

国内外资产减值研究文献评述

朱海嘉 郭炜 曹霞

(华中科技大学管理学院 武汉 430074)

【摘要】 本文从资产减值与盈余管理的关系以及资产减值的相关因素研究两个大的方面着手,对国内外资产减值的研究文献进行了回顾梳理,最后对全文进行了总结并对后续研究提出建设性意见。

【关键词】 资产减值 盈余管理 盈余管理

关于资产减值的研究,国外从上个世纪 80 年代就已经开始,并且取得了较为丰富的研究成果。而自 1998 年开始,我国开始执行减值准则,随后也陆续开展了一系列的相关研究。本文通过回顾国内外资产减值的研究文献,旨在全面而清晰的把握资产减值的研究方向,概括目前该领域研究的进展,为今后的研究和实践指明方向。

本文分两个方面对国内外学者的前期研究进行分类梳理:第一方面是基于资产减值的相关因素研究;第二方面是有关资产减值与盈余管理的关系研究,对此学者意见不一,争议很大。

并购活动都有积极的市场反应,而不对收购公司的股权性质加以区分。然而支付方式与第一大股东持股比例交乘项(Pay * Conshare)与 CAR 显著为负,说明基于全流通预期的市场环境虽然为股票支付方式的运用提供了制度上的支持,同时也使得收购公司获得了正的财富效应,但股权分置市场环境下大股东谋求私人利益的掏空行为并未消除,仍将在新环境中有所延续,而且第一大股东持股比例越大,其利用股票支付方式进行掏空的可能性越大。支付方式与机构投资者持股比例交乘项(Pay * Insshare)在整个事件期内与 CAR 都不显著,这可能是由于股票支付方式是股改后新出现的一种支付方式,必然受到监管部门的重点监管,尤其是针对机构投资者持股比例高的收购公司采用股票支付方式出现的股价异动,因此,机构投资者对这类公司采取的投资行为会更谨慎一些。

四、研究结论与政策建议

综合上述实证分析可以得到以下结论:①收购公司采用股票支付能获得正的超额收益,且优于现金支付下的超额收益,收购公司采用现金支付不能获得超额收益。②第一大股东持股比例越高,收购公司在采用股票支付方式时的短期财富效应越差,表明大股东谋求私人利益的掏空行为在股改后并未消除,而且第一大股东持股比例越大,其利用股票支付方式进行掏空的可能性越大。

因此,基于全流通预期的市场环境下,在积极推进上市公司采用股票支付方式进行并购的同时,应针对新环境下股票

一、资产减值的相关影响因素研究

这一类的研究基本上着手于资产减值的某一方面进行深入研究,希望在此基础上完善资产减值准则的计提标准和实施办法,而这些方面一定程度上就构成了资产减值的影响因素。由于研究的侧重点和切入点不同,国内外关于资产减值的因素研究基本上包括减值公司特征、价值相关性、管制规则约束以及风险管理等几个方面。

关于资产减值的价值相关性研究,李扬、田益祥(2008)发现国内的亏损上市公司在计提了减值准备以后,会计盈余价值相关性增强了,而且盈利年度的会计信息对于投资者进行

支付并购活动中出现的股价异常变动,建立“疏堵结合”的分类监管体系,重点监管第一大股东持股比例较高的收购公司,从根源入手遏制其不合理行为,并通过健全激励机制对控股股东进行正面引导,充分保护中小投资者的切身利益。

主要参考文献

1. 华斐铭,丁亨.股权分置改革对中国上市公司并购的影响[J].财经界,2007;6
2. 杜兴强,聂志萍.中国上市公司并购的短期财富效应实证研究[J].证券市场导报,2007;1
3. 曾颖.资产注入:支付手段与市场反应[J].证券市场导报,2007;10
4. King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., Covin, J. G.. Meta-analyses of Post-acquisition Performance: Indications of Unidentified Moderators. Strategic Management Journal, 2004,25:187-200.
5. Sudarsanam, S.,Mahate A.A.. Are Friendly Acquisitions Too Bad for Shareholders and Managers? Long-term Value Creation and Top Management Turnover in Hostile and Friendly Acquirers. British Journal of Management, 2006,17 (special issue):S7-S29.
6. Faccio, M., McConnell, J. J.,Stolin, D.. Returns to Acquirers of Listed and Unlisted Targets. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2006, 41

决策作用更大,但微利公司的会计盈余质量不能被有效识别。王福胜、孙妮娜(2009)发现资产减值计提比例与上市公司市场价值显著正相关,资产减值计提比例的变化和市场价值变化两者之间呈现出正相关现象,因而资产减值信息既可以影响公司的市场价值,也可以较好地解释上市公司市场价值的变化。

研究表明关于减值动机方面减值与盈余管理有关,包括高管层变更、避免亏损、巨额冲销和利润平滑等;关于减值公司特征,减值公司在减值以前的业绩相对同类行业较差,而且减值的时间一般发生在第四季度。从信息含量角度进行考虑,资产减值的首要动机是为了资本市场的估价和预期而传递相关信息,因此管理者会以资产减值调节盈余的手段从而对公司股票价格的短期表现来施加影响。沈振宇等(2004)的研究结果表明我国的微利上市公司会利用坏账准备来调节其盈余。然而,也可能存在另外一种情况,即管理者以资产减值的行为来向市场传达其对于公司未来的现金流预期的相关信息,从而使得资产的市场价值更为公允。管理者关于资产减值另有一个动机,即传递基于会计数据的广义契约信息,也就是说,通过资产减值来对基于会计数据的契约的制订和执行施加影响,管理者能够增加其自身的财富。

有关资产减值的风险管理研究,张朝宓等(2004)以问卷调查的形式获得企业的各项存货信息,从中得出结论,在影响存货跌价风险的因素中最显著的加强作用来自产品市场的不确定性程度、是否属于高技术企业以及从接受订单到发货的时间长度,而企业对产品更新的重视以及信息管理具有减弱风险的作用。

还有很多学者研究了管制规则约束对资产减值的影响。从约束依据的角度对资产减值的研究通常可以分为两大类:一是基于企业会计准则的研究(准则视角),这方面的经验研究集中在我国新会计准则颁布以后,主要针对的是长期资产减值的转回问题,赵春光(2006)、于李胜(2007)、王建新(2007)、代冰彬等(2007)等研究解释了资产减值的转回是否与盈余管理有关。第二个类别就是基于监管部门的有关管制规则(监管视角)的研究(李增泉,2001;蔡祥等,2004)。李增泉(2001)发现如果公司处在管制状态的时候,通常有配股、扭亏和临界动机的上市公司会选择能够增加或者不减少当期收益的资产减值政策,但是具有亏损动机、利润平滑动机和变更动机的上市公司,则选择能够增加未来期间收益的资产减值政策。蔡祥等(2004)的研究表明,在一定程度上资产减值可以反映出公司的实际资产质量情况,但是最主要的经济动机是为了迎合或者规避政府管制政策。谭燕(2008)也证实了这一观点。然而,该领域成果的研究对象大多是以会计核算结果来做为监管标准的公司行为。在颁布了非经常性损益披露规则之后,监管规则不单纯是以会计核算结果作为基准,而是把增加披露的信息和会计核算结果一起当作监管标准的确定依据,企业的会计选择行为可能会因此而发生,但是这方面的文献相对较少。

上述研究均从不同的角度论述了可能会影响资产减值的

相关方面,此类研究最大的缺陷就是缺乏系统性的因素分析不过总结上述文献,其影响因素大致分为内部影响因素和外部影响因素,内部因素主要包括企业自身经济因素、企业盈余管理动机、企业存货本身的特征、企业存货管理水平、企业管理层特征等,外部因素则包括政府管制约束、准则约束、市场竞争环境以及技术更新速度等。笔者建议可以通过实证性的经验研究找出关于“资产减值”的相关影响因素,再运用统计的方法检验出重要影响因素,从而探究资产减值准则的相关做法对上市公司产生的影响。

二、减值准备和盈余管理的关系研究

企业在选择资产减值的会计政策时,会涉及到职业判断问题,不可避免地会带有主观性,国外会计学界在20世纪80年代对其中包含的人为经济动机因素问题开始进行研究。国外关于企业提取资产减值准备的经济动机存在两种观点:①管理层可能利用相关会计准则给予的选择空间,选取将有利于其自身利益的减值政策;②管理层基于企业糟糕的经营状况、竞争加剧、经营策略改变等导致资产价值的相应降低,从而确认资产减值。

国内自1998年开始,出现了众多从资产减值和盈余管理角度的研究文章,相关研究成果也分为两种结论,即资产价值毁损观和盈余管理工具论。

1. 赞成“盈余管理工具论”的观点。大部分国外研究普遍认为,企业可能利用减值政策以此来实现利润的平滑或者大清洗,或者基于管理层变更来进行盈余管理。Zucca、Campbell(1992)的研究发现,当企业存在大清洗动机时,更倾向于大额计提资产减值,Elliott和Hanna(1996)、Yoon(2002)、Riedl(2004)也证实了这一观点;Michols、Wilson(1998)发现,当企业的利润非常大或者非常小的时候,企业均会有意计提比较高的资产减值准备;Elliott、Shaw(1988)、Francis(1996)、Chen等(2004)的研究证实资产减值计提与管理层变换存在显著的关系。

国内学者李增泉(2001)、蔡祥(2002)、邓川(2004)等的研究认为,资产减值会计由于发挥空间较大,因而经常成为管理层进行盈余操纵的工具。李增泉(2001)的研究表明,资产减值准备在被强制要求计提时,通常有配股、扭亏和临界动机的上市公司会选择能够增加或者不减少当期收益的资产减值政策,但是具有亏损动机、利润平滑动机和变更动机的上市公司,则选择能够增加未来期间收益的资产减值政策。另外,很多研究结果认为国内公司利用资产减值以进行盈余管理的主要动机包括配股动机、扭亏动机、首次公开发行股票动机、保牌动机、大清洗动机等。

近几年来国内关于资产减值转回的研究出现在新会计准则颁布之后,大多针对长期资产的减值转回问题,主要是验证长期资产的减值是否和盈余管理相关(赵春光,2006;于李胜,2007;王建新,2007;代冰彬、陆正飞、张然,2007),主要采用经验研究法,大部分近期研究基本上都认为,公司资产的减值行为有很大一部分是基于盈余管理的考虑。王建新(2007)研究发现,国内公司的长期资产减值转回不是因为其资产质量得

到改善或经济因素获得好转,原因恰恰和其盈余管理的动机有关。代冰彬等(2007)进一步发现不同的盈余管理动机会对减值类型的选择产生影响,管理层变更和平滑公司不会影响营业利润的减值准备;而大清洗和扭亏公司则会采取不同类型的减值准备以进行盈余管理。李亨(2009),郭均英、齐乐(2009),王生年、白俊(2009)等都通过不同范围和时期的样本论证了这一观点。

关于减值操纵的具体方式,国外文献主要只关注减值计提的运用,因为美国的资产减值不允许转回。而我国在2007年以前享有减值转回权,故我国研究关注横向使用(计提与转回)与纵向配合(计提与转出)的盈余管理方式(如赵子夜,2007;李亨等,2008)。由于减值转出必须伴随真实的资产处置交易而发生,所以现有文献对于减值转出行为没有给予太多的关注,仅 Strong 和 Meyer(1987)、李亨等(2008)提到前期计提减值后期处置资产可以形成利润操纵,但这些研究基本上是根据盈余管理目标的实现与上述事项发生之间的统计关联性得出结论的,而忽视了将这些后期操纵与当初的计提行为联系起来考虑。

以上研究均就资产减值与盈余管理的关系从不同的角度提供了量化的证据,清晰直观的反映出资产减值的盈余管理工具观。总体看来,关于盈余管理的测度方法研究界并没有得到统一,因而建议开发一套权威的盈余管理的测度方法,以备作为后续研究的基准。另外,戴德明等于2005年发现了亏损公司利用减值计提进行“大洗澡”的证据,但尚缺乏从盈余管理的角度将亏损年度的巨额减值计提行为与扭亏年度的转回行为联系起来进行分析的研究文献。

2. 反对“盈余管理工具论”的观点。尽管大部分学者都已达成关于资产减值的“盈余管理工具论”的共识,但也存在一小部分学者认为资产减值是资产质量或经济因素的真实反映,一定程度上反对“盈余管理工具论”,认为资产减值是宏观经济因素影响资产减值准备计提的真实体现,它并不是人们所想象的那样普遍沦为盈余管理工具。

经济因素也称价值毁损因素,指公司计提减值准备是基于同行业竞争激烈、企业业绩低下和经营策略转变而导致资产价值的下降。Francis 等(1996)收集了美国1989~1992年间发布了资产减值信息公告的674家公司的数据,划分为盈余管理因素(包括利润平滑、经理人变更和大清洗)以及经济因素(公司自身的经营绩效和所在行业的状况)进行对比分析,发现经济因素变量对公司计提减值的比例具有显著影响。国内的研究学者陈珩(2003)、毛新述等(2005)、王军会等(2005)、王跃堂等(2005)和于李胜(2007)的研究结论则相反,他们认为资产减值会计可以更加真实地反映我国企业获得的持有资产收益和企业资产的价值,辅助决策更为有用。王跃堂等(2005)分析了我国A股上市公司2001、2002年的长期资产减值信息,认为长期资产减值以及追溯调整之后计入当期损益的减值数额均真实地反映了上市公司长期资产的未来收益能力的下降,这说明资产减值政策没有变为公司进行盈余管理的工具。

近期研究中,丁方飞(2008)选取2001~2006年的公司样本进行分析,按照盈余管理观的预期,我国上市公司应该会在2006年将原已计提的长期资产减值准备转回,然而并未找到支持这一观点的证据。接着,祝焰等(2009)也证实了这一点,发现“盈余管理工具论”在整体层面上还缺少有说服力的证据。

然而,针对上述某些研究,之所以没有发生预期的大量转回现象,也可能是另有原因:为杜绝上市公司利用准则变更期间的空隙集中转回大额减值准备,证监会于2006年颁布了《关于做好与新会计准则相关财务会计信息披露工作的通知》,随后又在2007年1月颁布了《关于证券公司2006年年报审计及信息披露有关事宜的通知》,在上述两份通知中重申“不得在2006年底突击转回长期资产的减值准备,不得利用计提资产减值准备的机会‘一次亏足’,或在前期巨额计提后大额转回,随意调节利润;也不得随意变更计提方法。”上市公司的资产减值大量转回行为因为这些规定和通知的重压是不是有所收敛,抑或上市公司如果在此期间大量转回资产减值准备,是否会暴露长期以来公司利用资产减值准备进行盈余管理的事实,这都是值得考虑的一个方面。

3. 中立观点。当然除了一味地反对盈余管理工具论之外,也存在中立观点的学者。张然、陆正飞、叶康涛(2007)证实,在新准则颁布之后实施以前,国内上市公司并未由于准则的变更,从而集中转回大额的长期资产减值准备(间接说明了资产减值准备的经济价值毁损观),同时新会计准则的颁布一定程度上遏制了亏损公司利用减值准备“大清洗”这一现象(盈余观)。

另有学者认为,资产减值政策对企业会计信息的影响具有两面性,它可能会更加真实地反映企业的资产状况和经营情况,也可能成为企业进行盈余管理的工具。

由上述研究可以看到,由于2006年颁布新准则所带来的影响,我们可以将长期资产转回的研究划分成为两个阶段:第一个阶段是新准则颁布以前,相关研究主要分析了转回长期资产的公司的具体特点及其影响,试图以此来找出盈余管理的迹象;第二阶段是2006年之后,研究学者开始检验新准则推行对企业行为的影响,如检验是否出现大规模计提转回的现象,但是并没有发现此类证据。因此,关于我国的长期资产减值准备计提究竟是更好地反映了企业资产和经营的实质,抑或是成为盈余管理的手段,相关研究观点不一,也没有太大的突破。

总体看来,“盈余管理工具论”这一观点略占上风,这种情况一定程度上也对我国准则制定机构的政策取向产生了影响。但是,得出“资产减值计提成为盈余管理的手段”这一结论的研究,通常以有强烈的盈余管理动机的特定公司(如亏损公司)作为研究对象,而此类公司在全部上市公司中比例很小,不能真正反映出国内资本市场的整体状况,且在盈余管理的测度方面还存在一定缺陷,其结论的准确性有待提高。因此,不能从整体上认为资产减值已沦为盈余管理的手段。另外,对短期和长期资产减值准备行为的对比研究较少,例如,杨红娟

(2009)提出减值准备可以转回的流动资产存在“计提过度”问题,而不能转回减值准备的非流动资产却存在“计提不足”的现象。

三、结论及研究展望

总而言之,国内的减值会计的理论研究近年来虽然有了发展,但是总体仍落后于国际会计准则和发达国家。众所周知,理论指导实践,只有理论界完善了实务界才能前进,因此应进一步加强我国资产减值会计的理论建设,特别是进一步完善我国上市公司减值应用的理论。自从新准则颁布之后,刮起了一阵关于资产减值的研究热潮,主要是针对长期资产减值不能转回这一规定,实务界和理论界对资产减值的盈余管理动机等方面有了不同的认识,甚至出现了相互矛盾的结论,但却缺乏对流动资产减值的关注,个人认为有必要梳理一下这方面的研究成果,对比研究差异并分析其原因,从而为未来研究指明方向。

最近几年关于资产减值准则的理论研究和经验研究都取得了初步的成果,但大多还处于探索阶段,尚缺乏系统和长期的经验追踪研究。并且,各学者的研究范畴大多集中在准则实施前后或会计准则稳定的时期,我们也应当重视会计准则颁布之后实施之前的企业资产减值的变化,或者是开展有关准则变化前后这两阶段资产减值行为的比较分析,这可能会对利用资产减值进行盈余管理的研究作出贡献。

另外,学者们也可以尝试细化资产减值要素,深化研究资产减值内部结构变化,针对某一类减值,如“存货跌价准备”、“坏账准备”等作分类研究或因素分析,应该能够为以后的政策制定提供依据。

【注】 本文受教育部人文社科青年项目(编号:09YJC790102)、湖北省社科基金(编号:2009018)、武汉市科技局科技计划项目(编号:201052399652)和中央高校基本科研业务费 HUST(编号:2012QN211)资助。

主要参考文献

1. 王建新. 长期资产减值转回研——来自中国证券市场的经验证据. 管理世界, 2007; 3
2. 代冰彬, 陆正飞, 张然. 资产减值: 稳健性还是盈余管理. 会计研究, 2007; 12
3. 李享. 会计操纵与交易规划的配合使用——来自长期资产减值的经验证据. 财经研究, 2009; 2
4. 郭均英, 齐乐. 我国新资产减值准则实施效果的实证研究. 财政研究, 2009; 1
5. 王生年, 白俊. 资产减值影响因素的实证研究. 商业研究, 2009; 7
6. 丁方飞. 新会计准则颁布对我国上市公司长期资产减值准备计提影响的实证研究. 财经理论与实践, 2008; 1
7. 祝焰, 赵红梅, 杨梅. 长期资产减值转回的政策效应. 管理学报, 2009; 3
8. 张然, 陆正飞, 叶康涛. 会计准则变迁与长期资产减值. 管理世界, 2007; 8

9. 李扬, 田益祥. 资产减值准备计提与会计盈余价值相关性——基于亏损上市公司的经验数据. 管理学报, 2008; 1
10. 王福胜, 孙妮娜. 上市公司资产减值计提与市场价值的相关性研究. 财贸经济, 2009; 2
11. 谭燕. 资产减值准备与非经常性损益披露管制——来自中国上市公司的经验证据. 管理世界, 2008; 11
12. 汪海粟, 马忠明, 陈蕾. 基于因素分析的无形资产减值概率测度模型及其应用. 管理世界, 2008; 6
13. 赵春光. 资产减值与盈余管理——论《资产减值》准则的政策涵义. 会计研究, 2006; 3
14. 毛新述, 戴德明, 姚淑瑜. 资产减值会计计量问题研究. 会计研究, 2005; 10
15. 戴德明, 毛新述, 邓璠. 中国亏损上市公司资产减值准备计提行为研究. 财经研究, 2005; 7
16. 于李胜. 盈余管理动机、信息质量与政府监管. 会计研究, 2007; 9
17. 邓川. 新四项减值准备、审计任期与独立审计意见. 财经论丛, 2004; 11
18. 王跃堂, 周雪, 张莉. 长期资产减值: 公允价值的体现还是盈余管理行为. 会计研究, 2005; 8
19. 张朝宓, 卓毅, 姜继威. 存货资产减值风险及其影响因素. 南大商学评论, 2004; 1
20. 李增泉. 我国上市公司资产减值政策的实证研究. 中国会计与财务研究, 2001; 4
21. 陈珩. 上市公司资产减值会计研究. 天津财经学院硕士论文, 2003; 30
22. 于李胜. 盈余管理动机、信息质量与政府监管. 会计研究, 2007; 7
23. 王跃堂. 会计政策选择的经济动机——基于沪深股的实证研究. 会计研究, 2000; 12
24. FRANCIS, J., J. Hanna, L. Vincent. Causes and Effects of Discretionary Asset Write Offs. Journal of Accounting Research, 1996; 2
25. Elliott, I., W. Shaw. Write-offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions. Journal of Accounting Research, 1988; 26
26. Zucca, Linda J., David R. Campbell. A closer look at discretionary writedowns of impaired assets. Accounting Horizon, 1992; 9
27. Yoon, S., G.A. Miller. Cash from Operations and Earnings Management in Korea. The International Journal of Accounting, 2002; 1
28. Riedl E. j. An examination of long-lived asset impairments. Accounting Review, 2004; 3
29. Alciatore M, Easton P, Spear. N. Accounting for the impairment of long-lived assets: Evidence from the petroleum industry. Journal of accounting; 2005; 3