

上市公司长期资产减值动因实证研究

祝 焰, 顾伟敏

(华中科技大学 管理学院, 湖北 武汉 430074)

[作者简介] 祝 焰(1963-), 男, 湖北武汉人, 华中科技大学管理学院会计与财务金融系副教授, 博士, 主要从事会计理论研究; 顾伟敏(1981-), 女, 湖北武汉人, 华中科技大学管理学院硕士生, 主要从事会计理论研究。

[摘 要] 长期资产与短期资产相比, 由于其使用期限长, 公允价值难以计量, 一旦发生减值, 会对资产的账面价值和会计收益产生巨大影响。为提高会计信息的有用性, 财政部制定资产减值会计政策, 力求真实反映企业资产的质量。《企业会计制度》实施以后, 上市公司长期资产减值情况如何, 计提时受到哪些因素的影响, 是否存在盈余操纵的现象, 是本文的研究重点。研究结果表明公司规模、负债率、主营业务收入增长、首次亏损和审计意见在上市公司长期资产的减值行为中影响显著, 并通过对 2002、2003 两年发生首次亏损公司第二年行为的后续研究, 发现上市公司在首次亏损年度倾向于计提更多的长期资产减值, 存有在以后年度进行“巨额冲销”以实现盈利的动机。

[关键词] 长期资产减值; 动因; 盈余操纵

[中图分类号] F234.4 [文献标识码] A [文章编号] 1672-7320(2007)05-0636-06

一、研究背景

自我国《企业会计制度》实施以来, 上市公司资产减值行为及其动机一直受到会计学界以及广大投资者的普遍关注。

总结国内外研究情况可以发现, 影响长期资产减值的主要因素来源于经济和盈余操纵两种。如 Strong 和 Meyer 研究发现高层管理人员的变更似乎是决定公司资产减值的最重要因素, 特别是当新的管理人员是来自于企业外部时更加明显^[1] (第 643-661 页)。Francis et al 通过研究资产减值公司多种特征, 以确定公司的减值决策是公司经济环境的改变造成还是由于公司高层管理人员操控利润。结果发现冲销的规模与高层管理人员的变动和公司的减值历史成正相关^[2] (第 117-134 页)。而针对规范长期减值的 SFAS121, Baker 研究认为 SFAS121 缓解了上市公司利用资产减值进行盈余操纵的情况^[3] (第 36-40 页)。而 Newell and Kreuze 的研究则表明 SFAS121 为企业操控利润提供了更为广阔的空间, 同时也更容易引起诉讼^[4] (第 28-31, 40 页)。Riedl 通过比较 SFAS121 出台前后报告的长期资产减值, 检验结果显示较 SFAS121 实施以后报告的长期资产减值与经济因素的关联性低于与巨额冲销报告行为之间的关联性^[5] (第 823-852 页)。

在国内, 目前还主要围绕利用资产减值进行盈余操纵的动机进行研究, 这些研究的特别意义在于初

步探索了中国特定的制度因素对上市公司资产减值行为的影响。如王跃堂对1998年A股上市公司执行三大减值政策(除坏账准备外)的情况进行研究,发现管理当局选择减值的因素并不是西方契约理论的“三大假设”,而是证券市场的监管政策、公司治理结构、公司经营水平以及注册会计师的审计监督^[6](第31-40页)。李增泉研究表明当上市公司被强制要求执行资产减值政策时,具有扭亏、配股和临界动机的上市公司一般会选择增加(或不减少)当期收益的资产减值政策,而具有亏损、变更和利润平滑动机的上市公司一般会选择增加或(不减少)未来期间收益的资产减值政策^[7](第70-113页)。Chen et al 则检验了中国资本市场A股公司1998年自愿执行三项减值政策(短期投资、存货以及长期投资减值)的动机和后果,以研究其带来的市场反应^[8](第43-61页)。这些研究主要集中于《企业会计制度》出台之前,局限在流动资产和长期投资的资产减值的会计选择和信息披露。

“新四项”资产减值要求发布以后,一些研究学者考察了政策执行之初上市公司的执行情况,针对上市公司计提行为动因和影响的研究则较少。戴德明等研究表明我国亏损上市公司计提的资产减值准备在一定程度上反映了公司所在行业和公司自身经营环境的不利变化^[9](第71-82页)。王跃堂等研究发现我国上市公司在长期资产减值政策实施当年,普遍进行了长期资产的减值,并且证实不仅减值总额,且追溯调整后计入当年损益的减值数额都真实反映了长期资产未来收益能力的下降^[10](第30-36页)。

本文的研究目的是探讨《企业会计制度》实施以后上市公司长期资产的减值行为,影响上市公司长期资产减值的动因有哪些,以及是否存在盈余操纵的现象。与戴德明等研究不同在于,研究对象不仅限于亏损公司,而是针对在至少计提了一项长期资产减值的A股上市公司。与王跃堂等的研究不同在于,本文考虑了行业经济因素及证券市场监管政策等影响,且不局限于2001年即开始执行新政策第一年,而在2002年至2004年这样一个更为长期的时间段内,使用较大且具有一定时序特征的样本量来考察影响上市公司长期资产减值的主要动因。

二、假设提出与研究设计

(一)假设的提出

本文研究的目的主要在于探讨我国上市公司长期资产减值的经济动因,基于国内外学者对资产减值政策选择动机的理论和实证的研究,影响企业选择执行资产减值政策的因素来自于各个层面。本文基于会计政策选择契约成本三大假设,结合我国特有政治和经济环境,分析提出上市公司长期资产减值动因假设。

(1)契约成本假设。王跃堂曾认为西方契约理论的“三大假设”并不是影响管理当局选择减值的因素,然而1998年中国还未对上市公司长期资产减值做出任何规定,因而对包括坏账准备等短期资产进行的实证研究无法说明现在长期资产减值的情况。因此,本文在探讨长期资产减值动机时仍将契约成本假设考虑在内,由于分红计划无法从上市公司年报中获取,本文主要考察债务契约假设和政治成本假设。

本文假设:负债比率 and 公司规模对上市公司长期资产减值影响显著。

(2)经济影响因素。资产减值本质是对环境和自身经济因素影响的一种反应,整个行业经济状况越差,可能相应的一些资产贬损越快,减值向信息使用者透露出这一信息,使得投资者根据现实状况做出相应的决策。因此,行业经济因素和公司自身财务状况都会影响到管理当局对于资产减值政策的选择执行。

本文假设:经济因素对上市公司长期资产减值影响显著。

(3)中国证券市场监管政策。我国证券市场深切受到证券市场监管政策的影响。“ST”制度,配股条件约束等都极可能使得上市公司的管理当局为满足监管要求而实施资产减值。如上市公司出现亏损后,如果不能立刻扭亏为盈,暂停股票上市、终止股票上市等现实问题将接踵而来,于是资产减值会成为管理当局的选择。

本文假设:首次亏损、被 ST、配股动机及审计意见对上市公司长期资产减值影响显著。

(4)高管变更影响。当公司的主要高级管理人员发生变动时,管理当局就会有选择会计政策、操纵会计利润的行为动机。高层管理人员的更换往往是由企业业绩下滑直接导致的,所以新的管理当局在管理人员变动当年往往有“巨额冲销”的动机,以便将经营不善的责任推到前任高管人员的身上。降低当期盈余,又为未来盈余提供一个较低的参照标准。由于资产减值的主观性较强,并且可以转回,因此往往成为调节会计利润,进行盈余操纵的有效工具。

本文假设:高管变更对上市公司长期资产减值影响显著。

(二)研究方法

本文借鉴 Francis et al 和戴德明等的研究方法,结合前文假设建立分析模型:

$$\begin{aligned} \text{LAWD}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{LN}(\text{TA})_{it} + \beta_2 \text{DR}_{it} + \beta_3 \text{INDPOE}_{it} + \beta_4 \text{INDROA}_{it} \\ & + \beta_5 \text{CFD}_{it} + \beta_6 \text{EORI}_{it} + \beta_7 \text{INS}_{it} + \beta_8 \text{FL}_{it} + \beta_9 \text{ST}_{it} + \beta_{10} \text{AUD}_{it} \\ & + \beta_{11} \text{SMC}_{it} + \beta_{12} \text{yr2003} + \beta_{13} \text{yr2004} + e_{it} \end{aligned}$$

其中: LAWD_{it} 表示上市公司 i 在 t 年度长期资产减值的比例,由该年计提的长期资产减值总数除以该公司年初总资产计算得出,选择年初总资产作为被除数,是因为年末资产总额受到减值的影响,无法代表当年长期资产减值的真实基础。

$\text{LN}(\text{TA})_{it}$ 表示上市公司 i 在 t 年的总资产取自然对数,用以反映减值上市公司的相对规模; DR_{it} 为公司 i 在 t 年的资产负债率。

INDPOE_{it} 和 INDROA_{it} 分别表示上市公司 i 所在行业 t 年度主营业务收入净利润率增长率和总资产收益率增长率。两者分别等于该行业第 t 年的平均主营业务收入净利润率、平均总资产收益率减去第 $t-1$ 年平均主营业务收入净利润率、平均总资产收益率,再除以第 $t-1$ 年平均主营业务收入净利润率、平均总资产收益率。这两个指标主要用来反映行业环境的变化对上市公司长期资产减值的影响。 CFD_{it} 和 EORI_{it} 分别表示上市公司 i 在 t 年度的每股经营现金流量和主营业务收入增长率,用以衡量上市公司自身的经营业绩,且主营业务收入增长率排除了资产减值的影响,更具有说服力。上述这四个指标从行业层面和公司层面共同捕捉经济因素对上市公司长期资产减值的影响。

INS_{it} 为虚拟变量,反映长期资产减值的上市公司是否具有配股倾向,当公司 i 从 $t-2$ 至 t 年度三年平均净资产收益率介于 6% 到 7% 之间,认为公司具有配股倾向,取值为 1; 反之取值为 0。

FL_{it} 为虚拟变量,反映计提了长期资产减值的上市公司 i 是否在 t 年度首次亏损,首次亏损取值为 1; 其他取值为 0。

ST_{it} 为虚拟变量,反映计提了长期资产减值的上市公司 i 是否在 t 年度被特别处理,被特别处理取值为 1; 反之取值为 0。

AUD_{it} 为虚拟变量,反映计提了长期资产减值的上市公司 i 的财务报告在 t 年度是否被注册会计师出具非标准审计意见,被出具标准意见取值为 0; 其他取值为 1。

SMC_{it} 为虚拟变量,反映计提了长期资产减值的上市公司 i 在 t 年度是否发生高管变更,有高层管理人员变更取值为 1; 反之取值为 0。

yr2003 为虚拟变量,当观察值为 2003 年时取值为 1; 其他取值为 0。

yr2004 为虚拟变量,当观察值为 2004 年时取值为 1; 其他取值为 0。

三、长期资产减值动因假设检验

(一)样本描述

本文的研究针对我国 A 股上市公司,研究期间为 2002 年至 2004 年。研究样本按照下列标准选取: (1) 在 2004 年 12 月 31 日之前上市的全部 A 股上市公司。 (2) 在 2002 年 1 月 1 日至 2004 年 12 月

31 日之间至少计提了一项长期资产减值的上市公司。(3)由于金融行业的上市公司数目较少且财务数据的行业特征与其他行业相比差别较大,对之予以剔除。根据上述标准,选择出应用于模型检验的有效样本公司数为 649 家,发生减值 949 次。研究所用数据来自于深圳国泰安 CSMAR 中国股票上市公司财务研究数据库和北京色诺芬 CCER 上市公司财务数据库。

(二)多元回归分析

通过相关性分析,发现行业平均总资产收益率增长率以及上市公司是否被“ST”两个指标与被解释变量上市公司长期资产计提比率相关性不显著,经过 F 检验同样发现显著不相关,所以对前文提出的假设模型进行修正,剔除这两个变量。修正后的分析模型为:

$$LAWD_{it}=\beta_0+\beta_1LN(TA)_{it}+\beta_2DR_{it}+\beta_3INDPOE_{it}+\beta_4CFO_{it}+\beta_5EORL_{it}+\beta_6INS_{it}+\beta_7FL_{it}+\beta_8AUD_{it}+\beta_9SMC_{it}+\beta_{10}yr2003_{it}+\beta_{11}yr2004_{it}+e_{it}$$

回归结果见表 1。

表 1 多元回归分析

变量	符号预测	系数	t 检验值	显著性水平
(Constant)	?	0.063	3.082	0.002
LN(TA)	+	-0.003	-3.137	0.002
DR	+	0.004	3.232	0.001
INDPOE	-	0.000	1.017	0.310
CFO	-	-0.001	-0.957	0.339
EORI	?	0.006	10.759	0.000
INS	?	-0.001	-0.160	0.873
FL	+	0.013	4.907	0.000
AUD	+	0.009	3.882	0.000
SMC	+	0.001	0.294	0.768
yr2003	控制	控制	控制	控制
yr2004	控制	控制	控制	控制

总体回归 F 值为 25.968,相伴概率(P 值)为 0,回归方程显著,且回归方程的拟合优度(R-Square)为 0.201,调整的拟合优度(Adjusted R-Square)为 0.193。

从回归分析的结果来看,公司规模、资产负债率显著影响了样本公司长期资产减值,说明随着中国证券市场的不断完善,西方会计政策选择三大契约假设中债务契约和政治成本契约在中国上市公司长期资产减值中已经有所体现,但公司规模对长期资产减值呈反向影响,即公司规模越大更倾向于少计提长期资产减值。公司主营业务收入增长率显著影响公司长期资产减值且方向为正,可以看出上市公司在主营业务收入较好的情况下倾向于多计提长期资产减值,这可能正是公司管理当局用于“平滑收益”的手段之一。另外首次亏损和审计意见都显著影响长期资产减值,说明上市公司在首次亏损年度计提了更多的资产减值,而被出具了非标准审计意见的上市公司在当年存在过量长期资产减值的行。行业平均主营业务收入、净利润率增长率、公司每股经营现金流量、配股倾向和高管变更没有通过回归方程的显著性检验,说明中国上市公司长期资产减值受到行业影响较小,而配股并不是公司长期资产减值的主要动机,同时高级管理人员的更换也不显著影响长期资产减值。

(三)首次亏损公司长期资产减值行为后续分析

基于上述的相关和回归分析,发现首次亏损因素对上市公司长期资产减值影响显著,分析其原因可能在于中国证券市场对于首次亏损公司措施并不严厉,微亏和巨亏没有显著差异,但对持续亏损则有“ST”、停牌、摘牌等监管政策。一些上市公司当年发生亏损,是公司多年累计经营不利效应的结果,想在第二年扭亏存在较大困难,为了避免形成持续亏损而被处理,公司高层管理人员可能选择计提大量减值,在已经亏损的基础上进一步形成“巨亏”,以便第二年可以转回减值,从而缓解其盈利压力。因此,本文对样本中 2002 年、2003 年报告首次亏损的公司的第二年表现进行分析,结果见表 2。

表 2 首次亏损公司次年表现分析

年度	首亏公司数	第二年发生长期资产减值转回		第二年盈利		盈利公司中第二年发生长期资产减值转回	
		公司数	比例	公司数	比例	公司数	比例
2002	53	27	50.94%	33	62.26%	20	60.61%
2003	34	15	44.12%	22	64.71%	13	59.09%
合计	87	42	48.28%	55	63.22%	33	60.00%

通过以上分析可以看到,2002 年首次亏损公司 53 家,第二年实现盈利的有 33 家,其中对以前年度长期资产减值进行转回的有 27 家;2003 年首次亏损公司有 34 家,第二年实现盈利的有 22 家,其中以前年度计提的长期资产减值进行转回的有 13 家。整体来看第二年盈利的公司中,有 60%的公司于次年转回了部分或全部的长期资产减值。较大的转回比率意味着在首次亏损上市公司中确实存在利用长期资产减值政策对盈余进行调节的行为。另外,在没有于次年转回减值的公司中还存在于第三年转回减值的情况。

四、结 论

本文以 2002 年至 2004 年计提了长期资产减值的境内上市公司为样本,研究影响上市公司计提长期资产减值的主要因素,研究结果发现:

1. 尽管以往研究认为西方关于会计政策选择的三大契约假设在我国特殊经济环境下并不适用,但本文研究表明债务契约和政治成本显著影响长期资产减值。负债率高的公司在财务状况较好的情况时倾向于多计提减值,为将来财务状况恶化时冲回减值做准备。而公司规模越大的公司却倾向于少计提长期资产减值,与通常的规模大倾向于多计提减值的结论相反,或许说明长期资产减值的计提有其自身的特殊性,规模较大的公司希望维持资产的价值,而不愿计提长期资产减值使得资产规模减小。
2. 行业经济因素对长期资产减值虽然有一定影响,但并不显著。相反公司自身的经营状况显著影响长期资产减值。主营业务收入呈现增长趋势的公司越倾向于多计提长期资产减值,以达到平滑收益的目的,同时也可以防备后期业绩变差时,可以转回先期计提的减值。
3. 配股倾向以及特别处理对长期资产减值没有显著影响,意味着这两个因素更多地影响上市公司短期资产的减值行为。因为上市公司通过减值政策作用于盈余从而满足配股要求或是摘掉“ST”,都是一种短期影响,而长期资产减值作用时间、影响周期都较长,并不为管理当局所选用。
4. 由于首次亏损因素显著影响着上市公司长期资产的减值行为,本文选择 2002 年、2003 年报告了长期资产减值的首次亏损公司,对其后续年度情况作分析比较,结果显示大量首次亏损的公司在第二年转回了部分或全部的长期资产减值,且第二年实现盈利的首次亏损公司中有 60%有转回减值的行为,从而印证了上市公司在首次亏损年度倾向于计提更多的长期资产减值假设。即在计提长期资产减值时,已经考虑了将来减值的转回,具有明显的“巨额冲销”动机。
5. 审计意见与长期资产的减值行为显著相关,意味着注册会计师对财务报告出具了非标准审计意见的上市公司在当年存在着滥用会计政策、任意计提长期资产减值的行为。而高管变更动因没有通过显著性测试,说明在中国,高层管理人员的变更虽然会改变一些会计政策的选择,但对长期资产减值的影响不大。

[参 考 文 献]

[1] Strong, J. and J. Meyer. Asset Write-downs: Managerial Incentives and Security Returns[J]. Journal of Finance, 2002, (42).

[2] Francis, J. & J. Hanna, L. Vincent. Causes and Effects of Discretionary Asset Write-offs[J]. Journal of

- Accounting Research, 1996, 34.
- [3] Baker, Paul D. Impairment Write-Offs: Truth or Manipulation[J]. The National Public Accountant, 2000, (7).
- [4] Newell, Gale E. and Jerrv G. Kreuze. The Practitioner's Role in Accounting for Asset Impairments[J]. The National Public Accountant, 1997, (7).
- [5] Riedl, Edward J. An Examination of Long-Lived Asset Impairments[J]. The Accounting Review, 2004, (7).
- [6] 王跃堂. 会计政策选择的经济动机——基于沪、深股市的实证研究[J]. 会计研究, 2000, (12).
- [7] 李增泉. 我国上市公司资产减值政策的实证研究[J]. 中国会计与财务研究, 2001, (4).
- [8] Chen, Charles J. P. & Shimin Chen, Xijia Su, Yuetang Wang. Incentives for and Consequences of Initial Voluntary Asset Write-Downs in the Emerging Chinese Market[J]. Journal of International Accounting Research, 2004, (1).
- [9] 戴德明, 毛新述, 邓 潘. 中国亏损上市公司资产减值准备计提行为研究[J]. 财经研究, 2005, (7).
- [10] 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[J]. 会计研究, 2005, (8).

(责任编辑 邹惠卿)

Positive Research on Motivation Factors of Listed Companies' Long-lived Asset Impairments

ZHU Yan, GU Weimin

(School of Management, Huazhong University of Science & Technology, Wuhan 430074, Hubei, China)

Biographies: ZHU Yan (196-), male, Associate professor, Doctor, School of Management, Huazhong University of Science & Technology, majoring in accounting theory; GU Weimin (1981-), female, Graduate, School of Management, Huazhong University of Science & Technology, majoring in accounting.

Abstract: Compared with the short-term assets, long-lived assets are employed longer and it is more difficult to decide their fair value, so once there is impairment it would have great impact on the book value of assets and accounting earnings. Ministry of Finance has formulated a series of accounting standards on impairment of assets, so that the quality of the enterprise assets can be truly reflected, thus, the effectiveness of accounting information will be improved. "Accounting Standard for Business Enterprises" sets out the long-lived asset's impairment standard. So how the standard has been carried out, what factors influence the behavior of Chinese listed companies writing down the long-lived assets and are there any manipulations? These issues are just what this thesis focus on. The results show that the company's scale, debt-equity ratios, the business income growth, first loss and the auditor's opinion are statistic positive significant in impairment of long-lived assets. On the study of the follow-up year situation in companies which were loss first time through year 2002 and 2003, the listed companies would recognize more impairment at their first loss year and use "big bath" to make up the deficits and get surpluses.

Key words: long-lived asset impairment; motivation factor; earnings manipulation