与财务报告信息范围

1. 企业的生存空间是社会,社会环境的优劣将直接影响到企业的经营与绩效,而社会环境的形成又在很大程度上取决于企业的行为过程与结果,可以说,两者相辅相成,相互制约。

2. 企业经营要想获得优越的社会环境,首先必须承担对环境优化的责任,即通常所说的社会责任,只有这样,企业才能获得良好的社会环境,实现发展目标。

3. 社会环境影响企业财务绩效,而社会环境的优越又在一定程度上取决于企

业社会责任的完成情况。因此,可以说企业社会责任的完成情况是影响企业财务绩效的间接因素。根据充分披露原则,财务报告应披露社会责任完成情况的信息。

二、拓宽财务报告信息范围的实践意义

会计信息的拓宽包括表内信息(指资产负债表、损益表和现金流量表等)和表外信息,使信息使用者能充分了解企业的财务状况、经营成果、现金流量、发展前景,对信息使用者具有重要的实践意义。

1. 有利于信息使用者的决策需要,减少决策损失。投资者和债权人进行决策时,依赖于企业财务报告所传递的信息,若对财务报告提供的信息充分,则信息使用者就能作出正确的决策,社会资金就流向具有发展潜力且效益好的企业,对资源的优化配置和有效利用起着重要的作用。

2. 有利于实现利益主体对公司的财务监督和绩效评价,维护其权益的安全与完整。所有权和经营权相分离是现代企业的主要特征,利益主体从自身利益角度出发,对财务信息的需求广泛化,与利益主体的利害直接相关时,更加重视信息的充分披露,可以获得更多、更广的信息,既有利于对管理当局的监督,又有利于业绩评价,使权益得到保护。

3. 有利于规避企业在信息披露方面的法律责任,免招因信息披露所导致的起诉。企业必须按规定的信息披露制度进行信息披露,信息披露不规范以及会计恶意造假,已导致若干的诉讼案件,给国家和社会公众带来了巨大的经济损失,使社会正常的经济、生活秩序受到影响,相关的责任人将会承担法律责任。

三、财务报告信息的内容

财政部为了规范上市公司的会计处理,在《股份有限公司会计制度》和已颁布的具体会计准则基础上,于2000年12月29日正式颁布了《企业会计制度》,并于2001年1月1日起实施。2006年2月15日财政部又颁布了《企业会计准则》并于2007年1月1日起在上市公司范围内实施。会计报表提供的是高度浓缩的综合信息,由于企业的经济业务各异,会计处理会出现差异,仅依据会计报表资料进行判断,势必会影响决策的有用性。会计报表提供的资料只能是以货币计量的交易,非货币的重大事项则无法反映。正因为如此,财务会计面临着极大的挑战。现有财务报告的信息范围不能满足各利益关系人的决策需要,还应包括以下信息:

(一)非财务信息

非财务信息是指财务信息以外的所有信息。现行的财务会计报告一般局限

在会计报表提供的资料及其相关说明(会计报表附注、财务情况说明书)。信息使用者在进行决策时,既需要财务信息,又需要非财务信息。如现行财务报告并未提供管理当局广为运用的一些重要业绩衡量指标,如产品质量、市场占有率、售后服务、与生产关联度影响大的存货信息以及退货、返修等,从这些信息中可判断企业的稳定性。

(二) 预测信息

财务报告并未提供投资者及债权人所需要的预测信息。就决策者来看,需要掌握:一是机会与风险,包括主要趋势造成的机会与风险;二是管理当局的计划,包括成功的关键因素;三是企业的实际业绩与原先披露预期信息的比较。

我国上市公司根据有关证券法规要求,披露盈利预测信息,但由于多种原因,如为了争取上市,出现人为操纵盈利预测,有的公司上市不久就预警,然后进入ST、PT,造成极坏影响。对盈利预测也有规定,如《公开发行股票公司信息披露的内容和格式准则第二号》规定,公司报告期利润实现数若较利润预测数低10%或高20%以上,应详细说明差异的原因,由于受各种因素的影响,精确预测是较为困难的。这里需要考虑采用何种方法,使企业所披露的信息,既不影响企业的商业秘密,又能有利于信息使用者预测企业的前景,使双方达到均衡。

(三) 社会责任信息

发达国家或地区较为注重企业的社会责任,鼓励企业编制社会责任报告。如在传统的财务报告之外,增加编制增值报告、就业报告、公司前景表、公司目标表等,提供社会责任方面的信息,有些国家强调环境保护以及从业人员的利益保护。我国披露社会责任的信息目前不多,但一再提出要注重环境保护。近年来,不少会计学者正在研究环境会计,人们更加重视社会责任方面信息的披露。

(四) 无形资产

财务报表历来主要报导企业的有形资产,无形资产方面的信息提供较少。究其原因,主要是在会计的确认上,如自创商誉存在不能可靠地加以计量,无法准确报告,只有在企业购并过程中产生的商誉,会计上才予以确认。现在的会计准则,几乎都不支持自创商誉予以确认,但商誉的存在是一个客观事实。目前不能在会计报表中报告,能否考虑在报表附注中采用适当的方式对这种不确定性资产进行披露,供决策者参考。

财务会计披露信息范围可考虑逐步拓宽,有的问题随着时间的推移可能得到妥善解决。就财务报告所提供的信息来看,应包括财务信息与非财务信息、确定性信息与非确定性信息、历史性信息与前瞻性信息、企业整体信息与分部信息。会计报告的时间可考虑由事后报告改为实时报告,增加时效性,不必等到定期财务报告提供后,才去获取已经过浓缩整合后的信息。财务报告的报送方式亦应发

生变化,随着信息技术及会计电算化的普及,实行网络化、无纸化的快捷报送方式。倘若这样,会计就能提供有利于经济决策所需的信息,就不会引起非议,亦达到了财务报告之目的。

第二节 国际会计准则

一、国际会计准则的历史变迁——国际会计准则委员会(IASC)

现在的国际会计准则理事会(IASB),其前身国际会计准则委员会(International Accounting Standard Committee, IASC)是由来自澳大利亚、加拿大、法国、德国、日本、墨西哥、荷兰、英国及爱尔兰和美国的会计职业团体之间达成的一项协议,于1973年成立,到1989年,其成员已发展到了80个国家的近100个会计职业团体。IASC致力于建立一个统一的、高水平的、有利于公众的会计原则。实现这个目标有两个难点:首先,IASC寻求的是世界范围内的统一;其二,IASC是非官方的组织,其制定的规范不具强制性,仅仅是推荐各国使用。同时,IASC的准则范围广且允许有不同选择,因此实际上并未实现真正的统一。

组织成立之初,主要走各国会计准则制度比较、协调与折中之路,选择国际上受关注较多的主要会计项目,在适当比较和挑选的基础上,调和各国同类或类似的准则,废除一些不正确的会计惯例,然后允许剩下的多种会计处理并行,允许会计实务在多个备选会计程序和会计方法中选择,从而形成易于被各国和各地区接受与遵守的国际会计准则。初期国际会计准则的制定中虽也强调“以公众利益为目标”、“为改进和协调与编报财务报表有关的条例、会计准则和程序而开展广泛的工作”,但更关注的是获得IASC全体成员的支持,使国际会计准则争取到各国会计界的广泛认同。

作为一种折中和妥协的产物,早期的国际会计准则让人接受,也让人看轻。作为各国准则制度的混合体,允许过多的会计处理自由选择空间,准则体系缺少内在逻辑。各国对国际会计准则经常反映折中意见和保留自由选择的做法,一方面表示接受,一方面又表示不满。

同时,公司按不同的会计准则编制的报表也让投资者看不懂,无法比较,无所适从。

大家都翘首期待高质量的、统一的国际会计准则出台。IASC早期出台的国际会计准则由于在会计政策选择上过于容忍多样性而招致非议。

既然IASC制定的不是高质量的国际会计准则,那么别的国际组织就有可能

站出来制定,以满足国际社会对高质量会计准则的需求。对 IASC 构成竞争的组织很多,比如联合国会计和报告国际准则政府间专家工作组 (ISAR)、欧盟 (EU)、经济合作与发展组织 (OECD)、国际会计师联合会 (IFAC)、美国财务会计准则委员会 (FASB) 等等。

1989—1993 年, IASC 实施了增进财务报表可比性项目。1989 年 1 月, IASC 出台了《财务报表可比性》的征求意见稿 (E32), 项目的目标是: ① 保证以“要求的或优选的会计处理” (Required or Preferred Treatment) (后来改称为“基准会计处理” (Benchmark Treatment)) 作为恰当的会计方法运用于通常所有情况, “备选会计处理” (Alternative Treatment) 只用于特殊而类似的情况; ② 除了“基准会计处理”之外, 在相似的交易和事项中至多保留一项“备选会计处理”, 把其余处理方法统统删掉。

“基准会计处理”和至多存在一项的“备选会计处理”是按下列标准确定的:

(1) 在各国的会计准则、法律和公认会计原则中代表世界范围内流行的实务;

(2) 遵守 IASC 制定的《编报财务报表框架》;

(3) 充分考虑资本市场运作规则的制定者和监管者及其代表机构的意见, 比如证券委员会国际组织 (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) 的意见;

(4) 在同一份国际会计准则和多份国际会计准则之间保持一致。

通过这一项目, IASC 对 10 项争议较大的国际会计准则作了修改, 减少了备选会计程序和方法, 对提高财务信息的可比性发挥了积极的作用。

在美国, 财务会计准则委员会 (Financial Accounting Standard Board, FASB) 制定一般公认会计原则 (General Accepted Accounting Principles, GAAP) 的权威支持主要来自于美国证券交易委员会 (SEC), IASC 也想效法, 寻求证券界权威国际组织的支持, 看上的主要对象是 IOSCO, 所以在制定 E32 的时候, IASC 表示要“充分考虑资本市场运作规则的制定者和监管者及其代表机构, 如 IOSCO 的意见”。

1993 年, IOSCO 向 IASC 开出了一张旨在运用于跨国证券发行与上市的核心准则 (Core Standards) 清单, 包括五大类 40 个项目。1995 年 7 月, IASC 称 IOSCO 正式签订协议, 规划在 1999 年前制定出一套能够在国际资本市场上通用的核心准则。

1994 年, IOSCO 审核了当时 IASC 制定的准则, 指出了 IOSCO 在考虑认可这些准则运用于跨国证券交易之前, IASC 尚需改进的问题;

1995 年 7 月, IOSCO 与 IASC 达成协议, 要求 IASC 完成一套“核心准则”, IOSCO 审核通过后, 将作为公司跨境上市和筹资时编制会计报表的依据;