

公允价值会计若干理论问题的探讨

李明辉

摘 要: 公允价值建立在市场完美性和完全性假设之上。当有活跃交易的市场报价时,市价就是公允价值;当不存在公允市价时,则运用现值等技术进行估计。由于可靠性的限制,公允价值不能完全取代历史成本。在我国,出于对可靠性及成本效益原则的考虑,不具备广泛采用公允价值的条件。

关键词: 公允价值;现值;相关性;可靠性;成本效益

作者简介: 李明辉,厦门大学会计系博士生 (厦门 361005)。

一、公允价值的含义

对于什么是公允价值,目前各国准则机构都作出了明确规定。如IAS32规定,公允价值是指“熟悉情况并自愿的双方,在公平交易的基础上进行资产交换或债务结算的金额”。这一定义的基础是假定企业处于持续经营状态,不打算或不需要清算,不打算大幅度削减其经营规模,或以不利的条件从事交易。英国ASBI998年在FRS13《衍生及其他金融工具:披露》中规定,“公允价值是熟悉情况并愿意的双方在公平交易而不是强迫或清算销售中能够交换资产或负债的金额”,在附录四中进一步指出,公允价值内含了主体持续经营而不打算或需要清算或中止经营或承担不利条件的交易的假定。FASB在SFAS107《金融工具的公允价值》中规定:金融工具的公允价值是金融工具在自愿的交易者间当期交易所采用的价格,而非强迫的或清算的出售价格。2000年,FASB在第七号概念公告(以下简称Con.7)中指出,公允价值是在当前的非强迫或非清算的交易中,自愿双方之间进行资产(或负债)的买卖(或发生与清偿)的价格。我国1998年颁布的《债务重组》准则第一次引入了公允价值概念,规定“公允价值是在公平交易中,熟悉情况的交易双方,自愿进行资产交换或债务清偿的金额”。

上述定义虽然在具体表述上有所差异,但其基本意思还是一致的。具体来说,公允价值的定义有两层意思,首先,该金额是双方都愿接受的公允交易的价格。也就是交易的双方必须了解标的的情况,交易双方的信息不对称程度应尽可能地小,而不存在恶意的欺诈,并且交易应本着自愿的原则进行,清算等其他非持续经营下的交易价格、或强迫性交易的价格不是公允价值。其次,

公允价值是价值计量,而不是成本计量。成本与价值是会计计量的两大基本属性。在初始确认时,成本与公允价值是近似相等的,当然,这是建立在发生交易并且交易是公平的假设之上的。如IAS39指出,“当金融资产和金融负债初始确认时,企业应以其成本进行计量。就金融资产而言,成本指放弃的对价的公允价值;就金融负债而言,成本指收到的对价的公允价值”(para.62)。FASB在Con.7中指出,“在初始确认中,现金或等量的付出或收入(历史成本或过程)通常被假定为大致是公允价值,反之没有证据予以证明。”William Paton (1946)指出,成本与价值不是相互冲突、排斥的。在购买日,至少对大多数交易成本与价值实质上是一样的。现行的会计模式甚至可以叫做历史公允价值模式(John M. Foster, and Wayne Upton, 2001)。但是,公允价值与成本又是有差异的,有时差异还相当大。一方面,在初始确认后,资产或负债的价值会随着利率、汇率等因素的变化而变化;另一方面,在初始确认时,成本有时也不能完全反映其价值,特别是那些没有经过外部交易而取得的资产。典型的例子是自创无形资产。在交易不公允,如一些关联交易下,公允价值与成本往往不等。成本与价值的冲突由来已久,是由经济学与会计学理论中的某些相互矛盾的观念而引起的。

更深层次地考虑,公允价值建立在完美市场和完全市场的假定上。所谓完美市场是指:(1)商品及要求权交易是在零交易成本下发生的;(2)任何企业或个人都不具备赚取超常回报的特别优势或机会;(3)价格并不随任何个人或企业的行为而改变。所谓完全市场是指,所有的商品或要求权都有相应的市场存在。因此,任何商品或要求权的市场价格都是公开可查的。(Beaver,

1998) 这时, 市场交易价格近似地体现了公允价值, 因为市场参与者已经将风险等因素考虑在内以确定交易价格。正因为此, 公允价值、市场基础、市场基础价值、市价经常被视作同义词。在完美、完全市场环境下, 公允价值等于市场价格, 市场价值反映了所有的价值相关信息, 也就是说, 没有私人信息 (Barth, Mary E., Landsman, Wayne R., 1995)。

但是, 市场完美和完全这一假设往往并不满足。有时资产或负债的流动性市场并不存在, 或者缺乏足够的交易数量。因此, 往往没有现成的公允价值, 而需要使用一定的估计技术来确定公允价值。Barth, Mary E., Landsman, Wayne R. (1995) 认为, 在较为现实的市场假定下, 也就是市场不再是完美而完全的, 不是所有的资产都能活跃地交易, 因此缺乏可行的市场价格, 公允价值就不再是明确而唯一的了, 而有三种价值构成: 入账价值、脱手价值、在用价值。入账价值是资产的取得价格, 如果相对价格变动, 则为重置成本; 脱手价值是资产能够出售或清算的价格; 在用价值是可归结于资产的公司价值的增量。入账价值、脱手价值和在用价值不一定相等。由于这三种价值是不可观察的, 因此需要估计, 从而可能产生估计误差。除非误差严重, 在用价值是持续经营的公司恰当的计价的构成, 因为它捕捉了与资产相联系的公司价值总额。但是, 对于在用价值估计往往是困难的, 因为它涉及未来现金流量的预测、恰当的折现率的选择、资产协同效应的了解。如果交易价格不存在, 入账价值和脱手价值的估计也是困难的。即使当交易价格存在, 不完美市场上的私人信息也会导致市场价格不能反映价值的相关信息。在不完美和完全市场条件下, 运用公允价值会计就要求在入账价值、脱手价值和在用价值这三者之间进行选择。因此, 在现实条件下, 当有市场报价时, 市场报价也只是公允价值的近似代表, 而对于没有市场报价的情况, 则只能采用估计来确定公允价值, 而这时公允价值则可能有三种含义。FASB第七号概念公告似乎倾向于在用价值, 但是该公告同时指出“企业期望实现或支付的现金流量也许不同于市场中其他(参与者)期望的现金流量。”现值只有符合或大致接近交易双方自愿达成的金额, 才能作为公允价值。因此, 第七号概念公告中公允价值并不是标准的在用价值, 也就是并不完全从本企业角度出发, 这也更符合“公允”的含义。而JWG (Financial Instruments Joint Working Group of standard setters) 于2000年12月提出的ED中采取的则是脱手价值。

对于公允价值与FASB第五号概念公告中指出的五种

计量属性的关系, 也就是公允价值是不是在五种属性之外的新的计量属性? FASB在第七号概念公告中指出, “在第5号概念公告中所描述的一部分计量特征可能与公允价值是前后一致的。在初始确认中, 现金或等量的付出或收入(历史成本或历史收入)通常被假定为大致是公允价值, 反之没有证据予以证明。现行成本和现时市价二者都归于公允价值的定义当中。第5号概念公告所描述的可实现净值和现值, 与公允价值并不一致。”因此, 公允价值并不是一种新的计量属性。需要指出的是, 第七号公告中采用现值来估计公允价值, 那么现值与公允价值是否是一回事? 答案是否定的。现值只是不同未来现金流量与不同折现率的结合, 也就是说, 现值可能不是唯一的, 而反映公允价值的现值只有一个。

二、公允价值的确定

公允价值的确定方法为: 如果该项目在活跃和流动的市场上交易, 其市场报价可作为公允价值的最好依据。如2000年2月FASB在第七号概念公告《现金流量信息和现值在会计计量中的应用》中指出, “本公告不适用于以支付或取得现金或其他资产的金额或对市场上公允价值的观察值为基础的计量。如果存在这些交易或观察值, 计量应以他们而不是未来现金流量为基础。”并指出“当资产拥有契约性的现金流量和随时可确定的市场价值时, 现值计量是简单而明确的, 当然, 这些情况下现值计量就不必要了。会计计量长期以来偏好以可观察的市场金额和交易为基础。委员会预期当可取得时, 会计人员将继续使用观察的金额来确定资产或负债的公允价值。然而, 许多资产和负债没有来自于市场交易的随时可观察的价值。”(para.72)若市场缺乏活跃性, 或公开市价不能表现公允价值, 或在公开市价无法取得的情况下, 可通过估价技术来确定公允价值。估价技术包括参考本质相同的另一项目的现行市价、现金流量折现分析和期权定价模式等。

第七号概念公告指出, 如果某项资产或负债没有可观察到的市场价格, 而有契约性的或可以预期的未来现金流量可用以估计的, 可以运用现值技术去探求公允价值。“在会计中的初始确认和初始计量中运用现值的唯一目的是估计公允价值。换句话说, 现值应该能够捕捉到一些要素, 这些要素综合起来将形成公允价值。”(para.25)现值计量应充分捕捉到以下因素: 对未来现金流量的预计, 或在更复杂的情况下, 不同时期的未来现金流量的序列; 对那些现金流量的金额或时间上可能的变动的期望; 反映无风险利率的货币时间价值; 包含资

产或负债固有的不确定性的价格；包括非流动性和市场不完善在内的、有时难以定义的其他因素。

用现值估计公允价值涉及到三个步骤：(1) 如何估计未来现金流量；(2) 如何合理地选择折现率；(3) 通过现值如何估计公允价值。

该公告比较了计算现值的两种方法：传统法和期望现金流量法，认为两者根据(不同)情况都可用于估计资产和负债的公允价值。传统法采用单一的估计现金流量序列和单一利率，该利率与风险成正比。而期望现金流量法是对各种可能的未来现金流量的数学期望(各种未来现金流量与其发生的概率的乘积)折现。

传统方法假设单一利率能够反映所有的关于未来现金流量与恰当的风险溢价的预期。在一些情形下，传统方法相对容易运用，特别是那些市场上有可观察的可比资产或负债和有契约性现金流量的资产和负债的计量。然而，传统方法不能解决复杂的计量问题，包括计量不存在本身或类似项目的市场的非金融性资产和负债。

期望现金流量法在许多情形下比传统法更有效。它使用所有可能的现金流量的期望而不仅仅是单一的最可能的现金流量，因而能有效地处理未来现金流量在金额、时点等方面的不确定性。

用来估计未来现金流量和利率的技术由于相关的资产和负债所处的环境的不同是多样的，但均应遵循下列一般原则：(1) 在可能范围内，对未来现金流量和利率的估计应当反映在决定是否在一项公平交易中考虑的购买资产或资产组的关于未来事项和不确定性的假设。(2) 用于折现现金流量的利率，应当反映同估计现金流量内含利率一致这一假设，否则，一些假设的影响将双重计算或漏掉。(3) 现金流量与利率的估计不应有偏见，也应避免与相关资产、负债或其组合无关的因素。(4) 估计的现金流量或利率，应反映可能的结果的范围，而不是单一的最可能的，最小或最大的金额。

应当指出的是，尽管现值的目的是为了估算公允价值，但是企业对现金流量的现值的最好估计，并不一定等于那些不确定的现金流量的公允价值。该公告指出，“企业期望实现或支付的现金流量也许不同于市场中其他(参与者)期望的现金流量。”原因包括：(1) 企业管理当局对该项资产(或负债)的使用(或清偿)具有同其他市场交易者不同的打算和意图；(2) 企业管理当局也许宁愿接受负债的风险(如产品保证)并对其进行内部管理，而不愿将其转移给其他企业；(3) 企业也许有特定的偏好，如其他企业不具备的税务或分区变动；(4) 企业也许有信息、商业秘密或流程使其能够在未来实现与

其他市场交易人预期所不同的现金流量；(5) 企业也许能够通过内部资源的使用来实现或偿付。

对于那些为估计资产或负债的公允价值而设计的定价工具，该公告指出，这些技术经常建立在与该公告描述的及其他现代金融发展(包括期权定价及类似模型)的类似概念上。定价模型包含了公允价值的每一要素，其运用与该公告一致。

一般谈公允价值都是着眼于资产的角度。那么，负债的公允价值如何确定？从根本上讲，资产和负债的公允价值的确定应该是相似的，因为负债也可以理解为负资产。债务企业的负债实际上就是债权企业的资产。因此，资产与负债的公允价值的计量的根本目标是一致的，当我们使用现值技术估计一项债务的公允价值时，可以把它转换为对一项资产的估计，该资产可用于清偿债务或者向资信状况相当的另一实体让渡该债务。

另一方面，负债的计量有时会有一些不同于资产计量的问题，有些债务(如产品担保负债)的债权人通常不将其权利像其他资产那样销售。有些负债(如环境清理责任)的债权人不可辨认。然而，这些债务有些可以通过第三方来解除。在估计这些债务的公允价值时，应估计主体应向第三方所支付的以承担其债务的价格。因而可能要使用不同的技术来计算负债的公允价值。

债权人在决定价格时要考虑主体的信用状况，信用状况较好的主体较之信用状况较差的主体能获得更多的现金。企业信用等级对其负债计量的影响通常体现为对利率的调整，信用状况好，贷款利率就低，反之则高。负债的最相关计量应反映有支付义务的主体的信用状况(Con7,para77)。

三、公允价值能否取代历史成本

对于这一问题，Scott(1997)认为，“这种现值计量观不大可能取代财务会计的历史成本基础。现值计量决不会发展到使整套财务报表都建立在其基础上。……更确切地说，在财务报告中，现值基础对历史成本的取代只是一个度的问题。”Jenkins委员会(1994)的调查也表明，用户反对采用以价值为基础的计量模式。他们一般愿意将可靠性差一些的信息列在补充资料中，而不是列在资产负债表和利润表中。他们认为，从概念上讲，公允价值更适合于金融行业，而不适合于制造业。Jenkins委员会因而得出结论，会计准则制定机构应当继续奉行多种计量属性并用的计量模式，企业可以根据不同的情况，选择成本、成本与市价孰低、公允价值等对资产和负债进行计量。而美国银行业则一直反对公允价值会计。

历史成本之所以能在长期的会计计量实务中占据主导地位,在于其具有较强的可靠性、可验证性。但是,历史成本缺乏相关性。即使在资产的取得日,历史成本、市场价值和现值是相等的,市场价值和现值仍会随着时间以及市场条件的改变而改变。特别是对于衍生金融工具等项目,价值往往与其账面的历史成本相差悬殊,报表使用者无法依据报表提供的信息对企业的财务状况和经营业绩作出评价,了解企业现在可能承担的权利、义务,风险、收益,从而进行相关的投资信贷决策。Lev (1989) 的研究表明,在短时间内,股票收益中仅有2%—5%的非正常收益是由会计盈余所引起的。Lev将这归因于低劣的盈利报告质量,这导致了针对低质量盈利信息原因的研究。Collins, Kothari, Shanken & Sloan (1994) 证实,低的盈利质量是因为以历史成本为基础的盈利信息缺少及时性,这导致了一种提议的产生:当可靠性的减少所带来的损失没有超过增加及时性的效益时,将公允价值计量纳入财务报告也许能提高盈利信息的质量。

而公允价值计量则具有较强的相关性。通过公允价值信息,用户可以了解企业当前所持有的资产负债的真实价值,从而评价企业的机会和风险,及管理当局的管理业绩,从而作出投资和其他决策。有关经验研究也证实了这一点。如Barth, Mary E (1994) 发现投资证券的公允价值的估计对银行股票市价的解释力显著地超过历史成本。但是,公允价值的可靠性却是其致命的弱点。因为在不存在公开活跃的市场上,公允价值需要通过估计来获得,而无论估价技术多么先进,其可靠性都难以令人满意,甚至会发生操纵行为。

正是由于价值计量的可靠性低,而传统的财务会计将可靠性作为首要的考虑,因此,会计人员愿意以较差的相关性换取较高的可靠性,所以历史成本是最主要的计量属性。著名的菲内—米勒《会计学原理》指出,“会计人员以过去买价的客观性为依据,为历史成本假设作辩护,同时也驳斥了现行市价的论据”。萨缪尔森也指出,“会计人员之所以喜爱他们的成规是因为引入市场价值或重置成本的困难与任意性……使用实际过去成本之外的任何一个标准所引起的任意选择,会使账目不易了解,而且也为滥用会计大开方便之门。”

但是,在不同环境下用户对相关性和可靠性的要求是不同的。当利率和资产价值稳定时,历史成本会计尚能在保证可靠性的前提下,满足基本的相关性要求。但是,在美国等经济发达的国家,随着知识经济的发展和金融工具的大量使用,利率与资产价值稳定这一假定不再成立,用户对会计信息的相关性要求提高,可靠性退

而居其次。如Wallman (1996) 将相关性当作压倒其他会计信息质量的前提,认为只要相关,其他信息质量都可以不考虑。英格兰和威尔士特许会计师协会及苏格兰特许会计师协会1991年在《未来财务报告模式》中也指出,“在选择财务报告的计价基础时,我们将首先考虑相关性的问题,数据的可靠性固然重要,但不相关的数据对任何人也没有用处”。另一方面,现代财务和金融理论的发展,也为提高公允价值的可靠性创造了条件。何况即使是历史成本会计也有大量的估计和判断,因此,所谓精确、可靠与否仅仅是相对而言的。正是在这种情况下,用户对公允价值会计的呼声日高。据AICPA下属Jenkins特别委员会的一项调查,有些会计师认为“资产和负债的历史成本没有决策相关性,或者没有现行价值的相关性高”,他们进而建议“应当采用以价值为基础的计量模式来代替现行会计实务中采用的多重属性并用的模式”。正是在这一条件下,公允价值会计才兴起。

另一方面,不同的资产负债项目的公允价值的可靠性和相关性也是不同的。就建立良好的流动性强的二级市场的金融工具而言,用公允价值计量比用成本或其他基于成本的计量方法对决策更有用(更相关)、更易懂,而且是可操作的。因为许多金融工具是可交换的,且很多在金融市场上进行着广泛而活跃的交易,所以,它们的公允市价是可以观测得到的,即使某些金融工具不是用来交易或者交易不活跃,但是它们通常与市场上那些交易着的金融工具有相近的条款和条件,因此,其公允市价可以用观察到的相似的金融工具的市场价值来近似得到。对于证券投资(其本质也是金融工具),证券市场是一个公平、公开、公正的活跃交易市场,其价格是在众多交易者的自愿买卖中形成的,反映了市场供求关系的真实情况。市场交易价格很容易取得,进行核对也十分方便。正如SFAS133指出的,“公允价值是金融工具最相关的计量,对衍生工具而言,则是唯一相关的计量。衍生工具应按公允价值计量……”。而对于那些在缺乏流动性的市场上交易或根本没有市场的项目,公允价值就不那么明确了。如石油、天然气及存货、厂房设备市场运行不好,交易不旺,缺少计量未来现金流量期望价值的客观概率。因此,较难可靠地确定其公允价值。另一方面,对于一般的存货、固定资产,其公允价值与历史成本偏离也不会太大。采用公允价值,相关性的效益的增加未必超过可靠性的降低所带来的不利因素。

因此,笔者认为,应当考虑环境的要求,依据具体环境确定成本计量或是价值计量,应当对资产负债项目进行分类,在相关性和可靠性之间进行权衡,分别选择

历史成本或公允价值进行计量，而不应当笼统地采用历史成本或公允价值。对于有活跃交易市场能可靠获得公允市价或进行现值估计的金融工具，将采用公允价值计量。而一般的非金融性资产和负债，将继续采用历史成本计量。至于无形资产，笔者认为公允价值计量更为合适，因为无形资产的成本与其经济效益相差甚大，难以真实反映企业无形资产的规模，随着知识经济时代的到来，以价值来计量无形资产就显得更为必要。同时，以公允价值计量无形资产还可以解决无形资产的摊销问题。总之，目前可行的仍是历史成本与公允价值计量并行。但是，当资产的价值与账面价值（成本）发生较大偏离时，应采用公允价值对其进行调整。以公允价值为基础的资产减值会计就是典型的体现。

但随着社会经济的发展，信息技术的发展和市场的完善，财务金融理论和会计技术的不断进步，用户对相关性的要求逐渐提高，而公允价值会计也越来越可行，价值计量的范围将越来越大。正如Philips预言的，“会计理论的变革实质上是试图改变传统会计理论强调成本的状况，代之以价值为中心的符合逻辑的结构。”由于不确定性的存在，相关与可靠将总是一对矛盾。市场的不完备，决定公允价值不可能完全取代历史成本，成为唯一的占主导的计量属性。多种计量属性并存虽然有种种缺陷，但确是人们无奈的选择。

四、公允价值在我国的适用性

公允价值在我国经历了短暂的使用。在1998年颁布的《投资》、《债务重组》、《非货币性交易》等会计准则中，都使用了“公允价值”。2001年，我国对企业会计准则进行了修订，基本取消了公允价值的使用。如在《非货币性交易》准则中规定，“企业发生非货币性交易时，应以换出资产的账面价值，加上应支付的相关税费，作为换入资产的入账价值。”

对此，人们看法不一。如刘玉廷（2001）认为，在我国市场经济尚未健全和规范的情况下，超前地引入公允价值，极有可能出现人为操纵利润的情况。黄世忠等（2001）认为，在我国目前还没有形成活跃的资产交换二级市场、资产评估随意性较大、债务重组法律法规不完善的情况下，对公允价值的运用作出严格限制以抑制利润操纵，不失为明智之举。而白水、吴学军（2001）则认为新会计准则中过分重视账面价值，忽视了公允价值的存在，更多地体现了“形式重于实质”而不是“实质重于形式”，这与国际惯例有较大的出入，在实际操作中也会有一定难度。上市公司的账面价值不一定能反映企业

的真实财务状况，而在成熟的市场经济中，公允价值反映的会计信息更为可靠。中国会计准则应遵循市场化原则，向国际惯例靠拢。他们认为关键在于如何保证“公允价值”的公允，而不是否认市场“公允价值”。因此，有必要研究公允价值在我国的适用性问题。

笔者认为，相关与可靠的权衡和成本效益原则是判断公允价值在我国是否适用的两个基本原则。

如前所述，相关性与可靠性的权衡是选择历史成本与公允价值计量的主要考虑，而不同环境下相关性与可靠性的相对权重是不一样的。我国目前证券市场不够发达，且流动性不强，不能流通的国有股占较大比重；受托责任仍为我国目前会计的主要目标，信息系统不够完善，会计人员总体水平较低，投资者素质也较低，尤其是内部人控制现象严重；而我国的会计准则建设才不过八九年的时间，证券市场建立时间也很短，注册会计师行业鱼龙混杂，无论是执业水平还是法律意识、职业道德都存在很大问题，不象西方发达国家那样有较为完善的会计和证券监管体系来保证会计信息的真实公允，会计信息严重失真，这样的客观环境决定我国目前应以可靠性作为会计信息的首要考虑。因此，可靠性较强的历史成本仍应是我国的主要计量属性。不顾我国国情超前地大量运用公允价值，可能使部分企业利用公允价值来随意调节财务状况和经营业绩，导致财务操纵行为。在尽可能与国际惯例协调的前提下保持中国特色，是中国会计的唯一选择。

从成本效益原则来看，采用公允价值的效益应大于其成本。西方金融市场发达，有着较为健全的交易和信息规则，交易活跃，因此能够取得公允市价，即使没有现成的市价，亦不必花费过多的成本即可完成公允价值的估计。我国目前知识经济、工业经济与农业经济三种形态混合，金融工具使用并不普遍，因此公允价值的需求并不高，从公允价值的供给来看，我国的金融市场规模较小，很难取得有关公允市价，也限制了期权定价模型等估价模型的采用，如果采用评估价，由于目前中介机构不健全，很难保证公允价值的“公允”性。因此，我国公允价值在供给上存在困难。总之，在目前，大量采用公允价值不符合成本效益原则。

当然，对于有活跃的交易市场的项目或可以较可靠地估计其价值的项目，如股权投资、软件行业的知识资产，以及银行业的少数金融工具交易，可以采用公允价值计量，或者在保留历史成本会计的同时披露公允价值信息。为了防止减少管理当局可能的操纵行为，应加强审计。同时，可以预期，随着我国金融市场的不断发展，

经济全球化、知识化的不断提高，用户对信息相关性的要求将逐渐提高。而随着信息技术的逐渐普及，会计人员素质的逐渐提高，也使公允价值逐渐成为可能，未来公允价值在我国的使用范围将逐渐增大。但是，历史成本与公允价值长期并存，将是一个客观的选择。

参考文献：

[1] 白水, 吴学军. 新会计准则与上市公司监管 [N]. 中国证券报, 2001-04-19.
[2] 葛家澍. 市场经济下会计基本理论与方法研究 [M]. 北京: 中国财政经济出版社, 1996.
[3] 葛家澍, 林志军. 现代西方会计理论 [M]. 厦门: 厦门大学出版社, 2000.

[4] 黄世忠. 公允价值会计: 面向21世纪的计量模式 [J]. 会计研究, 1997, (12).
[5] 黄世忠, 刘维. 提高会计信息质量的重大举措 [J]. 会计研究, 2001, (2).
[6] 刘玉廷. 《企业会计制度》的特色及与国际惯例的协调 [J]. 会计研究, 2001, (3).
[7] 沈小南, 陆建桥. 关于公允价值的讨论——国际会计准则委员会理事会华沙会议的报告 [J]. 会计研究, 1999, (9).
[8] 汤云为, 陆建桥. 论证券市场中的会计研究: 发现与启示 [J]. 经济研究, 1998, (7).
[9] AICPA Jenkins Committee, 陈毓圭译, 论改进企业报告 [M]. 北京: 中国财政经济出版社, 1997.

责任编辑: 蒋尧明

(上接第42页) 行贷款主要是贷给国有企业, 而国有企业经营的不景气, 必然会造成不良贷款问题严重, 影响间接融资的效率。为了进一步提高间接融资的效率, 在加快进行银行体制改革的同时, 应调整和拓宽融资对象, 即在向国有企业融资的同时考虑向非国有企业发放贷款。改革开放以来, 我国非国有企业迅速崛起, 一部分非国有企业在优胜劣汰的市场竞争中获得了较高的投资收益率, 非国有企业创造的国民总产值在整个国民收入中所占比重越来越高。如1995-1998年, 非国有企业创造的工业总产值占全部工业总产值的比重分别为62.7%、66.0%、77.5%、74.5%^③。然而, 尽管非国有企业创造的工业总产值在工业总产值增加值中超过半数, 但由于政策所致, 非国有企业的外部融资空间十分狭小、融资渠道不畅, 企业的发展主要靠自我积累。因此, 银行必须尽快建立起对非国有企业的融资渠道, 为非国有经济发展创造良好的外部融资环境。

第三, 注重改善直接融资质量, 而不仅仅是规模的扩张。我国直接融资发展速度已经很快, 直接融资占融资总额的比重从1993年的8.54%上升到2000年的13.24%, 呈明显上升趋势。直接融资的规模已经很大, 但其对经济增长的负作用说明, 直接融资在规模扩张的过程中存在许多问题。为提高直接融资对经济增长的贡献率, 应注重质的调整和改善, 而不仅是量的扩张。这一点我们也可以从中国证监会2000年推出的一系列市场化改革措施中看出来, 其意义远远超出市价总值的增长, 或融资额的多少。这些措施都将对改善直接融资质量和规范我国证券市场发展起到极大的推

动作用, 有利于证券市场在国民经济发展中发挥更大的作用。

最后, 应加快国有企业改革的步伐, 切实提高国有企业的经营效益。直接融资和间接融资作为两大融资方式都主要用于支持国有企业的发展, 证券市场的发展也需要国有企业强大的经济实力作支撑。国有企业肩负着国民经济的命脉, 只有大量盈利的国有企业群体存在, 才可能有国民经济持续发展的基础。而融资规模的扩张也只有建立在真实经济增长的基础上, 才是积极有效的; 否则会造成金融泡沫, 带来金融风险。

注释：

①张昌彩: 《企业融资结构与资本市场发展》, 《管理世界》, 1998年第3期。
②经济学消息报社: 《诺贝尔经济学奖得主专访录——评说中国经济和经济学发展》, 中国计划出版社, 1995年版, 第3页。
③姜维俊: 《中国金融结构分析(下)》, 《财贸经济》, 1999年第6期。

参考文献：

[1] 汤光华. 证券市场定位论 [J]. 财经问题研究, 1999, (9).
[2] 高晓红. 产权效率与市场效率: 我国上市公司股权融资偏好分析 [J]. 投资研究, 2000, (8).
[3] 文宏. 融资偏好与融资效率——对我国上市公司的实证研究 [J]. 当代经济科学, 1999, (11).

责任编辑: 魏琳