

会计的十大悖论与改进

黄世忠

摘要：会计上的悖论，是指前后矛盾、逻辑混乱、似是而非的会计认知和会计惯例。会计悖论根深蒂固，固化思想，束缚思维，影响改革，必须澄清，加以消解，才能推动会计理论和会计实务的进步。本文系统、深入地分析了现行会计理论和会计实务存在的逻辑不一致性，澄清了会计以客观事实为依据、会计回顾有余前瞻不足、费用化比资本化更稳健、市场交易重于事项影响、利润代表企业经营业绩、使用股权资本没有代价、有形资产优于无形资产、财务资本驱动价值创造、公允价值反映企业价值、遵循会计准则天经地义十个妨碍会计进步的错误观点，并简明扼要地提出30条改进思路和建议，从独特的视角，为改革和完善会计准则体系提供了有益的启示。

关键词：会计悖论；财务报告；会计准则；相关性；如实反映

中图分类号：F275 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2019)20-0004-08

悖论一：会计以客观事实为依据

贵州茅台2018年的财务报告显示，其资产总额、净资产、营业收入和净利润分别为159 846 674 736.01元、117 408 487 922.53元、77 199 384 110.22元和37 829 617 756.81元。这些动辄成百上千亿元的财务数据，居然精确到小数点后两位，令外行肃然起敬，给人以会计是一门无比精确科学的印象。在会计学原理的讲授中，教师们一再对学生谆谆教导：会计是以客观事实为依据的一门学科。本人也曾提出，会计精神的真谛是“用数据说话，靠证据做事”。可惜的是，理论与实际严重脱节。建立在权责发生制基础上的财务会计与客观事实渐行渐远，貌似精确

的会计数字背后，充斥着主观的估计和判断，靠真凭实据做事日渐演变成靠模型假设做事。

以2019年度《一般企业财务报表格式》为例，在资产负债表的31个资产项目和21个负债项目中，除货币资金、短期借贷、应付票据、应付账款、预收账款、长期借款外，其余30个资产项目和16个负债项目余额的确定，都离不开估计和判断，占比分别达到97%和76%。同样地，在利润表中的17个损益项目中，除营业外收入和营业外支出外，其余15个项目也都需要大量的估计和判断，占比高达88%。在资产负债表上，凡是存在减值可能的资产项目，均必须以扣除减值后的余额列示，坏账准备、跌价准备和减值准备的计提，估计多于

事实，主观超过客观。按公允价值计量的资产和负债项目，如果采用的是第二和第三层次的公允价值，就离不开估计和判断，甚至是估值模型，后者在变量、参数、假设等方面，无不涉及主观判断因素。即使是按历史成本计量的固定资产和无形资产，在计提折旧和摊销时，对使用期限、经济寿命、剩余残值等因素的确定，也必然掺杂交织着估计和判断。在利润表上，收入的确认，成本的归集，费用的分摊，以及公允价值变动收益、信用和资产减值损失的确定，也充满着估计和判断的成分。

列夫和谷丰从标准普尔500指数公司中随机选择了50家样本公司，分析这些公司1995至2013年期间每份财务报告对期望(expected)、估计(estimated)、

基金项目：全国会计文化名家暨“四个一批”人才科研课题“财务舞弊识别与方法研究”(中宣干字[2018]86号)

作者简介：黄世忠，厦门国家会计学院院长。

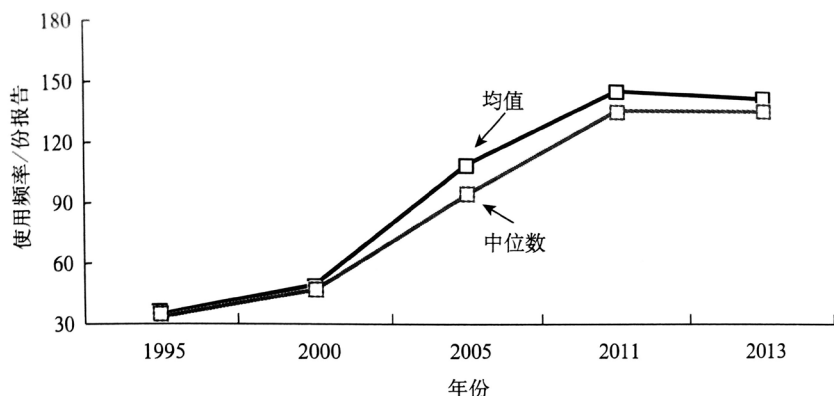


图1 美国50家样本公司每份财务报告对估计相关术语的使用频率

资料来源：《会计的没落与复兴》

预测 (projected)、预见 (anticipated)、可能 (likely)、假定 (assumed) 等与估计相关术语的使用情况,发现这些术语的平均使用频率从1995年的30次增至2005年的100次和2013年的150次 (Lev and Gu, 2016), 如图1所示。

上述分析表明,会计变得越来越像统计了。尽管会计的统计化趋势日益明显,但会计并没有借鉴统计的做法,以区间值反映估计和判断带来的不确定性,也没有采用统计的方法,以误差率说明估计和判断可能产生的偏差,而是以确信无疑的方式,披露资产、负债、所有者权益、收入、成本、费用“十分精准”的余额和发生额,仿佛这些数字都是基于客观事实因而是不容置疑的。将主要是基于估计和判断的会计数据,通过精确到小数点后两位的方式予以呈报和披露,掩盖了企业经营面临着诸多不确定性的真相,容易误导财务报告使用者。鉴于此,建议:(1)在财务报表前增加一项专门提示,说明记账算账和报表编制是基于大量的估计和判断,会计数据存在着固有的不确定性,提醒报表使用者不要被会计数据表面上的精确性和确定性所迷惑;(2)在附注中说明哪些报表项目是依据客观事实确定的,哪些报表项目是根据估计和判断确定的,如果运用到模型,还应披露模型的选择

依据、主要假设和参数;(3)对于涉及重大不确定性的报表项目,应在附注以区间值的方式披露,若以单一值披露,应说明误差率。

悖论二：会计回顾有余前瞻不足

会计界普遍认为,会计历史回顾有余,未来展望不足,缺乏前瞻性。这种看法即使在过去也不完全正确,因为固定资产折旧年限和无形资产摊销年限的确定,需要从前瞻性的角度考虑技术进步和业务发展等因素对有效使用寿命的影响。此外,资产负债确认和收益确定对期后事项的考虑,对产品保证负债、法律诉讼和环境责任等或有负债进行确认,使用权资产和租赁负债按未来现金流量折现值计量,都说明财务会计并非一点前瞻性都没有。20世纪90年代以来,随着公允价值计量的运用日趋普遍,特别是金融资产前瞻性减值模型的推广实施,继续指责财务会计顾后不瞻前就不符合事实了。

资产和负债按第二和第三层次的公允价值计量,采用未来现金流量折现值等估值模型时,既要考虑信息技术进步、商业模式创新、竞争格局变化等因素对这些资产和负债预期现金流入和现金流出的影响,又要考虑利率、汇率、税率以及风险偏好等宏观经济因素对折

现率的影响,前瞻性信息已经悄无声息地融入会计信息中。即使是按历史成本或摊余成本计量的资产,通常也必须计提减值准备,进行减值测试时同样需要利用前瞻性信息测算未来现金流量。

国际会计准则理事会 (IASB) 2014年发布的新金融工具准则,引入了三阶段预期损失模型,彻底终结了会计只顾后不瞻前的历史。在获得或购入一项金融工具时,即使没有证据表明该项金融工具已发生信用风险,也应当在损益表中确认该项金融工具12个月内的预期信用损失 (第一阶段)。初始确认后获得的证据表明,该项金融工具的信用风险已大幅增加导致低于投资级别时,即使违约事件尚未实际发生,也应确认存续期间的全部预期信用损失 (第二阶段)。当该项金融工具的违约事件已实际发生,则不仅应确认存续期间的全部预期信用损失,而且应冲减与该项金融资产相关的利息收入 (第三阶段)。可见,三阶段预期损失模型具有明显的前瞻性特征,该模型的付诸实施,意味着会计理念已发生重大变化,会计只确认已发生信用损失,不确认预期信用损失的传统惯例已被彻底颠覆 (黄世忠, 2016)。

上述分析表明,会计已经不再是简单的历史回顾,而是蕴含着大量的前瞻性信息。前瞻性信息对会计的日益渗透,在提高会计信息相关性的同时,也引起了对会计信息可靠性 (最新的表述为如实反映) 的担忧。如何兼顾相关性和可靠性,一直是困扰会计界的难题。从过去10多年的准则制定角度看,对相关性的重视显然超越了对可靠性的重视。准则制定机构对相关性的重视和偏好,把会计日益推离历史回顾的领域,促使会计加速进入未来展望的轨道。前瞻性信息难以验证,容易被操纵,建议:(1)以报表附注的方式,披露对行业趋势、竞争格局、技术变革、模式创新等引入如何影响资产和负债的价值确定;

(2) 宏观经济数据的来源；(3) 用于确定第二和第三层次公允价值的估值模型在过去几年的实际表现，模型修正或调整的内部控制措施。

悖论三：费用化比资本化更稳健

稳健是会计的文化基因，不对称性是这种文化基因的鲜明特征。宁可高估损失和负债、不可高估收益和资产的习惯做法延续数百年，其结果，面临不确定性时，对支出资本化的要求十分严苛，支出费用化成为主流，即使支出具具有明显的资本性支出属性也是如此。最典型的例子莫过于研究开发支出的会计处理。以华为为例，2008至2018年期间，该公司的研究开发支出高达4 955亿元，形成了87 805件技术专利，奠定了其在运营商业务和消费者业务方面的领先地位，但其2018年年末的无形资产余额仅为71.34亿元，且这些无形资产主要是外购的专利技术，可见其发生的研究开发支出几乎全部费用化。

费用化就一定比资本化更稳健吗？如果没有会计分期假设，费用化当然比资本化更稳健，但只要会计分期假设构成会计核算和报表编制的基础，则费用化未必比资本化更稳健。在会计分期假设的背景下，只有稳健相对论，没有稳健绝对论，支出费用化当期的稳健，必然导致支出费用化后期的不稳健。以研究开发支出为例，这种支出具有显著的投入产出不对称性。在研究开发初期，往往只有投入，没有产出，而在研究开发后期，只有产出，没有投入。如果将研究开发支出费用化，在初期势必低估高科技企业的盈利能力，在后期则高估其盈利能力，导致高科技企业在不同会计期间的利润表从来没有正确过。

稳健文化虽然历史悠久，但并非亘古不变。IASB在2018年发布的财务报告概念框架，延续了2010年版的做法，对稳健性进行修正，明确指出编制财务

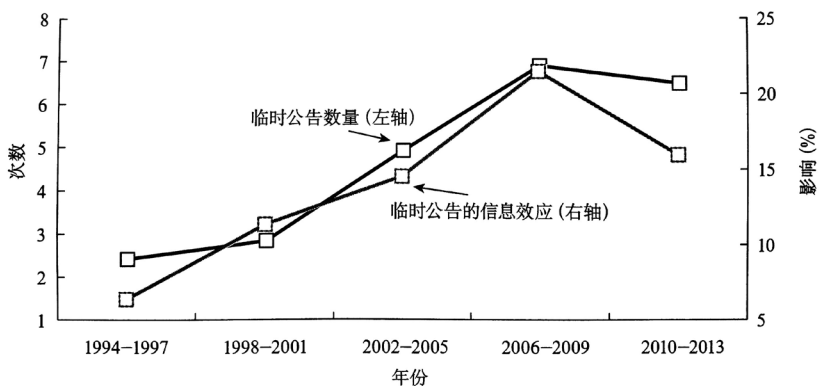


图2 美国上市公司平均每年重大事项公告及其市场影响

资料来源：《会计的没落与复兴》

报表遵循的稳健性，指的是判断不确定性时采用的一种审慎态度或方式，以使资产和收入不被高估，负债和费用不被低估，而不应含有蓄意低估资产和利润或高估负债和费用之意（黄世忠和黄晓轶，2019）。基于稳健的考虑，年复一年将具有资本支出属性的研究开发费用化，造成资产负债表被严重虚化，净资产被持续低估，是否属于IASB明文禁止之列，值得深思。2018年年末，华为的资产总额和净资产分别只有6 658亿元和2 331亿元，将其过去十年发生的4 955亿元研究开发支出费用化而不是资本化，严重低估了其资产和净资产，导致其87 805件技术专利的价值在财务报表上得不到任何体现，形成这些技术专利一文不值的错觉。

费用化比资本化更加稳健的悖论，导致利润表失实和资产负债表虚化，不利于高科技企业通过资本市场和金融市场融资，具有严重的经济后果，在新经济时代，继续将研究开发支出以及其他资本支出费用化，显然不是与时俱进之道。建议：(1) 准则制定部门改变风险偏好，正视稳健具有相对论的特点，扭转资本性支出过度费用化的倾向，适当放松资本化的严苛要求，尤其对生物制药和信息技术行业；(2) 准则制定部门重申稳健原则的新内涵，不得以稳健为

由，既不得蓄意高估负债和费用，也不得蓄意低估资产和收益；(3) 强化对实物期权估值法的研究，将其引入具有重大不确定性资本性支出的估值，从组合而不是单个项目的角度，评估研究开发的成功率，为资本化奠定基础。

悖论四：市场交易重于事项影响

重交易轻事项的会计态度由来已久，市场交易金额再小，对投资者决策的影响再小，也必须及时确认，而对投资者决策影响再大的事项，除非已经对经营业绩和财务状况产生实际影响，否则只能披露，无需记录。这种做法源于市场交易具有可验证性而事项影响不具可验证性的传统观念。对事项的记录姗姗来迟，是导致会计信息相关性日益下降的三大原因之一（Lev and Feng, 2016）。

投资信贷决策功能是会计信息的三大职能（其他两大职能为受托责任评价职能和经济利益分配职能）之一。从投资信贷决策功能的角度看，只要有助于投资者和信贷人做出决策的信息，都是相关的信息，均应及时确认、记录和披露。资产重组、技术突破、合同签订、客户获取、法律诉讼、监管新规、版本号审批、高管变动、战略转型、模式创新、竞争加剧等内外部重大事

表1 2018年十大盈利和十大亏损上市公司非经常性损益占比 货币单位：亿元

十大盈利上市公司(非金融类)				十大亏损上市公司(非金融类)			
公司名称	非经常性净收益	利润总额	占比	公司名称	非经常性净亏损	亏损总额	占比
中国石油	-344.24	1 152.00	-29.88%	中兴通讯	112.31	73.50	152.80%
中国石化	46.62	1 005.02	4.64%	天神娱乐	73.34	68.51	107.05%
中国建筑	-43.05	717.89	-6.00%	*ST庞大	7.54	60.85	12.39%
中国神华	-36.33	700.69	-5.18%	*ST华业	39.17	60.12	65.15%
万科A股	10.72	674.60	1.59%	*ST富控	5.24	54.97	9.53%
上汽集团	338.02	543.44	62.20%	华闻传媒	40.26	48.77	82.55%
贵州茅台	-5.06	508.28	0.99%	*ST凯迪	-0.18	48.64	-3.70%
海螺水泥	9.93	398.82	2.49%	华映科技	40.69	45.76	88.92%
格力电器	4.71	312.74	1.50%	ST秋林	40.80	41.27	98.86%
长江电力	28.08	270.07	10.40%	*ST工新	28.60	37.20	76.88%

资料来源：2018 企业年报

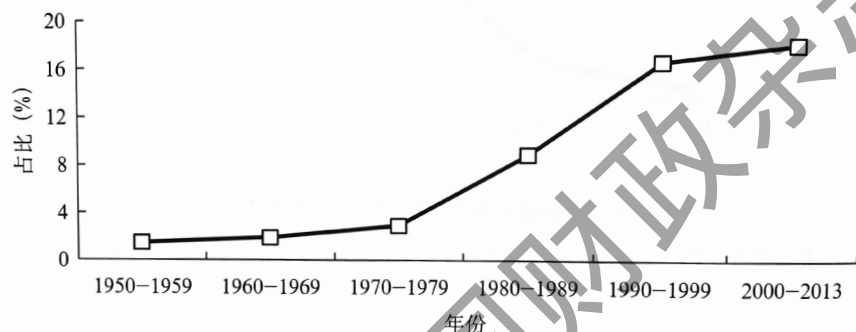


图3 美国上市公司异常和特殊损益项目占净利润比例

资料来源：《会计的没落与复兴》

项，往往导致股价大幅波动，对上市公司的价值产生重大影响，但在会计系统却悄无声息，不见踪影，一直要等到这些事项导致报表要素发生变化时才加以确认和记录。而与市场发生的微不足道的交易，如购买一台打印机、出售一辆旧车等，会计系统通常会在第一时间加以确认和记录，与事项的严重滞后反映形成强烈反差。会计系统这种厚此（交易）薄彼（事件）的不对称处理方法，让信息使用者困惑不解，久而久之，迫使他们在决策时舍弃会计信息，越来越多利用非会计信息，使会计信息的决策相关性日趋恶化。

列夫和谷丰的研究表明，美国上市

公司未得到及时确认和记录的重大事项，在过去20多年呈快速攀升态势，且对异常股价回报率绝对值的影响急剧增大，如图2所示。

重交易轻事项的习惯性做法，不仅导致造成会计信息相关性日益降低，而且造成会计处理逻辑混乱，譬如外购商誉往往确认为资产，而自创商誉则不得确认，外购技术专利通常资本化，而内部研发形成的技术专利却费用化。为了提高会计处理的逻辑一致性，建议：（1）平等对待市场交易和事项影响，更加及时确认和记录内外部事项，要求企业加大对内外部事项的影响分析力度，提高对内外部事项的披露力度和及时性；

（2）对外购和自研的技术专利采用一致的会计处理，鼓励企业参照外购价格，确定自研技术专利的价值；（3）加大对事项法（event approach）的研究，为逐步推行事项会计奠定基础。

悖论五：利润代表企业经营业绩

利润表旨在反映企业的经营业绩，遗憾的是，日益盛行的总括收益观（all-inclusive concept）玷污了利润表的纯洁性，使利润不再代表企业经营业绩。随着准则制定机构日益青睐于总括收益观，当期经营收益观（current operating income concept）不断式微，利润表充斥着越来越多非经常性损益项目。根据2018年修订的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第一号——非经常性损益》，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊或偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正确判断的各项交易和事项产生的损益，如投资损益、净敞口套期损益、公允价值变动损益、资产减值损失、资产处置收益、营业外收入和营业外支出等。非经常性损益项目的大量出现，导致利润总额和净利润不再能够代表企业的经营业绩。

表1列示了2018年度十大盈利和十大亏损上市公司非经常性损益占利润总额的比例。从表中可以看出，非经常性净收益占十大盈利上市公司利润总额的比例总体上相对较小，但上汽集团、中国石油和长江电力占比较大，可能影响报表使用者对经营业绩的判断。而在十大亏损上市公司中，除了*ST凯迪外，其余九家非经常性净亏损占亏损总额的比例都很高，亏损总额并不能真实反映公司的经营业绩。

列夫和谷丰的研究表明，美国上市公司异常和特殊损益在净利润中的占比在过去20多年中呈现不断上升的趋势，

如图3所示。

非经常性损益项目占比越来越大,既降低了会计利润在投资信贷决策中的作用,还干扰了业绩评价,使投资者难以对管理层是否有效履行受托责任进行评价,也不利于实施以会计利润为基础的激励机制。为了提高利润表信息的相关性,建议:(1)抑制总括收益观,倡导当期经营收益观,促使利润表回归反映企业经营业绩的本源,准则制定部门加快制定业绩报告准则,为业绩界定和业绩评价提供依据;(2)改变利润表格式,将其分为上下两部分,第一部分反映经常性损益项目,第二部分反映非经常性损益项目,或者将第二部分并入综合收益表;(3)在管理层分析与讨论部分,增加对非经常性损益项目对企业当期利润总额或损失总额的影响分析,区分可控因素和不可控因素对当期损益的影响程度,便于投资者评价管理层的受托责任。

悖论六:使用股权资本没有代价

会计在确定利润时,只扣除债权资本成本,而不扣除股权资本成本。这实际上隐含着这样的假设:使用债权人的资本是有代价的,而使用股东的资本是没有代价的。这个悖论与经济学家早已证明的“天下没有免费午餐”的定律背道而驰。在资源稀缺的环境下,机会成本无所不在,使用股权资本同样存在着机会成本。不考虑股权资本成本,将导致会计利润严重偏离经济利润,使会计利润不能准确衡量企业管理层创造价值的真实情况。

表2列示了中国石油过去5年会计利润和经济利润之间存在的巨大差异。

从会计利润的角度看,中国石油管理层过去5年似乎都在为股东创造价值,这种价值创造的假象,是由于没有在利润确定中计入股权资本成本造成的。价值创造与否,取决于经济利润

表2 中国石油2014~2018年会计利润与经济利润 货币单位:亿元

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
会计利润(净利润)	1 190.34	423.64	294.14	367.88	724.10
股权资本(年末股东权益减去当年净利润)	10 568.60	13 016.70	13 433.21	13 445.31	13 382.48
股权资本成本率	6%	6%	6%	6%	6%
权益资本成本	634.12	781.00	805.99	806.72	802.95
经济利润(EVA)	556.22	-357.60	-511.85	-438.84	-78.85

资料来源:根据中国石油2014至2018年报整理

(EVA)是否为正数,因为EVA不仅扣除债权资本,而且扣除股权资本成本。从EVA的角度看,中国石油管理层只在2014年为股东创造了价值,其余没有为股东创造价值。5年合计,中国石油管理层为股东创造的价值为-830.92亿元。可见,会计界在确定利润时假定使用股权资本没有代价,严重歪曲了企业的价值创造情况,夸大了管理层在价值创造中的实际贡献。当然,基于微观层面的EVA,也不能反映企业的价值创造全貌。从宏观层面上看,企业上缴给政府的税收、支付给员工的工资福利、支付给金融机构的利息费用,为股东创造的利润,都属于价值创造的范畴。从这个角度看,中国石油管理层在2018年为社会创造了4 973亿元的价值,其中仅上缴给政府的税收就高达2 584亿元。

使用股权资本成本没有代价是虚幻的,极易对投资者产生误导。为此,建议:(1)投资者要客观评价企业为股东创造多少价值,必须千方百计将会计利润转化为经济利润,会计准则有必要要求企业披露EVA信息,或按“价值创造=经营活动创造的现金流量+费用化资本性支出-资本化支出-权益资本成本”(列夫和谷丰,2018)的方式披露价值创造信息,便于投资者更加客观地评价企业管理层在价值创造中实际做出的贡献;(2)有条件的企业,考核和激励机制应当尽可能以EVA为基础,逐步淡化对会计利润的依赖;(3)投资者要客观

评价企业为社会创造多少价值,应当将企业的微观利润表转换为宏观利润表。

悖论七:有形资产优于无形资产

建立在工业经济时代的会计准则,在反映有形资产方面游刃有余,在反映无形资产方面却力不从心。现行会计系统事无巨细地反映对企业价值创造能力和核心竞争力帮助不大的有形资产,而对企业价值创造能力和核心竞争力影响巨大的无形资产却得不到应有的反映。按照有形资产优先于无形资产的传统做法编制出来的财务报表,难免有比基尼式财务报表之嫌,且容易导致无形资产密集型的上市公司市净率居高不下。

以同花顺为例,该公司2019年6月份最后一个交易日的股票市值高达529.18亿元,其6月末的资产总额和净资产分别为43.32亿元和33.48亿元,市净率高达15.8倍。没有会计背景的人士,往往将如此之高的市净率解读为投机炒作的结果。事实上,同花顺的高市净率主要源自其大量无形资产没有在报表上反映,与投机炒作无关。与万得、大智慧和东方财富一样,出售金融财务数据是同花顺的商业模式和盈利模式,数字资产是其最有价值的资产,但数字资产却游离于同花顺的财务报表之外。在资本市场上,数字资产通常采用市销率法进行估值。同花顺过去3年的平均营业收入为15.1亿元,若按该行业惯常的6至9倍市销率估值,同花顺的数字

表3

华为、爱立信和诺基亚2018年财务资本成本和人力资本成本

	营业收入	财务资本成本(按净资产的6%加上利息费用)	财务资本成本占收入的比例	人力资本成本(按当年发生的工资福利费测算)	人力资本成本占收入的比例
华为(亿元)	7 212	203	2.81%	1 466	20.33%
爱立信(亿克朗)	2 108	77	3.65%	672	31.88%
诺基亚(亿欧元)	226	12	5.31%	78	34.51%

资料来源：2018 公司年报

资产价值介于90.6亿元至135.9亿元之间。若将这些表外资产反映为表内资产后，同花顺6月末的市净率便从15.8倍降至3.12倍至4.26倍之间。同花顺未在财务报表上确认的表外数字资产相当于表内资产总额的2.09倍和3.14倍，其财务报表被扭曲的程度触目惊心，令人难以置信。这种财务报表提供的会计信息有何相关性可言？

没有在财务报表确认的无形资产何止是数字资产。为了获取核心竞争力并提升价值创造能力，新经济新业态的企业将大量资源投放在研究开发、创意设计、人才培养、专利申请、平台建设、数据积累、客户获取、市场开拓、品牌锻造、内部控制、风险管理、绩效评价、业务流程优化等无形投资方面，培植了软实力，构建了“护城河”。尽管新经济企业的无形投资已经超越有形投资，形成了价值不菲的无形资产，但会计游戏规则却罔顾这些无形投资的资本性支出属性，以难以可靠计量为由，将其费用化，导致表外资产多于表内资产的尴尬局面。为了扭转这种局面，建议：(1)在确认环节淡化对不确定性因素的考虑，将其置于计量环节，为无形资产入表创造条件；(2)摒弃有形资产优于无形资产的过时观念，借鉴其他学科成熟的计量理论和方法(如用于计量客户价值和行业地位的梅特卡夫和国泰君安估值模型，确认、计量和报告驱动企业价值创造的无形资产)；(3)加大对数字资产入表问题(特别是估值模型和贷方科目)的研究力度，借鉴Gartner咨询公司对数字资产的估值模型和德勤第四张报表

的做法，优先解决大数据时代数字资产的入表问题，同时强化表外披露，揭示新经济企业的价值创造驱动因素。

悖论八：财务资本驱动价值创造

由股东和债权人提供的财务资本，一直是财务会计和财务管理聚焦的中心，似乎财务资本才是驱动价值创造的最关键要素。工业经济时代具有重资产和资本密集的特点，价值创造在很大程度上确实依赖于股东和债权人投入的财务资本，但在轻资产和知识密集的新经济时代，价值创造主要依靠的已经不再是财务资本，而是智慧资本(intellectual capital)。《没有资本的资本主义：无形经济的崛起》一书指出，资本主义正向“智本主义”过渡(Haskel and Westlake, 2018)，在无形经济(intangible economy)时代，由人力资本、结构资本和关系资本所组成的智慧资本已经取代财务资本，成为价值创造的最重要推动力。

表3列示了华为及其主要竞争对手爱立信和诺基亚2018年的财务资本成本和人力资本成本及其占营业收入的比例。从表中可以看出，这三大电信设备制造商的人力资本成本远超其财务资本成本，可见，它们最重要的投入要素是人力资本，而非财务资本。

必须指出的是，表3仅仅从成本的角度分析人力资本。如果从价值的角度分析，则类似华为、爱立信和诺基亚等高科技企业，其拥有的人力资本、结构资本(组织结构设计以及内部控制、风险管理、绩效评价等规章制度等)和关

系资本(客户关系、供应商关系、劳资关系、政商关系等)更是价值连城，而所有这些都反映在财务报表上。笔者认为，在新经济时代，价值创造本质上是企业在结构资本的框架下，将人力资本作用于关系资本而产生的价值增值行为(黄世忠, 2018)。为了更加准确地反映知识经济时代的价值创造，建议：(1)正视知识经济时代智慧资本在价值创造中的主导作用，加大对智慧资本入表问题的研究，促使财务会计和财务管理的重心，逐步从财务资本转向智慧资本；(2)借鉴实物期权估值模型，对人力资本进行估值，探讨表内反映或表外披露的可行性；(3)放松结构资本和关系资本的资本化要求，允许企业将耗费在组织结构设计、流程再造以及内部控制、风险管控、绩效评价等规章制度方面的支出，以及获客成本、品牌推广、供应链建设等方面的支出资本化。

悖论九：公允价值反映企业价值

上个世纪90年代以来，公允价值会计异军突起，与历史成本会计并驾齐驱，甚至有超越历史成本会计之势。公允价值会计备受推崇和青睐，在很大程度上是基于公允价值能够反映企业价值的认知。殊不知，即使所有的资产和负债均按公允价值计量，资产负债表也不能反映企业的价值。

从经济学的角度看，企业价值等于其预期未来现金流量的折现值。经济学关于企业价值的观点，与会计学所运用的公允价值计量存在较大差异。首先，经济学对企业价值的评估，是基于企业

特定因素 (firm-specific factors), 而会计学上的公允价值, 则是基于市场特定因素 (market-specific factors), 会计上按公允价值对资产和负债进行计量, 并不考虑企业特定因素 (如技术诀窍、管理专长) 对资产和负债价值的影响。其次, 经济学对企业价值的评估, 是基于整体价值的视角, 充分考虑了资产和负债组合运用的协同效应 (synergistic effect), 而会计学上的公允价值计量, 侧重的是单项资产或资产组, 并不考虑资产和负债组合运用的协同价值; 再次, 经济学对企业价值的评估, 综合考虑了财务与非财务因素 (如宏观经济、竞争格局、技术和商业模式创新等), 而会计学上的公允价值, 侧重于财务因素, 对非财务因素的系统性考虑较少。最后, 经济学上对企业价值的评估, 将风险偏好和风险溢价因素系统地嵌入其中, 而会计学上的公允价值计量, 特别是第一层次的公允价值, 对风险因素的考虑并没有如此周密, 甚至对市场不合理定价带来的风险照单全收, 不加调整。

从市值管理的角度看, 企业价值等于股票市值, 这与会计学上的公允价值不能等量齐观。股票市值的高低, 固然与企业的经营业绩及其成长性有关, 但更多取决于宏观经济基本面和投资者心理行为的影响, 后者在资产和负债的公允价值计量中是极少考虑的。证券市场上的非理性因素, 往往导致企业的股票市值发生大幅波动。例如, 首批在科创板上市的 25 家科创板公司中, 西部超导、嘉元科技、天准科技和南微医学是从新三板转板而来的。转板前, 这 4 家公司的市值大约为 38 亿元、26 亿元、17 亿元和 33 亿元, 转板后, 截至 2019 年 9 月 20 日, 市值分别增至 140 亿元、131 亿元、84 亿元和 180 亿元, 分别增长了 3.98 倍、5.04 倍、4.94 倍和 5.45 倍。同样的企业, 在基本面没有发生任何改变的情况下, 只是因为换了上市场所, 市值却发



图 / 黄世忠

生了翻天覆地的变化, 足见以股票市值作为企业价值有多么不靠谱。公允价值显然不能也不应该反映这些非理性因素带来的价值变动。

从报表完整性的角度看, 公允价值也不能反映企业价值。受限于确认和计量的严苛要求, 行业地位、用户数量、获客成本、网络效应、平台建设、数字资产、品牌效应、智慧资本、研发能力、技术专利等对于企业价值创造至关重要的无形资产, 往往没有在报表确认和计量, 表外资产多于表内资产并不罕见。因此, 即使按公允价值对表内残缺不全的所有资产和负债进行计量, 其结果与企业价值必定相去甚远。为此, 建议: (1) 在会计基本准则或财务报告概念框架中, 明确财务会计虽然致力于反映价值创造, 但不是为了反映也不可能反映企业价值; (2) 对公允价值的运用设定前置条件, 即理性的市场、充裕的流动性、频繁的交易、价格的可获取性; (3) 对于不符合上述前置条件的第二和第三层的公允价值, 严格限制其运用场景, 且需充分披露公允价值确定的假设和依据。

悖论十：遵循会计准则天经地义

大凡受过会计教育的人士都会认为, 记账算账和编制报表必须遵循会计准则, 似乎遵循会计准则是天经地义的。实际上, 遵循会计准则是有前置条件的, 那就是, 遵循了会计准则能够如实地反映企业的经营业绩、财务状况和现金流量。如果遵循了会计准则, 反而会歪曲或扭曲企业的实际经营情况, 就应当背离会计准则, 但必须加以说明和披露。

因遵循会计准则反而歪曲企业的实际经营情况, 似乎不可思议, 甚至天方夜谭, 但这种情况时有发生, 小米和美团点评就是典型的例子。2018 年 5 月初, 小米向香港联交所提交的招股说明书披露后, 引起舆论一片哗然。其招股说明书显示, 按照国际财务报告准则 (IFRS), 小米上市前一年的 2017 年亏损了 439 亿元, 净资产为 -1 272 亿元。有些股评家因此提出质疑, 让经营亏损和资不抵债如此严重的企业上市, 显然有损投资者的利益。实际上, 这种经营亏损和资不抵债只是一种假象, 是由于会计

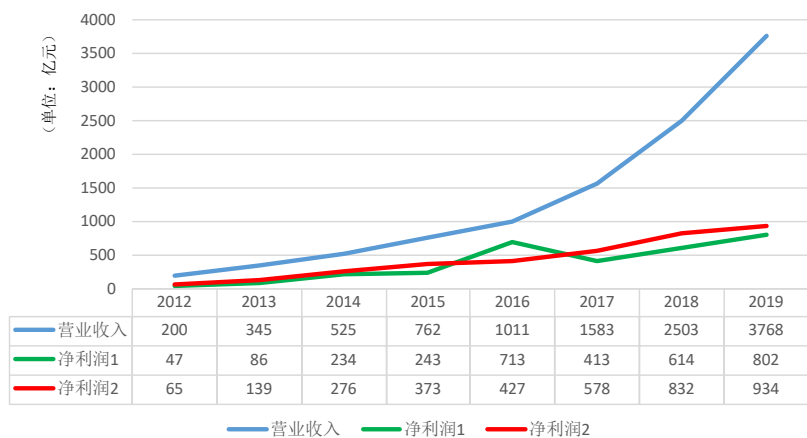


图4 阿里巴巴2012~2019年会计年度经营业绩

资料来源：阿里巴巴公司年报

准则规定的不合理造成的。2015至2017年，小米的营业收入分别是668.11亿元、684.34亿元和1146.25亿元，经营利润分别为13.72亿元、37.85亿元和122.15亿元。正因为小米上市前的经营业绩大幅提升且小米即将上市，其过去发行的98亿元可转换可赎回优先股的公允价值增值至1615亿元，其中仅2017年就增值了542亿元。按照IFRS的规定，小米只能将这些优先股划分为金融负债，并将2542亿元优先股公允价值增值作为“金融负债公允价值变动净损失”，计入2017年的利润表。若剔除优先股因素，小米2017年的净利润为103亿元，而不是亏损439亿元，净资产是343亿元，而不是-1272亿元（黄世忠，2017）。可见，按IFRS编制的财务报表严重扭曲了小米2017年的经营业绩和财务状况，报表呈现的严重亏损和资不抵债结果，与小米2017年蒸蒸日上的经营业绩背道而驰。为此，小米只好对遵循IFRS的业绩和背离IFRS的业绩进行双重披露，以免误导投资者。同样地，美团点评2019年4月公布的2018年财务报告也存在着类似问题。尽管美团点评2018年的营业收入只有652.27亿元，但净亏损却高达1153.93亿元，其中因可转换可赎回优先股公允价值增值导致的损失就高达

1046.46亿元。剔除这个因素，美团点评2018年实际亏损为107.47亿元。与小米一样，美团点评也只好同时披露遵循IFRS和背离IFRS的业绩，目的是为了向投资者说明天文数字般的亏损纯粹是不合理会计准则的产物，与美团点评的经营基本面无关。

同时披露遵循准则的业绩和背离准则的业绩，在上市公司中越来越普遍。图4列示了阿里巴巴过去8年的经营业绩指标，从中可以看出，背离会计准则的盈利曲线（净利润2，剔除了与经营无关且没有现金流入流出的损益项目）与其营业收入曲线的拟合度更高，表明背离会计准则比遵循会计准则（净利润1）能够更加真实地反映其经营业绩。

越来越多的上市公司选择对业绩进行双重披露，一方面表明会计准则的权威性在不断丧失，说明工业经济时代制定的会计准则到了新经济时代的不适应症开始显现，另一方面也证明了遵循会计准则并非天经地义。为此，建议：（1）在会计基本准则或财务报告概念框架明确说明，如果按照会计准则编制的财务报告不能如实反映上市公司的真实经营情况，允许背离会计准则，但应当说明理由；（2）针对TMT（电信、媒体和高科技）行业背离会计准则的业绩披露日

益普遍的现象，尽快制定相应的指引，对业绩的双重披露加以规范；（3）尽快修订“兼具股权特征的金融工具”准则，对可转换可赎回优先股的分类和会计处理做出更加合理的规定，避免会计准则的不合理规定严重歪曲企业的真实经营业绩。

责任编辑 李卓

主要参考文献

- [1] 黄世忠. 金融工具前瞻性减值模型利弊评析[J]. 财务会计, 2015, (11): 23-27.
- [2] 黄世忠. 旧标尺衡量不了新经济: 论会计信息相关性的恶化与救赎[J]. 当代会计评论, 2018, 11(4): 1-23.
- [3] 黄世忠. 优先股性质认定、会计处理及其经济后果分析——基于小米财务报告的案例研究[J]. 财务与会计, 2018, (5): 3-9.
- [4] 黄世忠, 黄晓群. 公允价值计量对会计原则的影响分析[J]. 新会计, 2019, (2): 3-8.
- [5] 娄尔行, 张为国. 确保合理分配是会计的一项职能[J]. 会计研究, 1991, (4): 1-6.
- [6] 巴鲁克·列夫, 谷丰. 会计的没落与复兴[M]. 方军雄, 译. 北京: 北京大学出版社, 2018: 131-165.
- [7] Haskel J, Westlake S. Capitalism Without Capital: the Rise of the Intangible Economy[M]. Princeton: Princeton University Press, 2018: 17.
- [8] Lev B, Gu F. The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers[M]. John Wiley & Sons, 2016: 98-99.