

中国企业价值评估理论研究评价

——兼论构建企业价值评估理论框架

赵邦宏^a, 刘妍^a, 雷娜^a, 孙振铎^b

(河北农业大学 a. 经济贸易学院; b. 机电工程学院, 河北保定 071001)

摘要: 本文运用档案研究的方法, 首先从 1994~2004 年发表在《中国资产评估》、《国有资产管理》、《财会月刊》和《经济论坛》的论文中, 严格地甄选出 68 篇企业价值评估理论研究的论文。然后对这些论文从发展轨迹、研究内容等方面进行统计分析, 揭示出中国企业价值评估理论研究的不足。最后, 初步构建了一个理论框架, 以促进中国企业价值评估理论研究的深入和发展。

关键词: 企业价值评估; 理论研究; 评价; 理论框架

随着资本市场的逐步成熟, 资产评估的发展也基本上经历了从不动产、机器设备、动产、无形资产到企业价值评估的过程。中国目前正值《企业价值评估指导意见》的发布, 企业价值评估已经成为资产评估学术界及实务界关注的热点和焦点。在之前的十几年里, 中国评估界在企业价值理论方面作了许多探讨和研究, 对企业价值评估的发展有很好的借鉴和指导意义。为此, 有必要对中国企业价值评估理论研究进行一次评价, 总结其发展轨迹、理论价值及存在的问题, 以促进中国企业价值评估理论研究的深入, 并取得突破性发展。

一、评价方法和样本

评价采用档案研究的方法, 以中国期刊全文数据库为资料来源, 选定《中国资产评估》、《国有资产管理》、《财会月刊》、《经济论坛》四本与资产评估相关的期刊, 以该类期刊发表的论文为样本, 以各期刊 1994 年第 1 期到 2004 年最后一期为该项评估的时间范围。

为了保证在该类期刊的该时间范围内尽可能得到所有与企业价值评估理论研究相关的论文, 笔者在高级检索中以“篇名/关键词/摘要”为检索项, 以“评估”为检索词, 对各刊进行了一次检索, 然后, 在第一次检索的基础上, 又以“企业价值”、“公司价值”、“整体价值”、“整体资产”等为检索项, 分别对各刊进行了二次检索。结果《中国资产评估》命中 52 篇, 《国有资产管理》命中 19 篇, 《财会月刊》命中 30 篇, 《经济论坛》命中 15 篇。

为了保证论文的全面性, 我们先对二次检索的文章进行专业判断并筛选, 然后在一次检索的文章中查阅二次检索所没有的相关文章作补充。首先把二次检索中的会议综述、短讯、书评、国外文献编译等形式的论文排除, 例如《美国企业价值评估准则开始征求意见》等。之后排除了与评估不相关的文章, 如《企业价值管理: 企业管理模式的一种新探索》等, 以及与企业价值评估不相关的文章, 如《谈谈资产评估的

【作者简介】

赵邦宏, 博士, 教授, 中国注册会计师、中国注册资产评估师, 河北农业大学经济贸易学院院长, 河北农业大学资产评估研究所副所长; 研究方向: 资产管理与评估, 发展经济学。

刘妍, 河北农业大学经济贸易学院 2004 级硕士研究生; 研究方向: 资产管理与评估。

雷娜, 河北农业大学经济贸易学院 2005 级硕士研究生; 研究方向: 产业理论与政策。

孙振铎, 工学学士, 河北农业大学机电工程学院助教; 研究方向: 机电设备评估、机械设计制造及其自动化。

价值基础》等。然后剔除了诸如《企业价值评估师必须具备的素质》等有关行业建设等方面的文章，又以严格的甄选条件剔除了某些表面与企业价值评估理论相关，但实质不相符的文章，如《企业整体资产评估中一项不容忽视的资产——设备基础》等。最后，再从一次检索的文章中甄选出二次检索漏选的文章，如《价值评估模式述评》等。

二、理论发展的评价与分析

(一) 发展轨迹

对最终选定的 68 篇论文，以年为单位进行统计。早期，中国国内学术界大多称企业价值评估为整体资产评估或整体价值评估，企业价值评估一词在近几年才被广为使用。最早出现企业价值评估理论研究的论文是李丰的《整体资产评估中若干问题的探索》(《国有资产管理》，1995.02)，最早在论文题目中使用企业价值评估一词的是陈涛涛的《试论收益法以企业价值评估的检验意义和检验方法》(《国有资产管理》，1995.09)。《中国资产评估》从 1996 年开始有相关文章，《经济论坛》和《财会月刊》从 1999 年开始陆续出现相关论文。具体论文数量如表 1 所示。

表 1 企业价值评估理论研究论文的数量

期刊	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	总计
《中国资产评估》	—	—	1	0	1	2	5	4	8	8	10	39
《国有资产管理》	0	3	0	2	1	0	3	2	3	0	1	15
《财会月刊》	0	0	0	0	0	0	0	1	0	3	5	9
《经济论坛》	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	3	5
合计	0	3	1	2	2	3	9	7	11	11	19	68

注：“—”表示该刊还未创办。

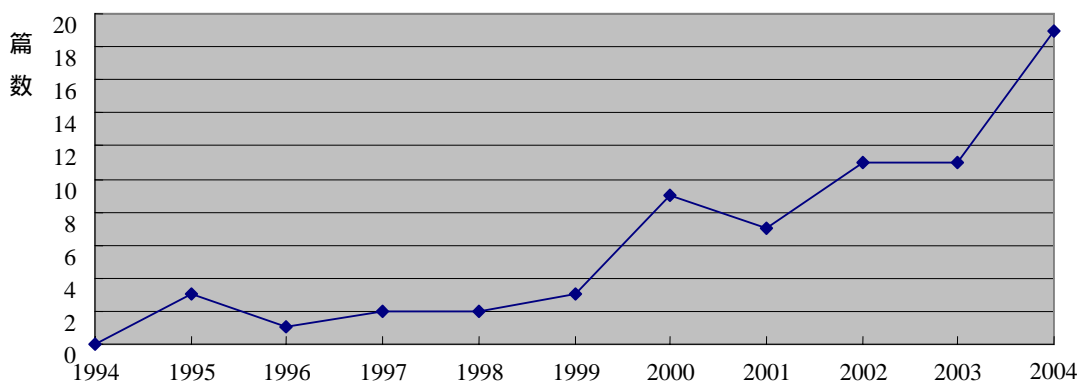


图 1 企业价值评估理论研究发展趋势

如图 1 所示，企业价值评估理论研究的论文发表数量呈上升趋势。企业价值评估从无人研究、少人研究，到成为当前研究的热点，是与中国不断完善的资本市场和资产评估体系相对应的。改革开放以后，国有企业产权变动行为日益增多，表现为确定合理的产权转让价格，维护所有者合法权益，防止国有资产流失，20 世纪 80 年代末期中国开始出现国有资产评估活动。国内一批专家和学者开始引入国外的资产评估理论和方法，原国家国有资产管理局所属的中国资产评估协会专门翻译出版了在国际评估界影响较大的《国际评估准则》和美国的《专业评估执业统一准则》。最初我国主要介绍国外不动产和一般评估理论和方法，随着国外对企业价值评估理论研究的重视，国内于 20 世纪 90 年代后期也开始了对企业价值评估理

论的探讨和研究。在美国等发达国家，企业价值评估的一般理论与方法已经发展得比较成熟，并运用于评估实践中，相比较而言，中国国内的研究水平还比较低。

（二）研究内容

通过研读全部的 68 篇文章，按照研究内容把它们划分为以下几类（见图 2）：第一类是对企业价值评估的概念界定、理论诠释、发展过程等方面的理论解释和推证的论文，共 8 篇，占 11.77%；第二类是有关企业价值评估模型和方法的论文，共 36 篇，占 52.94%；第三类是特定评估目的的企业价值评估方面的论文，共 7 篇，占 10.29%；第四类是对特殊对象进行企业价值评估研究的论文，共 12 篇，占 17.65%，还有 5 篇关于企业价值评估准则方面的文章，占 7.35%。这种分布和结构反映了中国企业价值评估理论研究已经具有一定的广度和深度，尤其是在评估方法研究上有了比较深入的探讨，但是关于理论解释和推论方面的文章还比较少，有待进一步探索和创新，力求做出更多的理论贡献。

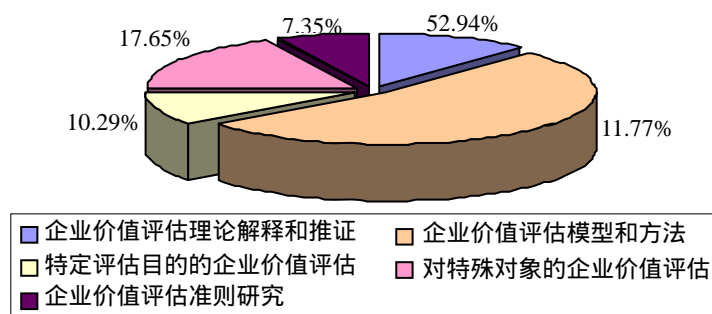


图 2 研究内容分类图

如图 2 所示，第二类有关企业价值评估模型和方法的论文占多数，而理论解释和推证的论文以及特定评估目的的企业价值评估方面的论文不多，尤其关于企业价值评估准则讨论的文章最少。由此可以看出，中国企业价值评估理论研究的热点在评估方法的探讨上。过多地倾向于应用理论的方法介绍、运用以及参数的选择等方面，而忽视了对企业价值评估最基础理论的深层次探讨和研究。基础理论中企业价值评估的本质、目的、功能以及价值形成理论等是企业价值评估的最根本支柱，对企业价值评估假设、评估模型和方法的选择等起着决定性的作用，相互之间是紧密联系和制约的。样本论文中还有一些似乎并没有涉及理论，仅对问题的表现形式等进行了描述，或介绍如何操作，或介绍国外经验，而不分析其理论根源，不说明和解释其基本原理，这些文章并没有做出理论贡献。

三、评价总结和建议

（一）构建企业价值评估理论框架的迫切性

从上述评估发现和分析可以看出，中国在评估行业起步较晚的前提下，企业价值评估理论研究到这种程度已初显成效。但不足之处是缺乏理论框架。到目前为止，中国企业价值评估理论研究还未构成一个理论体系。尽管文献呈现了各个方面的理论研究，理论解释的视角也各有千秋，但这些研究多数都停留在已有理论的再次阐述或在特殊情况下的应用上，或对某些理论要素做了不同程度的修正。至于企业价值评估理论研究的范围界定、理论要素的构成以及实质性联系等，既不统一又不明确，而将全部理论要素整合起来，才是构建理论框架的首要目的。正是由于缺乏理论框架，使得中国企业价值评估理论研究缺少全面归纳和系统演绎，也使得中国企业价值评估的各种理论解释无法进一步深入和融合。

（二）构建中国企业价值评估理论框架的含义和原则

构建企业价值评估理论框架，就是确定企业价值评估的全部理论要素，并界定它们之间相互联系、相互作用的方式。构建理论框架应把握以下原则：

1. 整体性原则。理论框架应该是一个整体，所包括的理论要素应涵盖企业价值评估的所有相关领域，或者至少是所有主要领域。各理论要素之间相互联系、相互制约，合理组合在一起，构成一个统一的有机整体，发挥其整体有效性。

2. 逻辑性原则。科学的理论框架，必须做到理论要素的前后一贯性，从前提、假设到结论的推理过程，要严格遵循逻辑性原则。因此，企业价值评估理论各要素之间要具有可推导性和严密的逻辑关系。

3. 层次性原则。理论框架应层次分明、功能明确，可以从不同角度划分。关于资产评估理论，有的学者将资产评估理论分为基础理论和应用理论两个层次（张燕敏），还有学者将资产评估理论分为基本概念、评估原理、评估准则、评估方法四个层次（余海宗，2001）。其中，每个层次内又包含许多具体内容。因此，企业价值评估理论也遵循层次性原则。

4. 发展性原则。企业价值评估处于一个复杂多变的市场环境中，所以企业价值评估理论也是发展变化的。随着所处社会经济环境的发展，以及人们在企业价值评估实践中不断地认识和发现新的问题，企业价值评估理论框架也必须发生相应的变化，并不断完善。但是，由于社会历史条件的限制，企业价值评估理论框架在一定时期内具有相对稳定性。

（三）中国企业价值评估理论框架的初步设想

通过上述研究，我们建议把企业价值评估理论框架分为两个层次，即企业价值评估基础理论和企业价值评估应用理论（见图3）。基础理论是关于企业价值评估最根本的理论概括，体现企业价值评估的一般规律，受社会经济环境影响不大，内容相对稳定，能帮助人们正确认识企业价值评估；应用理论是基础理论的延伸，主要用于解释、评价和指导企业价值评估实务，与社会经济环境密切相关，随着市场环境的变化，应用理论也不断变化。

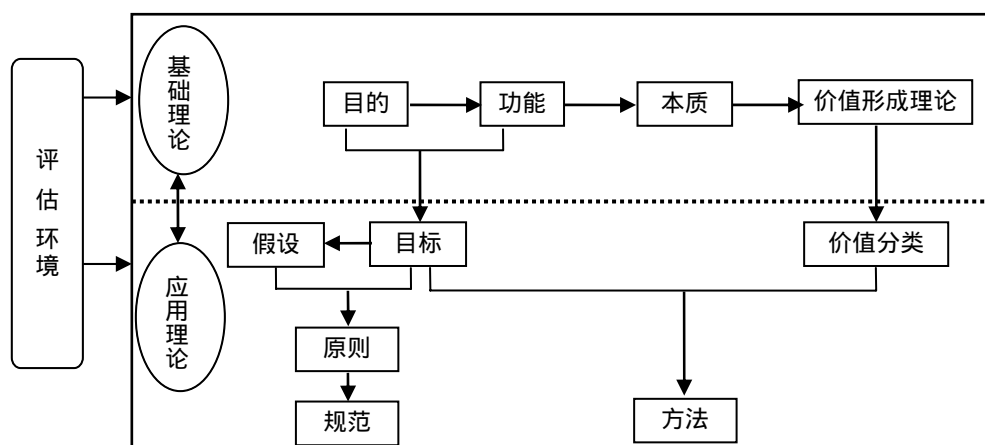


图3 企业价值评估理论框架图

1. 企业价值评估的基础理论应包括评估的目的、评估的本质、评估的功能和价值形成理论。

各要素之间的逻辑关系是：企业价值评估的目的决定了评估的本质，评估的功能是评估目的所要达到的效果，企业价值形成理论由评估本质所决定的。

2. 企业价值评估的应用理论应包括评估的目标、假设、原则、价值分类、评估方法以及评估规范。

各要素之间的逻辑关系是：评估应用理论是评估基础理论的延伸，评估的本质、目的和功能决定了评估的目标，即针对不同的问题和研究对象确定不同的目标。进一步，评估目标的存在决定了评估假设的存在，并随着评估目标的发展而发展。同时，评估的目标和假设又制约着评估的原则，即规范评估行为的规则和标准。它是基于假设并来自评估实务惯例的基本前提，同时又是评估目标的具体要求，随着目标的不

（下转第54页）