

如何认识企业内在价值与账面价值的偏离

袁堂梅

(临沂大学商学院 山东临沂 276005)

【摘要】 本文基于企业内在价值是企业账面价值加上资产负债表上未能反映的隐形资产和潜在负债的认识,阐述了根据资产负债表进行企业价值评估时,应正确分析资产负债表中内在价值不等于账面价值的低估资产的隐形资产和高估资产的潜在负债等项目,客观地评估企业的价值,以降低投资风险,提高投资效率。

【关键词】 账面价值 内在价值 低估资产 隐形资产 潜在负债

企业资产负债表上的数额称为账面价值。而企业内在价值是指企业的账面价值加上资产负债表上未能反映的隐形资产和潜在负债。企业资产、负债和所有者权益,无论是单项或者是整体,其内在价值和账面价值既不必相等,更不能混为一谈,其内在价值可能大于、等于或小于其账面价值。以资产为例,资产的数额即资产的账面价值,反映的是企业为了取得该资产而支付的成本。而它的内在价值是指该资产能够给企业创造的现金流量通过折现后得到的净现值。这个净现值可能大于、等于或小于该资产的成本。在评估企业价值时,应该密切关注低估资产的隐形资产和高估资产的潜在负债,客观地评估企业的实际价值,以提高评估企业价值的准确性,提高会计信息的有用性,从而降低投资风险。

一、由于稳健性会计处理造成的资产价值低估

低估资产是指那些账面价值量较低,而其变现价值量或被进一步利用的潜在价值量较高的资产。会计准则要求企业按照稳健性原则记录和反映资产。在资产负债表中,由于稳健性会计处理原则造成的可能被低估的资产主要有存货、固定资产、使用成本法核算的长期对外投资、研发项目成果等。

1. 存货。一部分可能被资产负债表低估的存货是石油、建筑业以及其他生产畅销产品的制造业企业等待销售的产成品。石油、建筑业以及其他制造企业的产成品是以实际生产成本入账的,而销售时要以远高于成本的市场价进行交易,因此这部分产成品存货会按照高于账面价值的金额实现增值,因此资产负债表上的这部分资产是低估资产。另一部分可能被资产负债表低估的存货是企业购进用于进一步生产产品的材料物资或商品流通企业等待出售的商品。虽然一般企业持有这部分存货的时间比较短,但是不排除在持有期间这部分存货的市场价格发生变化。如果在持有期间存货市场价格下降了,根据稳健性原则,企业要提取存货跌价准备,把存货的账面价值调整到较低的市场价值上去。如果在持有期间存货市场价格上升了,高于其账面价值了,会计准则不允许企业调高存货的账面价值。因此,资产负债表低估了这部分存货的价值,产生了低估资产。在这种情况下,如果看不到存货价值升

值部分,那么这部分存货的价值评估就低估了企业价值。

2. 固定资产。普遍被低估价值的资产应是已经增值的固定资产。固定资产的寿命长,持有期间其价值发生变化的情况更多。比如,企业囤积的土地与楼盘,由于周边经济环境的改观,土地和楼盘的价格必然存在很大的上升空间,资产负债表上反映的账面价值是企业收购土地、购买楼盘时支付的历史成本,远远不能反映其现实价值,如果不能发现这些低估资产,将会严重低估企业的价值。

3. 长期投资。一是企业的持有至到期投资,按照《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》的规定进行核算,以摊余成本计量;二是使用成本法核算的长期股权投资,企业所投资的这部分债权和股权随着被投资单位经营状况的改善,其价值可能已经翻了几番,但账面记录的仍是摊余成本或企业原始的投资成本,远不能反映其价值。

4. 研发项目成果。企业在实施现行会计准则以前,企业的研究和开发支出一般作为支出当期的费用处理。这样,已经研发成功的项目成果,仅仅以较低的申报等费用列于报表上,其账面价值远低于其内在价值。

二、由于历史成本计价造成的资产价值高估

高估资产是指那些账面价值量较高,而其变现价值量或被进一步利用的潜在价值量较低的资产。企业采用历史成本计价,资产的现实价值有可能发生变化,由此而造成资产价值被高估的主要有短期债权、纯推销性资产等。

1. 短期债权。由于存在坏账发生的可能性,企业的应收账款、应收票据和其他应收款等短期债权很难全部以账面价值回收,可能收回时会低于账面价值。企业通过计提坏账准备在一定程度上冲销了短期债权的贬值数额,但是企业计提坏账准备的方法大多采用应收账款余额百分比法、账龄分析法或销售收入百分比法,这难以恰当地反映债权资产的贬值。这是因为,不论采用何种方法,均需确定计提坏账准备的百分比。受各种因素的制约,企业对坏账准备计提的百分比不一定能够准确反映债权的贬值程度,统一的一个或若干个坏账计提百分比忽略了决定债权质量的特定债务人的偿债能力问

题。因此,对债权价值的分析,仅根据债权账面数据和坏账准备数字是不够的,必须结合企业债务人的情况进一步分析。

2. 纯摊销性资产。纯摊销性资产是指那些由于应计制原则要求而暂作资产处理的有关项目,如长期待摊费用项目等。应该说,除个别摊销性项目有可能包含对企业未来有利的资产性质的内容之外,纯摊销性资产项目的主体并不能为企业未来提供实质性帮助,没有实际利用价值。因此,纯摊销性资产的实际价值趋近于零。

三、账面上未体现净值的隐形资产

账面上未体现净值的隐形资产,是指那些因会计处理原因或计量手段的限制而未能资产负债表体现净值但可以为企业在未来作出贡献的“表外资产”。表外资产即不符合《企业会计准则——基本准则》规定资产三个条件的隐形资产。隐形资产很多,主要包括以下内容:

1. 人力资源。企业的管理层能力和高素质员工队伍等人力资源是企业最重要的一项无形资产。可是目前财务会计还难以将人力资源作为一项资产纳入企业资产负债表。例如,比尔·盖茨无法出现在微软公司的资产负债表上。

2. 品牌资产。企业或产品以其悠久的历史、优良的质量或服务、诚实的信誉或良好的声誉为消费者所喜爱,是企业很重要的价值来源。2010年7月《福布斯》发布世界品牌价值排行榜,本年度世界排名第一的是苹果公司,其品牌价值被评估为574亿美元,也就是说,苹果公司尚有574亿美元的无形资产尚未在资产负债表中反映出来。

3. 重大销售合约。重大销售合约也是一种隐形资产,因为资产是由企业过去的交易或事项形成的。也就是说,只有过去的交易或者事项才能形成资产,企业预期在未来发生的交易或者事项不形成资产。按照会计准则的规定,销售合约只是企业的意愿或者计划,这些销售合约的购买行为是企业预期在未来发生的交易,目前尚未发生,不符合资产的定义,只是一种隐形资产,故不能反映在资产负债表上。

4. 提足折旧的固定资产和一次摊销成本的低值易耗品。企业已经提足折旧仍然继续使用的固定资产,在资产负债表上由于其历史成本与累计折旧相等而不能体现出净值。企业的建筑物以及设备、生产线等有可能出现这种情况;企业正在使用的低值易耗品,因为使用一次摊销法其成本已经一次摊销到费用中去了,资产负债表上未体现其价值。这两类资产由于其对企业未来有利用价值,因而也是企业的隐形资产。

四、由于会计准则规定而形成的潜在负债

负债项目是企业资产负债表上的另一个重要部分。负债主要是因为:首先,负债是企业融资的重要来源,是具有正面意义的行为。其次,负债要求企业持续地偿还利息和到期本金,一旦企业现金流不能支付这一部分义务,企业就会面临资金短缺甚至破产的风险。在股份公司股东权益的价值评估过程中,正确评估负债的价值是必要的前提条件,因为资产价值减去负债价值就是股东权益价值。

受会计准则规定的限制,资产负债表很难完全充分地反映企业的负债水平,需要发现和评估一些表外的潜在负债。与

会计资产和企业拥有的经济资源之间的关系相类似,负债属于一个很广泛的企业义务概念。企业的义务是指企业在将来可能需要付出经济资源来履行的责任。因此,企业的义务降低企业的价值,但是并不是企业所有的义务都表现为资产负债表上的负债,会计负债要满足三个条件:①负债表明企业未来需要付出经济资源来履行;②负债的确认在考虑经济利益流出企业的同时,对于未来流出的经济利益的金额应当能够可靠计量;③引起这项企业义务的应是企业过去的交易或事项。因为这三个条件,一些潜在的或可能的企业义务没有被确认为负债并汇总在资产负债表上,但这些表外的义务对企业的价值具有影响,在一些特定行业中,这些表外义务甚至可能对企业价值有重大影响,在企业价值评估中必须加以考虑。比较重要的表外义务包括环境成本、或有负债等。

1. 环境成本。对于像化工、电力、石油等企业来说,在其正常经营过程中对周遭环境造成污染,严重的可以使周围社区爆发疾病,不严重的也会污染水源和土地,使该地区的生态环境长时期不能恢复正常。这些企业在经营的过程中不需要在财务报表中确认未来可能发生的义务和潜在的负债。但是在评估或分析企业的价值时,必须考虑这些环境成本,因为它会降低企业的价值。随着经济社会的发展,人们对环境保护的意识在大幅度提高,法律系统对企业污染环境的惩罚力度也在逐渐加大。如果不考虑企业资产负债表没有披露的这些潜在负债和义务,就很可能高估企业的价值。

2. 或有负债。企业已贴现商业承兑汇票、未决诉讼、未决仲裁、对外提供担保、产品安全、知识产权等都会形成或有负债。根据《企业会计准则第13号——或有事项》的规定,企业在报表日如果有已贴现商业承兑汇票、在审被诉案件、为其他单位提供债务担保等形成的或有负债,需要在财务报告附注中加以披露。但是充分披露未决诉讼、仲裁、产品质量安全、知识产权等形成的或有负债信息可能会对企业的生产经营成果造成重大不利影响。当某种信息影响到了企业的持续经营状况时,企业可能会选择保持沉默,不披露对自己不利的信息,但这些尚未披露的信息会对企业未来价值造成重大的不利影响。因此在分析企业的价值时,需要从各个方面搜集证据,考虑或有负债对企业可能产生的损失。

总之,作为企业价值评估依据的资产负债表还有一些缺陷,它遗漏和排除了一些创造价值的经济资源和抵减企业价值的负债,包括低估资产、隐形资产、高估资产和隐形负债等。因此根据资产负债表进行企业价值评估时,应密切关注这些高估或低估的资产、隐形资产以及潜在负债,评估他们对未来盈利预测的影响,从而更好地评估出企业的实际价值。

主要参考文献

1. 姜国华. 财务报表分析与证券投资. 北京: 北京大学出版社, 2008
2. 李培根. 稳健原则与财务报表的改进. 对外经贸财会, 2003; 5
3. 张宝清. 会计报表分析中存在的问题及改进方法. 当代经济, 2006; 11