

中国亏损上市公司资产减值准备 计提行为研究*

戴德明,毛新述,邓 璠

(中国人民大学 商学院,北京 100872)

摘要:文章以《企业会计制度》的颁布实施为背景,以2001~2003年亏损的上市公司为研究样本,对影响上市公司资产减值准备计提行为的两大因素——经济因素与盈余管理因素进行了研究。文章的研究得出结论:亏损上市公司资产减值准备的计提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。在控制经济因素的影响后,文章找到了亏损上市公司存在大清洗行为的证据。

关键词:亏损上市公司;资产减值准备计提;盈余管理行为

中图分类号:F23 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2005)07-0071-12

一、引言

本文研究的目的在于探讨亏损上市公司是否通过资产减值准备的计提来进行盈余管理。2000年底我国颁布了《企业会计制度》,并于2001年1月1日起在我国上市公司实施。《企业会计制度》的颁布实施,缩小了我国会计准则和国际会计准则的差异,进一步强调了国际上通行的稳健原则。例如,资产减值准备的计提从四项扩大到八项,并取消了在资产减值准备计提中人为划定“界线”的做法。这一方面对会计人员专业判断能力提出了更高的要求,为合理反映经济交易的实质铺平了道路,另一方面,资产减值制度的实施也客观上为企业平滑利润和进行大清洗(take a big bath)^①提供了机会。特别是我国证券监管机构规定对连续两年审计净利润为负的上市公司要实行特别处理(ST),这一规定可能会使亏损上市公司为了避免ST而通过选择资产减值准备计提的时点和金额来操纵各年的利润额,从而达到规避相关政策监管的目的。

收稿日期:2005-05-28

基金项目:财政部重点科研课题(2003CASC01091)

作者简介:戴德明(1962—),男,湖南沅江人,中国人民大学商学院会计系教授,博士生导师;

毛新述(1979—),男,湖南娄底人,中国人民大学商学院会计系博士生;

邓璠(1983—),女,云南西双版纳人,中国人民大学商学院会计系硕士生。

的。已有的研究发现,亏损上市公司计提的资产减值准备显著高于非亏损的上市公司,从而证实了亏损上市公司确实具有利用资产减值准备的计提来进行盈余管理的动机。这些文献的缺陷是没有对影响上市公司计提资产减值准备的动机和因素进行深入挖掘,没有考虑亏损上市公司所处的经营环境,如技术、市场、经济或法律环境在当期或近期发生重大不利变化对其资产减值准备计提的影响,没有在控制经济因素(价值毁损因素)影响的前提下进一步研究我国亏损上市公司资产减值准备计提的合理性。本文以《企业会计制度》的颁布实施为背景,以 2001~2003 年亏损的上市公司^②为研究样本,对影响其资产减值准备计提行为的两大因素——经济因素与盈余管理因素进行了研究。本文研究得出,亏损上市公司资产减值准备的计提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,在控制经济因素的影响后,本文找到了亏损上市公司存在大清洗行为的证据。本文最后还对亏损上市公司资产减值准备计提的年度特征进行了分析。

本文以下的结构安排:第二部分是已有文献的回顾;第三部分是假设的提出和研究设计;第四部分是经验分析;第五部分是稳健性测试;第六部分是本文的主要研究结论和政策建议。

二、已有文献的回顾

有关资产减值准备计提的会计政策的各项经验研究表明:影响公司资产减值准备计提的会计政策的主要因素是经济因素和盈余管理因素。其中,经济因素主要是指由于行业和公司自身经营环境的不利变化而导致公司资产的价值损毁(因此经济因素也称价值损毁因素);盈余管理因素主要包括经理人变更、利润平滑和大清洗等。

在对各种因素的影响程度进行研究时,不同的研究者得出了不同的结论。Strong 等(1987)的研究发现:价值损毁因素对资产减值准备的计提比例有显著的影响,盈余管理因素中的经理人变更因素也对资产减值准备的计提有较大影响,在主要管理人员变更时企业会提取大量资产减值准备(秘密准备),以便在来年转回减值时提高业绩。Elliott 等(1988)和 Francis 等(1996)的研究也证明了上述结论。但 Francis 等的研究却发现利润平滑因素和大清洗因素对资产减值准备计提比例的影响并不显著。

McNichols 等(1988),Linden(1990),Grover(1992),Zucca 和 Campbell(1992),Ried(2004)和 Chen 等(2004)的研究都表明盈余管理因素对资产减值准备计提的会计政策的影响更大。但对于盈余管理的各种动机,不同的研究也得出了不同的结论。McNichols 等(1988)的研究发现在利润较高和较低时企业都会计提较高的资产减值准备,这表明企业有利润平滑的动机。Zucca 和 Campbell(1992)虽然也认为公司会出于利润平滑的目的提取

资产减值准备,但他们认为更多的公司会因大清洗而进行资产冲销。Chen 等(2004)则认为发生较大亏损或高级经理人变更的公司更愿意提取资产减值准备,而且计提比例较高,自愿提取资产减值准备和随后资产减值准备转回导致的业绩上涨有很大关系。Riedl (2004)对 SFAS 121 发布前后资产减值报告动机和经济因素之间的关系进行比较后得出结论:与准则发布之前相比,准则发布之后资产减值准备的计提与经济因素的关联度更低,而与大清洗行为的关联度更高,而且大清洗行为多是机会主义报告,而不是提供与公司业绩相关的信息。在 SFAS 121 发布后,资产的冲销没有反映公司的基本经济状况,资产冲销报告的质量下降了。

也有一些研究者发现,盈余管理因素对资产冲销政策的选择没有影响。Rees 等(1996)发现企业进行资产冲销并不是出于盈余管理的目的,而是经理人通过资产减值准备计提的会计政策向市场传递经理人对未来现金流量的预期。他们还对资产减值准备的计提与异常应计项目的关系进行了分析,认为资产冲销不是一种机会主义的盈余管理行为。

在关于什么情况下公司会进行大清洗的研究上,不同的研究者也得出了不同的结论。Walsh 等(1991)用澳大利亚数据进行研究后发现:公司对异常项目的调整数额越大,大清洗的程度就越高。Yoon 等(2002)对韩国工业企业进行的研究却发现:在经营业绩不好时企业倾向于进行盈余管理,而且,当经营业绩非常不好时,一些公司倾向于进行大清洗。Kirschenheiter 和 Melumad (2002)的观点与 Yoon 等(2002)一致,他们认为如果遇到“坏”消息,经理人会进行大清洗,以便在将来期间提高盈余水平;而如果遇到“好”消息,经理人会平滑利润,平滑的数额取决于观察到的现金流量水平。

在国内,李增泉(2001)对我国上市公司资产减值准备计提的会计政策进行了实证研究,他在对 A 股上市公司 1998 年度和 1999 年度资产减值准备的计提情况进行考察后,发现上市公司一般选择不计提资产减值准备,即使计提了资产减值准备,提取比例也显著偏低。而在被强制要求计提资产减值准备时,具有扭亏动机、配股动机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准备计提政策,而具有亏损动机、大股东变更动机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准备计提政策。张俊民、牛建军(2004)以我国 A 股 2000 年和 2001 年发布预亏公告的 201 家公司及其配对公司为样本进行研究发现:负债水平较高的公司和前一年亏损的公司当年都有动机进行巨额冲销,以便来年能够盈利;而规模大的公司则有利润平滑动机,以避免政府机构的干涉(政治成本假设)。上述研究对于评估在资产减值准备的计提方面我国企业会计制度的实施后果提供了重要的参考依据。缺陷是没有对特定情形下企业资产减值准备的计提进行深入探讨,没有对影响上市公司资产减值准备计提的两类因素同时进行

控制。如张俊民等研究所选择的样本研究区间为2000~2001年,明显没有考虑《企业会计制度》颁布实施的影响。

三、假设的提出与研究设计

(一)假设的提出

本文研究的目的主要在于探讨亏损上市公司在计提资产减值准备时多大程度上考虑了行业和公司自身不利经营环境的影响和是否存在盈余管理(大清洗)的倾向。一方面,对于亏损上市公司而言,一般均会出现有关资产减值的会计准则(SFAS 144、IAS 36,2004)规定的资产减值迹象,如主营业务业绩滑坡、同行业竞争加剧或经营策略的失败等。亏损公司盈利水平的下降会部分通过资产减值准备的计提予以体现。这部分资产减值准备的计提反映了公司管理当局对行业和公司自身经营环境不利变化的判断。另一方面,如果对象提资产减值准备的行为缺乏有效的监督,管理当局很可能会为了自身的利益不计提(或故意多计提)资产减值准备,从而操纵公司的利润。特别是在我国,上市公司如果连续两年亏损就会被特别处理,连续三年亏损就会被暂停上市,亏损上市公司为实现扭亏为盈以避免特别处理或暂停上市很可能会在亏损年度计提大量资产减值准备(巨额资产的冲销)。根据上述分析,我们提出假设1和假设2:

假设1:导致公司计提资产减值准备的经济因素将显著影响亏损上市公司资产减值准备的计提。

假设2:在控制经济因素的基础上,盈余管理因素将显著影响亏损上市公司资产减值准备的计提。

由于上市公司在亏损年度将受到证券监管机构、分析师和投资者更多的关注,同时更可能面临被特别处理、暂停上市的风险,因此,上市公司在亏损年度和盈利年度资产减值准备的计提上可能具有不同的特征。通常来讲,上市公司在亏损年度将存在更强的大清洗动机,而在盈利年度则更可能存在利润平滑动机。由于亏损上市公司存在扭亏动机,因此对于资产减值准备的计提,亏损年度相比盈利年度,盈余管理因素的影响将更大。根据上述分析,我们进一步提出下述假设:

假设3:对于亏损上市公司,亏损年度同盈利年度相比,经济因素对资产减值准备计提的影响存在显著差异。

假设4:对于亏损上市公司,亏损年度同盈利年度相比,盈利管理因素对资产减值准备计提的影响存在显著差异。

(二)研究设计

通过上述分析,在借鉴已有文献研究成果的基础上,对于假设1和假设2,我们提出分析模型(1)。

$$\begin{aligned}
 IATA_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \Delta INDROA_{it} + \alpha_2 \Delta INDPEGR_{it} + \alpha_3 PRGR_{it} + \alpha_4 \Delta PRGR_{it} \\
 & + \alpha_5 PB_{it} + \alpha_6 CEOALTER_{it} + \alpha_7 BATH1_{it} + \alpha_8 BATH2_{it} \\
 & + \alpha_9 FIRSTLOSS_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \quad (1)$$

其中： $IATA_{it}$ 表示亏损公司*i*在*t*年度计提资产减值准备的比率（计算公式为 $IATA_{it} = IA_{it} / (IA_{it} + TA_{it})$ ， IA_{it} 指亏损公司*i*在*t*年度计提的八项资产减值准备之和， TA_{it} 是指*i*公司*t*年的年末总资产）。

$\Delta INDROA_{it}$ 、 $\Delta INDPEGR_{it}$ 分别表示亏损公司*i*所在行业*t*年度总资产收益率增长率、主营业务利润率增长率。两者分别等于该行业第*t*年的平均总资产收益率、平均主营业务利润率减去第*t*-1年平均总资产收益率、平均主营业务利润率，再除以第*t*-1年的平均总资产收益率和平均主营业务利润率。这两个指标主要用来反映行业经营环境的变化对公司资产减值准备计提的影响。

$PRGR_{it}$ 、 $\Delta PRGR_{it}$ 分别用来表示公司*i*第*t*年的主营业务收入率、主营业务收入变化率，它们的值分别等于公司*i*第*t*年的主营业务收入、主营业务收入变化额（第*t*年的主营业务收入减去第*t*-1年的主营业务收入）除以该公司第*t*年的总资产和计提的资产减值准备之和。这两个指标用来衡量公司总的经营业绩，它们排除了资产减值准备的计提对经营业绩的影响。 PB_{it} 是指公司*i*第*t*年年末的市净率，等于第*t*年年末每股价格除以每股净资产。市净率越高，说明公司资产的质量越好，有发展前景；反之则说明资产质量差，没有发展前景。

上述五个因素共同用来捕捉行业层面和公司层面经济因素对上市公司资产减值准备计提行为的影响。

$CEOALTER_{it}$ 、 $BATH1_{it}$ 和 $FIRSTLOSS_{it}$ 为虚拟变量， $CEOALTER_{it}$ 表示亏损上市公司当年由于兼并重组而导致的董事长变更，变更取1，反之取0。这一变量主要用来获取公司高管人员的变更是否会导致公司计提大量秘密准备的信息。 $BATH1_{it}$ 是公司是否存在大清洗行为的一个测度，如果公司当年计提的资产减值准备大于公司当年的主营业务利润，则认为公司可能存在大清洗行为，相应地 $BATH1_{it}$ 取值为1，反之取0。 $BATH2_{it}$ 是公司是否存在大清洗行为的另一个测度。我们假定，如果公司当年的主营业务利润小于上年的主营业务利润，则公司可能会存在大清洗行为，相应地 $BATH2_{it}$ 取值为1，反之取0^③。 $FIRSTLOSS_{it}$ 表示公司是否为首次亏损，若为首次亏损，则取1，若为连续亏损则取0^④。公司是否在首亏年度大幅度计提资产减值准备，取决于公司管理层对公司未来发展前景的预期。如果公司可能在下一年度扭亏为盈，则很可能在亏损当年大幅度计提资产减值准备。如果公司预期将被特别处理，则对资产的巨额冲销很可能发生在连续亏损期间。在控制经济因素的基础上，这三个变量主要用于分析亏损上市公司在计提资产减值准备的过程

中是否存在盈余管理行为。

对于同一公司,为了考察不同因素对其亏损年度和盈利年度资产减值准备计提影响的差异,即假设 3 和 4,我们提出分析模型(2)^⑤。

$$IATA_{it} = \text{lossyear} (\lambda_0 + \lambda_1 \Delta \text{INDROA}_{it} + \lambda_2 \Delta \text{INDPEGR}_{it} + \lambda_3 \text{PRGR} + \lambda_4 \Delta \text{PRGR}_{it} + \lambda_5 \text{PB}_{it} + \lambda_6 \text{CEOALTER}_{it} + \lambda_7 \text{BATH1}_{it} + \lambda_8 \text{BATH2}_{it}) + \text{nlossyear} (\gamma_0 + \gamma_1 \Delta \text{INDROA}_{it} + \gamma_2 \Delta \text{INDPEGR}_{it} + \gamma_3 \text{PRGR}_{it} + \gamma_4 \Delta \text{PRGR}_{it} + \gamma_5 \text{PB}_{it} + \gamma_6 \text{CEOALTER}_{it} + \gamma_7 \text{BATH1}_{it} + \gamma_8 \text{BATH2}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中,lossyear为虚拟变量,若为亏损年度取 1,否则取 0。nlossyear 为虚拟变量,若为盈利年度取 1,反之取 0。其他变量的含义同模型(1)。

四、经验分析

(一)样本选择与数据来源

本文研究的样本为 2001~2003 年的全部亏损上市公司,全部亏损公司样本量为 458 家,其中:2001 年 146 家,2002 年 165 家,2003 年 147 家。在进行亏损公司亏损前后计提资产减值准备的年度特征分析时,样本数据包括 2003 年亏损但 2002 年盈利的全部公司(86 家)和 2002 年亏损但 2001 年盈利的全部公司(39 家)。如果相关的数据无法获得,则作为缺失值进行处理。

数据来源:除各年计提的八项资产减值准备之和来源于天相投资系统外,其余数据均来自色诺芬数据库。

(二)描述性统计

表 1 2001~2003 年全部亏损上市公司相关变量的描述性统计

变量	变量的说明	样本量	均值	中位数	标准偏差	最小值	最大值
IATA	资产减值计提比率	456	0.0840***	0.0327***	0.14838	-0.4106	0.85820
INDROA	行业平均总资产收益率增长率	458	-2.2834***	-0.7384***	3.89317	-9.2693	1.28947
INDPEGR	行业平均主营业务利润率增长率	458	0.0913***	0.1199***	0.09052	-0.1264	0.73309
ΔPRGR	公司主营业务收入增长率	453	-0.0562***	-0.0359***	0.17724	-1.5325	0.55353
PRGR	公司主营业务收入率	453	0.3278***	0.2430***	0.32040	0	3.40462
PB	市净率(年末值)	458	5.56452	4.1201	17.6367	-15.000	236.3636

注:***表示在 1%的水平下显著,**表示在 5%的水平下显著,*表示在 10%的水平下显著,下同。

从表 1 来看,全部亏损公司资产减值准备计提比率的均值为 8.4%,中位数为 3.27%,在 1%的显著性水平下均显著异于 0。尽管亏损公司所在行业

的平均主营业务利润率增长率为正,但平均总资产收益率增长率却为负,且均值和中位数均显著小于0。可以看出,上市公司的亏损可能在一定程度上受到了行业不利变化的影响。此外,从亏损公司主营业务收入增长率来看,其均值和中位数均显著为负,这说明我国上市公司的亏损在很大程度上受其主营业务衰减的影响。

在全部 458 家亏损上市公司中,有 63 家因兼并重组而更换了董事长(CEOALTER=1),占全部样本的 13.76%。224 家公司计提的资产减值准备大于其当年的主营业务利润(BATH1=1),占 48.91%。344 家公司当年的主营业务利润低于上年的主营业务利润(BATH2=1),占 75.11%。245 家公司属于首亏(FIRSTLOSS=1),213 家公司属于连续亏损(FIRSTLOSS=0),分别占 53.49%和 46.51%。

(三)回归分析

1. 影响亏损上市公司资产减值准备计提的主要因素分析

表 2 2001~2003 年全部亏损上市公司的多元回归分析^⑥

解释变量	INTERCEPT	INDROA	INDPEGR	ΔPRGR	PRGR	PB	CEOALTER	BATH1	BATH2	FIRSTLOSS
估计参数	0.06558	-0.0028	-0.0243	-0.0442	-0.0466	-0.0007	-0.0023	0.1151	-0.006	-0.0405
标准误差	0.01775	0.0016	0.0614	0.0428	0.0177	0.0005	0.02075	0.0113	0.013	0.0118
t 值	3.77***	-1.74*	-0.4	-1.03	-2.63**	-1.44	-0.11	10.20***	-0.46	-3.43***

注:F 值为 12.99,相伴概率(P 值)为 0,回归方程显著;回归方程的拟合优度(R-Square)为 0.2453。

从回归分析的结果来看,行业平均总资产收益率增长率、公司主营业务收入率显著影响了亏损公司资产减值准备的计提,这说明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。董事长的更换并没有显著影响亏损上市公司资产减值准备的计提。BATH1 变量显著为正,这说明对于主营业务利润少于当年计提的资产减值准备的亏损公司而言,可能存在大清洗行为。FIRSTLOSS 变量显著为负,这说明亏损上市公司进行巨额资产冲销,更可能是在第二次亏损期间,而不是首亏年度。

2. 影响亏损上市公司资产减值准备计提因素的年度特征分析

2003 年亏损而 2002 年盈利的公司为 86 家,2002 年亏损而 2001 年盈利的公司为 39 家。根据分析模型(2),我们利用上述公司年度(firm-years)的混合样本(样本量为 $250=86 \times 2+39 \times 2$)对上市公司亏损年度和盈利年度影响资产减值准备计提的因素进行了考察,并对各因素在亏损年度和盈利年度的影响是否具有显著性分别进行了检验,以进一步获取上市公司是否在亏损年度利用资产减值准备的计提来操纵盈余的证据。相关的检验结果见表 3。

表3 上市公司亏损年度与盈利年度影响资产减值准备计提的因素分析(OLS模型)

年度 变量	亏损年度			盈利年度			
	估计参数 (λ_i)	标准误差	t 值	估计参数 (γ_i)	标准误差	t 值	F 统计量* ($\lambda_i - \gamma_i = 0$)
INDROA	0.0002	0.0015	0.16	-0.00005	0.0016	-0.03	0.02
INDPEGR	0.0502	0.0788	0.64	-0.28544	0.1036	-2.75**	7.11***
Δ PRGR	-0.1628	0.0368	-4.43***	-0.01780	0.0167	-1.07	13.03***
PRGR	-0.0027	0.0224	-0.12	0.00427	0.0210	0.20	0.06
CEOALTER	-0.0187	0.0147	-1.27	0.00769	0.0230	0.33	0.94
BATH1	0.0673	0.0114	5.91***	0.16532	0.0251	6.59**	12.81***
BATH2	-0.0287	0.0116	-2.48**	0.00026	0.0118	0.02	3.30**
截距项	0.0302	0.0105	2.87**				

注:回归方程的 F 值为 10.54,相伴概率(P 值)为 0,回归方程显著。回归方程的拟合优度(R-Square)为 0.3889,调整的拟合优度(Adj R-Square)为 0.3520。

* $\lambda - \gamma = 0$ 表示采用估计参数 $\lambda_i - \gamma_i$ 之差是否显著为 0,下同。

从表 3 来看,亏损上市公司在亏损年度和亏损前盈利年度资产减值准备的计提均受经济因素和盈余管理因素的影响。但在亏损年度存在更强的盈余管理动机,同盈利年度相比,两者在统计上存在显著差异。这种盈余管理行为主要表现为,在当年主营业务利润低于其前一年度的主营业务利润或低于当年计提的资产减值准备时,进行资产的巨额冲销,即大清洗。因公司兼并重组而导致的董事长变更对资产减值准备的计提并不具有显著影响,在亏损年度和盈利年度也不具有显著差异。就经济因素而言,亏损公司在亏损年度资产减值准备的计提上更主要地是受其自身主营业务收入衰减的影响,而在其前一盈利年度则更多地受其行业不利变化因素的影响。

五、稳健性测试

在上述模型中我们仅考虑了公司所在行业、公司自身业绩以及盈余管理因素对亏损上市公司资产减值准备计提的影响。公司上市的年限(YEARS)越长,首次公开发行(IPO)时进行过度盈余管理的可能性越大,发生亏损的概率越大(陈晓,2003)。过度盈余管理的结果可能会使资产的质量下降(如应收账款发生坏账的可能性增加等),相应地在《企业会计制度》颁布实施后计提的资产减值准备就越多。此外,事务所的变更(ACALTER)对企业资产减值准备的计提也可能产生影响。因此,我们通过进一步控制上述因素的影响来考察公司所在行业、公司自身业绩以及盈余管理因素对亏损上市公司资产减值准备计提的影响。相关的检验结果见表 4。从表 4 来看,公司上市的年限和事务所的变更对亏损上市公司资产减值准备的计提均具有显著影响。但在控制这些因素的基础上,公司所在行业、公司自身业绩以及大清洗因素对亏损上

市公司资产减值准备的计提仍然具有显著影响。

表 4 2001~2003 年全部亏损上市公司多元回归分析的稳健性测试^①

解释变量	INTERCEPT	INDROA	INDPEGR	ΔPRGR	PRGR	PB	CEOALTER	BATH1	BATH2	FIRSTLOSS	ACALTER	YEARS
估计参数	0.03	-0.0027	-0.0344	-0.042	-0.046	-0.0006	-0.006	0.1088	-0.004	-0.037	0.031	0.0047
标准误差	0.022	0.0016	0.0614	0.043	0.0188	0.0005	0.02	0.1090	0.013	0.012	0.015	0.0026
t 值	1.28	-1.69*	-0.56	-0.96	-2.43**	-1.31	-0.31	9.98***	-0.27	-3.17***	2.05**	1.86*

注:F 值为 10.79, 相伴概率(P 值)为 0, 回归方程显著; 回归方程的拟合优度(R-Square)为 0.2594。

由于我国不同的上市公司在其性质和量级上存在着巨大差异, 因而不同上市公司在资产减值准备的计提上可能会存在较大的差异。因此, 我们进一步采用了考虑公司个体效应的面板模型(fixed-effect panel data model)对各个因素的影响进行了分析, 即模型(3)。相应的统计检验结果见表 5。结果显示, 在考虑不同公司的个体效应后, 盈余管理因素对亏损上市公司仍具有显著影响, 但在亏损年度和盈利年度并不存在显著差异。经济因素对亏损公司资产减值准备的计提并不具有显著影响。因公司兼并重组而导致的董事长变更在亏损年度对资产减值准备的计提具有显著影响, 在亏损年度和盈利年度的影响刚好相反, 并存在显著差异。这种差异表现为在亏损年度发生董事长变更的公司更倾向于少提资产减值准备。

$$\begin{aligned}
 IATA_{it} = & \alpha_i + \text{lossyear} (\lambda_1 \Delta \text{INDROA}_{it} + \lambda_2 \Delta \text{INDPEGR}_{it} + \lambda_3 \text{PRGR} + \\
 & \lambda_4 \Delta \text{PRGR}_{it} + \lambda_5 \text{PB}_{it} + \lambda_6 \text{CEOALTER}_{it} + \lambda_7 \text{BATH1}_{it} + \lambda_8 \text{BATH2}_{it}) \\
 & + \text{nlossyear} (\gamma_1 \Delta \text{INDROA}_{it} + \gamma_2 \Delta \text{INDPEGR}_{it} + \gamma_3 \text{PRGR}_{it} + \\
 & \gamma_4 \Delta \text{PRGR}_{it} + \gamma_5 \text{PB}_{it} + \gamma_6 \text{CEOALTER} + \gamma_7 \text{BATH1}_{it} + \gamma_8 \text{BATH2}_{it}) \\
 & + \epsilon_{it} \quad (3)
 \end{aligned}$$

其中 α_i 为固定效应因子, $i=1, 2, 3, \dots, 124$ 。其他变量的含义同前。

表 5 上市公司亏损年度与盈利年度影响资产减值准备计提的因素分析(面板数据模型)

年度	亏损年度			盈利年度			F 统计量 ($\lambda_i - \gamma_i = 0$)
	估计参数 (λ_i)	标准误差	t 值	估计参数 (γ_i)	标准误差	t 值	
INDROA	0.001595	0.00244	0.65	0.000277	0.00276	0.10	0.09
INDPEGR	0.014917	0.1335	0.11	-0.08591	0.1391	-0.62	0.23
ΔPRGR	0.10927	0.0731	1.49	-0.01542	0.0200	-0.77	2.69*
PRGR	-0.11679	0.1053	-1.11	-0.12738	0.0975	-1.31	0.12
CEOALTER	-0.03649	0.0178	-2.04**	0.018452	0.0281	0.66	3.21*
BATH1	0.06596	0.0139	4.75***	0.083001	0.0338	2.45**	0.26
BATH2	0.003886	0.0160	0.24	-0.00035	0.0144	-0.02	0.04
截距项	0.045656	0.0454	1.01				

六、主要研究结论与政策建议

1. 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。在控制这些经济因素的影响后,盈余管理因素对亏损公司资产减值准备的计提仍具有显著影响。亏损公司存在着较强的大清洗动机。此外,亏损上市公司进行巨额资产冲销,更可能是在连续亏损期间,而不是在首亏年度。

2. 亏损上市公司在亏损年度和亏损前盈利年度资产减值准备的计提均受经济因素和盈余管理因素的影响,但在亏损年度存在更强的盈余管理动机,同盈利年度相比,两者在统计上存在显著差异。就经济因素而言,亏损公司在亏损年度资产减值准备的计提上更主要地是受其自身主营业务收入衰减的影响,而在其前一盈利年度则更多地受其行业不利变化的影响。

3. 在进一步控制公司上市年限和事务所变更对资产减值准备计提的影响后,公司所在行业和公司自身业绩以及盈余管理因素对亏损上市公司资产减值准备的计提仍具有显著影响。在考虑不同公司的个体效应后,经济因素对亏损公司资产减值准备的计提并不具有显著影响。但盈余管理因素对亏损公司资产减值准备的计提仍具有显著影响,不过这种影响在亏损年度和盈利年度并不存在显著差异。因此,在我国亏损上市公司资产减值准备的计提过程中,盈余管理因素起了主导作用。

通过上述研究,可以得出结论,自 2001 年我国《企业会计制度》实施以来,其赋予会计人员的大量专业判断可能为上市公司(特别是亏损上市公司)管理当局的盈余管理提供了机会。因此,在对会计人员专业判断能力提出更高要求的同时,应要求管理当局充分披露相关的会计政策和信息,以便监管机构、投资者和其他信息使用者能够恰当判断管理当局专业判断运用的合理性。

* 本文为戴德明教授主持的财政部重点科研课题“资产减值”的部分研究成果。作者感谢评论者在中国会计研究专题国际研讨会(2005)上提出的宝贵意见,但任何错误均由作者负责。

注释:

- ①大清洗是指公司对资产进行的巨额冲销。公司可以通过大清洗行为来有目的地减少当年的盈余和调高以后年度的盈余。通常,亏损公司较盈利公司具有更强的大清洗动机。
- ②本文定义的亏损上市公司是指当年净利润小于 0 的公司。
- ③有关 BATH 变量的选择,总体来说取决于不同的研究设计,通常通过公司业绩和公司所在行业的平均业绩(或中位数)或其他基准比较来获取大清洗的测度。比如,相对于盈利公司来说,亏损公司可能存在更大的大清洗动机。Riedl (2004)则用下述测度作为“大清洗”的代理变量:公司从 $t-1$ 期到 t 期冲销前盈余的变化额,用 $t-1$ 期的总资产平减后,如果其值低于该变量全部负值的中位数(the median of nonzero negative values of

this variable)则取1(存在大清洗行为),否则取0(不存在大清洗行为)。由于本文仅研究亏损上市公司,因此在设计大清洗变量时主要考虑亏损公司本年度的主营业务利润与上一年度的主营业务利润以及本年度计提的资产减值准备之间的关系。

- ④这里的首次亏损是指上市公司在样本研究期中各年的前一年度为盈利,而在下一年度为亏损的公司;连续亏损是指上市公司当年为亏损,且下一年度也为亏损的公司。
- ⑤模型(2)为堆栈回归(stacked regressions),详细的讨论请参见 Maddala (1992), Riedl (2004)。
- ⑥Breusch-Pagan 异方差检验卡方值为 255, p 值为 0.0001, 模型存在异方差。因此表 3 中报告的标准误差、t 值和 F 值均为稳健的标准误差、稳健的 t 值和 F 值,详细的讨论参见 *Econometric Analysis* (Greene, 2002)。此外,各解释变量的方差膨胀因子(VIF)均低于 2,说明变量之间并不存在多重共线性。
- ⑦Breusch-Pagan 异方差检验卡方值为 263.71, p 值为 0, 模型存在异方差。因此表 4 中报告的标准误差、t 值和 F 值均为稳健的标准误差、稳健的 t 值和 F 值。此外,各解释变量的方差膨胀因子(VIF)均少于 2,说明变量之间并不存在多重共线性。

参考文献:

- [1]陈晓. 上市公司的“变脸”现象探析[M]. 北京:企业管理出版社,2003.
- [2]戴德明,毛新述,姚淑瑜. 资产减值会计计量问题研究[J]. 会计研究,2005,(6).
- [3]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):70~113.
- [4]张俊民,牛建军. 预亏公司减值准备会计政策选择实证研究[A]. 中国会计国际化专题[C]. 北京:中国财政经济出版社,2004:316~329.
- [5]Chen C J, S Chen, X Su, et al. Incentives for and consequences of initial voluntary asset write-downs in the emerging Chinese market[J]. *Journal of International Accounting Research*, 2004,(1):43~61.
- [6]Elliott J, W Shaw, G Waymire. Write-offs as accounting procedures to manage perceptions[J]. *Journal of Accounting Research*, 1988, 26 (Supplement):91~119.
- [7]FASB. SFAS 144—Accounting for the impairment or disposal of Long-Lived assets[S]. 2001.
- [8]Francis J, J Hanna, L Vincent. Causes and effects of discretionary asset write-offs [J]. *Journal of Accounting Research*, 1996,34(Supplement):117~134.
- [9]Greene W H. *Econometric analysis*[M]. 2002, Prentice Hall.
- [10]Grover M B. Generally vague accounting principles[J]. *Forbes*, 1992,(14):462.
- [11]IAS C. IAS 36—Impairment of assets and IAS 38—Intangible assets[S]. 2004.
- [12]Linden D W. Lies of bottom line[J]. *Forbes*, 1990, (12):106.
- [13]Maddala G S. *Introduction to econometrics*[M]. 1992, New York, Macmillan.
- [14]McNichols M, G Wilson, L DeAngelo. Evidence of earnings management from the provision for bad debts[J]. *Journal of Accounting Research*, 1988, 26 (Supplement): 1~29.
- [15]Kirschenheiter M, N D Melumad. Can “big bath” and earnings smoothing co-exist as

- equilibrium financial reporting strategies? [J]. *Journal of Accounting Research*, 2002, (3):761~796.
- [16]Ragothaman S, B O Bublitz . An empirical analysis of the impact of asset writedown disclosures on stockholder wealth[J]. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 1996, (3):32~44.
- [17]Rees L, S Gill, R Gore. An investigation of asset write-downs and concurrent abnormal accruals[J]. *Journal of Accounting Research* , 1996, 34 (Supplement): 157~169.
- [18]Riedl E.J. Long-lived asset impairments[J]. *Accounting Review*, 2004, (3):823~852.
- [19]Strong J, A Thakor, J Mwyer. Assets writedowns; Managerial incentives and security returns[J]. *Journal of Finance* , 1987, 42, (3):643~661.
- [20]Walsh P, R Craig, F Clarke. “Big bath accounting” using extraordinary items adjustments: Australian empirical evidence[J]. *Journal of Business Finance & Accounting*, 1991, (2):173~189.
- [21]Wilson G P. Discussion write-offs; Manipulation or impairment[J]. *Journal of Accounting Research*, 1996, 34 (Supplement): 171~177.
- [22]Yoon S. G A Miller. Cash from operations and earnings management in Korea[J]. *The International Journal of Accounting*, 2002, (4):395.
- [23]Zucca L J, D R Gampell. A closer look at discretionary write-downs of impaired assets [J]. *Accounting Horizons*, 1992, (September): 30~41.

Research on the Asset Loss Provision Withdrawing Behavior of Inferior Listed Firms in China

DAI De-ming, MAO Xin-shu, DENG Fan

(*Business School, Renmin University of China, Beijing 100872, China*)

Abstract: Based on the issued “Accounting Guidelines for Enterprises” at the end of 2000, this paper studies the two determinants of asset loss: economic factors and earnings management. The research sample includes all inferior listed firms during the accounting period of 2001~2003. The empirical results reveal that the economic factors, such as the unfavorable circumstance facing the industry and the firms themselves, have an association with asset loss reported by these firms. After controlling the influence of economic factors, we still find some evidences that the inferior listed firms have taken a clearing by write-offs.

Key words: inferior listed firms; asset loss; earnings management

(责任编辑 金 澜)