



第三辑

三友会计论丛

SUNYU ACADEMIC SERIES OF ACCOUNTING

企业与资本市场的会计研究

Accounting Research on Enterprises and Capital Market

张昌仁 ● 著



东北财经大学出版社

DUFEP

Dongbei University of Finance & Economics Press

三友会计论丛·第三辑

企业与资本市场的 会计研究

张昌仁 著

东北财经大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业与资本市场的会计研究/张昌仁著. —大连;
东北财经大学出版社, 2001.1

(三友会计论丛·第三辑)

ISBN 7-81044-834-X

I. 企… II. 张… III. ①企业管理-会计-研究-
中国②资本市场-会计-研究-中国 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 22702 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 4710523

发行部: (0411) 4710525

网 址: <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱: dufep@mail.dlptt.ln.cn

东北财经大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

开本: 787 毫米×960 毫米 1/16 字数: 193 千字 印张: 10.75 插页 2

印数: 1—2 000 册

2001 年 1 月第 1 版

2001 年 1 月第 1 次印刷

全程策划: 李 彬

责任编辑: 谭焕忠

责任校对: 刘铁兰

封面设计: 冀贵收

版式设计: 单振敏

定价: 17.00 元

出版者的话

随着我国以社会主义市场经济体制为取向的会计改革与发展的不断深入，会计基础理论研究薄弱和滞后已经产生了越来越明显的“瓶颈”效应。这对于广大会计研究人员而言，既是严峻的挑战，又是难得的机遇。说它是“挑战”，主要是强调相关理论研究的紧迫性和艰巨性，因为许多实践问题急需相应的理论指导，而这些实践和理论在我国又都是新生的，没有现成的经验和理论可资借鉴；说它是“机遇”，主要是强调在经济体制转轨的特定时期，往往最有可能出现“百花齐放，百家争鸣”的昌明景象，形成“名家辈出，名作纷呈”的理论研究繁荣期和活跃期。

迎接“挑战”，抓住“机遇”，是每一个中国会计改革与发展的参与者和支持者义不容辞的责任。为此，我们与中国中青年财务成本研究会、东北财经大学会计学院联合创办了一个非营利的学术研究机构——三友会计研究所，力求实现学术团体、教学单位、出版机构三方的优势互补，密切联系老、中、青三代会计工作者，发挥理论界、实务界、教育界三方面的积极性，致力于会计、财务、审计三个领域的科学研究和专业服务，以期为我国的会计改革与发展做出应有的贡献。

三友会计研究所的重大行动之一就是设立了“三友会计著作基金”，用于资助出版“三友会计论丛”。它旨在荟萃国内知名会

计学者的最新著作，传播会计、财务、审计研究与实践的最新成果与动态，自 1997 年起，每年推出一辑。

采取这种多方联合、协同运作的方法，如此大规模地遴选、出版会计著作，在国内尚属首次，其艰难程度不言而喻。为此，我们殷切地希望广大会计界同仁给予热情支持和扶助，无论作为作者、读者，还是作为评论者、建议者，您的付出都将激励我们把“三友会计论丛”的出版工作坚持下去，越做越好！

东北财经大学出版社

三友会计论丛编审委员会

顾问:

- 谷 祺 东北财经大学会计学院教授、博士生导师
欧阳清 东北财经大学会计学院教授
冯淑萍 财政部会计司司长、会计准则委员会秘书长、教授
李志文 美国杜兰大学商学院讲座教授、副院长, 香港科技大学教授
韩季瀛 北美华人会计教授会会长、香港科技大学教授

委员 (以姓氏笔划为序):

- 马君梅 台湾东吴大学商学院院长、教授
王立彦 北京大学光华管理学院会计系主任, 教授、博士、博士生导师
王光远 福建省审计厅副厅长, 厦门大学会计系教授、博士、博士生导师, 中国中青年财务成本研究会副会长
王化成 中国人民大学会计系副主任, 教授、博士、博士生导师, 中国中青年财务成本研究会副会长
刘永泽 东北财经大学会计学院院长, 教授、博士、博士生导师
刘志远 南开大学国际商学院副院长、会计系主任, 教授、博士
刘明辉 东北财经大学出版社社长兼总编, 教授、博士、博士生导师, 中国中青年财务成本研究会常务副会长兼秘书长
刘 峰 中山大学管理学院教授、博士
孙 铮 上海财经大学会计学院教授、博士、博士生导师
宋献中 暨南大学管理学院副院长、会计系主任, 教授、博士、博士生导师
李 爽 中国注册会计师协会副秘书长, 中央财经大学教授、博士生导师
张为国 中国证监会首席会计师, 上海财经大学教授、博士、博士生导师

师

- 张龙平 中南财经政法大学会计学院副院长，教授、博士、博士生导师
- 张先治 东北财经大学会计学院教授、博士、博士生导师，三友会计研究所所长
- 张俊瑞 西安交通大学会计学院副院长，教授、博士
- 何顺文 香港中文大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师
- 杨雄胜 南京大学国际商学院会计系主任，教授
- 陆正飞 北京大学光华管理学院教授，博士、博士生导师
- 陈毓圭 财政部会计司巡视员、会计准则委员会副秘书长、中国中青年财务成本研究会会长，财政部财科所研究员，博士、博士生导师
- 陈国辉 东北财经大学教务处处长，教授、博士、博士生导师
- 陈建明 天健会计师事务所首席合伙人、博士，中国中青年财务成本研究会副会长
- 陈信元 上海财经大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师
- 陈 敏 天津财经学院会计系教授、博士、博士生导师
- 周守华 中国会计学会副秘书长，教授、博士
- 罗 飞 中南财经政法大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师
- 郑振兴 美国休斯敦大学教授、博士
- 赵德武 西南财经大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师
- 夏冬林 清华大学经济管理学院会计系教授、博士、博士生导师
- 秦荣生 国家会计学院副院长，教授、博士、博士生导师
- 徐林倩丽 香港城市大学会计系主任，教授、博士
- 黄世忠 厦门天健会计师事务所主任会计师，厦门大学教授、博士
- 谢志华 北京工商大学校长助理，教授、博士
- 蔡 春 西南财经大学会计学院副院长，教授、博士
- 薛云奎 中国会计教授会秘书长，上海财经大学会计学院教授、博士、博士生导师
- 魏明海 中山大学管理学院院长，教授、博士、博士生导师
- 戴德明 中国人民大学会计系教授、博士、博士生导师

作者简介

张昌仁，男，1952年生，经济（会计）博士，长春税务学院会计学副教授，长春税务学院教务处副处长，长春税务学院现代会计研究所副所长，1998年被国务院侨务办公室借调香港中旅（集团）有限公司任财务部副总经理。

本人1979年考入吉林财贸学院，1983年毕业后留校任教，1994年考入天津财经学院攻读博士学位，1997年在天津财经学院获经济学（会计）博士学位。

本人学术研究方向是财务会计与财务管理理论，1994年在上海、1995年在北京两次参加会计准则国际研讨会，在国家及省级理论刊物上发表35篇学术论文、5篇学术译文，公开出版了7部学术著作。



序言

要建立市场经济,就要充分发挥市场经济对资源的基础配置作用,就得发展资本市场,这已成为人们的共识。然而,世界经济发展是不平衡的,在 20 世纪 90 年代以前,世界经济一直由西方主宰着。在此以后,随着资本全球化的进展,发展中国家的资本市场迅速发育、蓬勃兴起。资本全球化促进了发展中国家资本市场的发展,这既为这些国家发展本国经济提供了机遇,同时也向资本市场发出了挑战。

建国以来,长期实行的计划经济对于我国经济界人士来说,资本市场是一个既陌生而又敏感的概念,会计界更是如此。在改革开放初期,人们对资本市场是不多讲的,到了 20 世纪 90 年代才有所改变。如果说市场经济能对经济资源进行优化配置的话,那么资本市场对企业资金配置更为具体。资本市场是融通中长期资金的场所,它的作用是迅速有效地把资金剩余者的资金通过自身运作机制转移到资金短缺者手中。资本市场的沉寂与活跃意味着经济的衰退与繁荣,意味着社会财富的增加与减少。我国资本市场近十年的发展,已成为我国经济生活中最具活力和引人瞩目的领域。然而,令人困扰的股市震荡,变幻莫测的股价是否由企业会计问题引起,人们并未取得一致的看法。一些学者认为,我国资本市场还处于幼年状态,既不成熟又无效,是一个充满投机的“消息市场、政策市场”,另一些学者则认为,股市风波是由企业会计行为不规范、会计信息失真、会计决策失误造成的。这里就提出一个问题,即企业与资本市场究竟关系如何?企业会计在二者之间有何关系?会计信息在股票市场的作用如何?因此,对企业与资本市场会计问题进行研究,就成为当前我

国同时也是世界性的社会经济领域中的一个理论与实践问题。

该书的观点是,在企业与资本市场之间,会计是二者联系的桥梁与纽带。资本市场的经济信息中,大量的基础信息是会计信息,没有会计信息的资本市场是不可想像的。企业要在资本市场融资,首先要进行决策,会计作为一个信息核算与管理系统,一方面要提供资本市场有关信息,另一方面还要参与制定决策方案。离开了会计,企业无法参与资本市场,资本市场必然走向衰亡。同样,资本市场要了解企业,会计就要按照它的要求制作出符合其标准的会计信息进行输送。离开了会计,资本市场无法了解企业。由于会计这种特殊的地位和作用,研究企业与资本市场就必须研究会计在其中的问题。

该书在对我国资本市场大量调查的基础上,认为当前我国企业在资本市场中的主要会计问题是:会计行为违规问题;会计信息失真问题;蹒跚的会计决策问题。经分析得出产生上述问题的结论是:失真的会计信息产生于不规范的会计行为,不规范的会计行为是会计人员素质低所决定,蹒跚的会计决策是会计人员忽视对决策理论的研究所致。因而,从会计的角度研究有关的资本市场理论,是分析、解决企业在资本市场中会计问题的基本前提。

企业在资本市场的融资,主要是通过股票和债券等金融工具,探求它们的运行规律及所依存的环境,西方学者创立了资本资产定价理论(CAPM模型)、有效市场理论和资产组合等理论。这些理论的创立和运用都离不开会计信息,同时也是股票、债券价格的定价依据和融资决策的理论基础,因此,能否为我所用,这还需要结合我国的具体情况进行分析。该文在对这些理论的基本原理进行全面深入研究的基础上,指出了它们的特点与局限性,从而为运用这些理论,解决我国企业与资本市场中的会计问题作出了积极的探索。

在计划经济时期,我国会计界对会计目标的研究大都是作为会计任务来进行的。在市场经济条件下,会计目标在会计模式中具有十分突出的位置。会计目标既是一个理论问题,同时也是一个实践问题,研究资本市场对会计目标的影响应从实践的角度来进行。为此,该文在对比中西方理论界对会计目标认识上的异同,对会计目标的基本涵义结构体系结合我国现实中多元化会计目标的具体情况进行了全面阐述,并指出资本市场要求股份制企业的会计目标应和传统的“利润”换位,即以“股东财富最大化”作为一个主导目标统驭利润、每股盈余、均衡利益满足目标,共同组成一个目标体系。这些目标同源、共生、互动,股东财富最大化并不排斥其他目标在管理中的作用,而是要求在有矛盾时要服从它的要求。有了明确的目标,就能规范会计行为。

会计行为是会计人员有目的的活动,是企业行为的组成部分,它直接影响会计目标和企业目标的实现。该文分析了资本市场对会计行为规范的客观必

然性,同时针对我国资本市场屡屡发生的一系列会计事件,认为之所以发生这些事件,其原因是没有按照资本市场的要求来规范会计行为。为此,需要从以下几方面进行规范:(1)法律规范,这是用法律的形式进行环境规范。(2)会计准则规范,这是规范会计行为的核心。(3)职业道德规范,这是一种自律与他律相结合、外在约束转化为内在意志要求而起作用的规范。上述三种规范共同组成资本市场对会计行为规范的体系,充分发挥它们的规范作用,既体现了资本市场对会计行为的要求,也为企业转换经营机制提供了条件,同时也为资本市场健康发展打下了基础。

会计信息是连接企业与资本市场的桥梁和纽带,研究企业会计与资本市场的关系,必须要研究会计信息在其中的影响。该文分析了会计信息的特点及其在资本市场中的作用,认为会计信息对资本市场的影响取决于其自身的质量特征,并表现为:会计信息对资本市场的促进作用,相关、真实、可靠的会计信息,能使其使用者做出正确的决策,实现社会资本优化配置,促进资本市场健康发展;会计信息对资本市场的限制作用,表现在虚假的、不相关的、不可靠的会计信息,不仅仅是误导决策者作出错误决策,难以实现社会资本合理配置,同时也促使了人们的投资心理变为投机心理,使资本市场大起大落,扭曲、限制了资本市场的发展。

会计信息在股市中的作用如何,一直是人们普遍关心而又不能确定的问题。作者调查搜集了沪、深两市 30 家上市公司一定时期的股票价格与各项会计数据,通过建立数学模型进行了实证分析,作出了如下结论:会计信息对我国股票价格有明显的影响。在上市公司会计报告中,税后利润与每股盈余对股价影响最大,其次是净资产收益率和股本净利率。同时,作者探索式的归纳出一个回归方程模型,该模型对一定时期部分股价进行预测具有一定参考价值。

目前,我国大部分企业资本结构不合理,负债率偏高,优化企业资本结构是保证企业正常生产经营的关键。如何优化,首先要从决策开始。那么怎样才能使企业在资本市场作出正确的决策,这是人们尤其是企业界人士十分关注的问题。该文首先对早期与现代西方资本结构理论进行全面研究,在此基础上指出,早期的资本结构理论其假定前提来自非统计资料,不能用历史资料来解释,因此,严格地说还称不上理论,但为现代资本结构理论奠定了基础;现代化资本结构理论是假定存在一个完善有效的资本市场,而现实的资本市场却是有缺陷的。用一个完善有效的资本市场环境来研究企业资本结构,必然影响其结论。但发展的资本结构理论正在不断接近现实。作者认为,现代资本结构理论中的权衡模型考虑了企业经营风险,在财务杠杆、财务拮据成本和

代理成本之间能进行权衡,具有较强的可操作性,应充分研究掌握它。作者运用权衡模型原理,根据我国政府为企业重组而给予一些财政优惠政策的现实情况,创立了“满意筹资模型”同时结合了“净值报酬率”,这对科学合理地解决现实中企业筹资决策的方法问题,具有一定的参考作用。

我非常高兴张昌仁同志的博士论文能出版。这本专著是张昌仁同志在博士论文的基础上修改、补充而成,其中不乏作者的创新研究成果。本书的出版将对财务会计理论与实务产生一定的积极影响,故乐为作序。

在此书出版之际,我衷心地感谢对张昌仁同志撰写和出版博士论文给予大力支持的所有同志,并欢迎读者对本书不足之处提出批评指正,也希望张昌仁博士在实践中继续努力研究并取得新的成果。

于玉林

于天津财经学院会计系

2000年6月15日



前言

马克思指出：“过程越是按社会的规模进行，越是失去纯粹个人的性质，作为对过程的控制和观念总结的簿记就越是必要……”^①这是我们过去对会计一直所依据的传统看法。然而，在市场经济条件下，会计与资本市场的关系如何，是否还是“过程的控制和观念总结”，这是需要在理论上加以研究和在实践上加以证明的。

我国自改革开放以来，随着市场经济体制的建立，对企业进行了股份制改造，资本市场也初具规模。从1992年至今我国股市先后发生了“原野事件、宝延风波、南通事件、长虹事件、山东渤海事件、石油大明事件、中川国际事件”等，企业会计与资本市场的关系引起了我国会计界学者们的关注和探讨。

一些学者认为，我国资本市场还处于幼年状态，既不成熟又无效，是一个充满投机的“消息市场、政策市场”，另一些学者则认为，股市风波是由企业会计行为不规范、会计信息失真、会计决策失误造成的。这里就提出一个问题，即企业与资本市场究竟关系如何？企业会计在二者之间有何关系？会计信息在股票市场的作用如何？因此，对企业与资本市场的会计问题进行研究，就成为当前我国同时也是世界性的社会经济领域中一个理论与实践的问题。

仅仅进行上述这些关系的研究还是不够的，问题的关键在于找出解决我国企业会计在资本市场中出现问题的途径，这就是本文拟予论述的主要内容。

本书的研究具有交叉性。企业与资本市场的会计问题是世界范围理论研究

^① 马克思：《资本论》，第2卷，152页，北京，人民出版社，1976。

的前沿课题,但这并不意味着本文将涉及到所有需要研究的资本市场理论与会计理论,并建立一个理论体系。要建立这样的理论体系是一项长期、艰巨的任务。它不仅需要有相应成熟的资本市场环境,也需要有市场经济条件下成熟的企业。令人困扰的股市震荡,变幻莫测的股份是否由企业会计问题引起,人们并未取得一致的看法。研究企业在资本市场中的会计问题,不能不研究与之有关的资本市场理论,更不能不研究在资本市场有关理论影响下有关会计理论,为此,本文的研究既需要涉及会计领域又需要涉及金融领域,本文具有交叉性的特点。

“由于传统的会计理论把会计看成是与人们的管理活动相分离的一种独立的提供数据(或信息)的纯技术方法,从而在理论研究中产生了主客体分离,就方法论方法的偏向,致使一些纯方法性问题长期无法从理论上说清;出版的会计论著理论性差,方法本身也论述不全,如只讲会计反映方法,不讲或少讲会计监督方法等。有人称现有的会计论著为‘半拉子会计学’恐怕是有道理的。”^① 高速发展的科学技术与复杂的社会经济现象告诉人们,封闭式的,仅把会计作为一种核算方法来研究会计不仅越研究越窄,而且也难以解决现实中存在的问题。本文从我国现实经济条件下的企业与资本市场出发,突破人们把会计囿于一个“记账、算账、报账”的传统观点,也突破把会计看做只是一个“信息系统”的观点,立足会计管理的角度,将有关会计核算问题与财务管理问题纳入会计管理范畴研究,这样一方面避免因会计与财务关系的纠缠不清而出现在研究中主客体分离偏向,另一方面拓宽了研究领域,同时结合有关金融理论和数理统计方法,来试图研究解决资本市场中的会计问题。

本书的研究是按照理论与实践相结合原则而进行的探索型研究,为了突出本文的主题和论点,全书共六章分为三部分:企业与资本市场关系研究、资本市场基本理论研究、企业在资本市场中会计问题研究。其中第三部分是本文的重点。

本书的每部分除了基本概念、内涵、特征、范畴、结构、作用机制等理论研究必不可少的基础研究外,集中讨论了以下有关问题。

第一部分:第一章“资本全球化下的企业与资本市场”,主要探讨了两个问题,一是资本全球的趋势问题,二是研究企业与资本市场中问题的必要性。第二章“企业要面向资本市场”,主要探讨三个问题:一是对企业的股份制改造的必然性,二是现代企业制度下企业的资金运行机制,三是企业在资本市场中的会计问题。正是由于传统企业制度的改变使企业步入资本市场,因而在企业步入资本

^① 阎达五:《会计管理结构》,59页,北京,北京出版社,1990。

市场中出现会计问题,这就需要从企业会计角度研究有关资本市场的基本理论,探索资本市场的运行规律。

第二部分:第三章“资本市场基本理论分析”,主要探讨了三个问题:一是资本市场的运行机制问题,即资本市场的基本矛盾及中国资本市场的培育发展方向;二是资产计价理论,股票价格与企业价值和会计信息存在着内在联系,失真的会计信息扭曲了股价与企业价值的联系,人们对会计信息的作用产生怀疑。为了分析证明会计信息在股票市场的作用,需要有理论依据,资产计价理论正是实证分析会计信息与股价的基础理论;三是有效资本市场理论,有效的资本市场规范会计行为、提高会计信息质量、影响会计决策。

第三部分:共三章,是在第一部分、第二部分基础之上结合当前企业会计问题的展开研究。第四章“资本市场对企业会计制约”和第五章“资本市场与会计信息”,主要探讨两个问题:一是资本市场对企业会计目标、行为、机制、模式的影响、制约、促进;二是将深、沪股市实际调查的数据资料带入数学模型进行实证分析,证明会计信息在股票市场中的作用。数据结论不仅可以核查,而且令人信服。企业与资本市场联系的桥梁与纽带是会计信息,但会计信息服务于企业会计决策,对资本市场中会计决策的研究不仅具有理论意义,更具有实践意义,它深被企业的决策者所关注。第六章“资本市场中的会计决策”,主要探讨两个问题:一是分析企业资本决策的理论依据,二是结合我国企业现实条件和决策中存在的主要问题,对改进和完善企业会计在筹资、投资、分配决策方面提出一些设想。按笔者的观点,这部分内容是现实中人们十分重视和亟待解决的。

资本市场既包括股票市场,也包括债券市场。现代企业制度典型的组织形式是公司制,而最具有公司制特征的企业又是股份制企业,所以,本书研究资本市场中的会计问题,主要是研究股份制企业在股票市场中的会计问题。

本书的研究在国内尚属新课题,理论研究所需的有关市场经济、资本市场、企业会计等基础理论,有的因长期计划经济的影响还是空白,有些在学术界尚有争议,这为研究增加了难度。实证分析所取证的资料受资本市场的发育程度和企业的成熟度所限制。实证分析不仅样本取量要大,信息要准,而且时间跨度要大,这样结论才令人信服。我国资本市场起步后大起大落,企业步入资本市场时间短,即便是取足样本量,财务资料准确,也难以做长时间大跨度的纵向分析,结论难免带有一定的局限性。

尽管有上述难度,但课题本身所具有的价值令人兴奋,探索性研究总会为现在和将来所用。

著 者
2000年6月

目录

前言

1 资本全球化下的企业与资本市场	1
1.1 资本全球化的趋势	1
1.1.1 资本全球化的特点	2
1.1.2 发展中国家资本市场蓬勃兴起	3
1.2 要重视企业与资本市场的研究	5
1.2.1 企业与资本市场的关系	5
1.2.2 全球性研究课题	6
2 企业要面向资本市场	9
2.1 企业经营现状分析	9
2.1.1 企业经营现状的基本估计	9
2.1.2 国有企业目前面临的困境	11
2.1.3 困境的原因分析	13
2.2 现代企业制度的建立	14
2.2.1 现代企业制度的基本内涵	14
2.2.2 现代企业制度的主要特点	15
2.2.3 企业的股份制改造	17
2.3 现代企业制度下的资金运行	20
2.3.1 传统企业制度下资金运行的特点	20
2.3.2 现代企业制度下的资金运行特点	21

2.3.3 步入资本市场	22
2.4 资本市场与企业会计	23
2.4.1 资本市场现状	24
2.4.2 会计在资本市场中存在的主要问题	25
2.4.3 问题原因分析	27
3 资本市场基本理论分析	29
3.1 资本市场的形成与发展	29
3.1.1 世界主要资本市场的形成	29
3.1.2 欧、美、日及我国资本市场的发展	31
3.2 资本市场的结构与功能	34
3.2.1 资本市场的概念	34
3.2.2 资本市场的结构	36
3.2.3 资本市场的功能	38
3.3 资本市场的原则与特征	39
3.3.1 资本市场的基本原则	40
3.3.2 资本市场的特征	40
3.3.3 我国资本市场透视	41
3.4 资本资产定价理论与有效资本市场	44
3.4.1 资本资产定价模型	45
3.4.2 有效资本市场	50
4 资本市场对企业会计的制约	54
4.1 资本市场影响企业会计目标	54
4.1.1 会计目标的基本涵义	55
4.1.2 我国现实中多元化会计目标	57
4.1.3 资本市场对企业会计目标的影响	57
4.2 资本市场规范企业会计行为	60
4.2.1 会计行为基本内涵	61
4.2.2 资本市场对企业会计行为的规范	62
4.3 资本市场完善企业会计运行机制	66
4.3.1 会计运行机制的基本内涵	66
4.3.2 计划经济体制下企业会计运行机制的特点	68
4.3.3 资本市场对会计运行机制的完善	69
4.4 资本市场塑造企业会计模式	70
4.4.1 会计模式的基本概念	70