

立信会计学术专著

LIXIN ACCOUNTING
ACADEMIC MONOGRAPH

资产减值： 公司行为与市场反映研究

苏丹宁 / 著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

立信会计学术专著

资产减值：公司行为与市场反应研究

苏丹宁 著
文策 编

苏丹宁 著

立信会计出版
地址：上海市
电话：(021) 64411322
网址：www.shl63.net
电子邮箱：shl63@shl63.net

印开
张数
字数
印次
ISBN
定价



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

资产减值: 公司行为与市场反映研究/苏丹宁 著. —上海:
立信会计出版社, 2010. 8
(立信会计学术专著)
ISBN 978-7-5429-2558-9

I. ①资… II. ①苏… III. ①资产评估—研究 IV. ①F20

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 159936 号

责任编辑 黄成艮

封面设计 周崇文

资产减值: 公司行为与市场反映研究

出版发行 立信会计出版社

地 址 上海市中山西路 2230 号 邮政编码 200235

电 话 (021)64411389 传 真 (021)64411325

网 址 www.lixinaph.com E-mail lxaph@sh163.net

网上书店 www.shlx.net Tel: (021) 64411071

经 销 各地新华书店

印 刷 上海申松立信印刷有限责任公司

开 本 787 毫米 × 960 毫米 1/16

印 张 9.25 插 页 1

字 数 146 千字

版 次 2010 年 8 月 第 1 版

印 次 2010 年 8 月 第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5429 - 2558 - 9/F

定 价 24.00 元

如有印订差错, 请与本社联系调换

本书受到以下项目支持：

上海市教育委员会重点学科建设项目(J51701)

上海立信会计学院立信会计研究院项目
(D06KJYJ12)

会计是一门与社会经济环境密切相关的学科。回眸会计的发展史,会计学科始终随着社会经济的发展而发展,不断地实现理论的突破和实践的创新。当今的经济全球化、资本市场国际化以及会计的国际趋同,为会计理论的发展和实务的创新提供了契机,并形成了会计研究的累累硕果。

“中国现代会计之父”潘序伦博士开创的立信会计事业,以诚信会计思想而享誉海内外。进入新世纪后,上海立信会计学院会计学科进入了一个新的发展时期。“立信会计学术专著”系列展示的是上海立信会计学院会计学科的学术研究成果,选题涉及会计、财务管理和审计的主要前沿领域,内容着重引介和评价这些领域的理论发展和方法创新,并试图对这些领域的理论发展与方法创新有所贡献,从中也体现了上海立信会计学院会计学科正在形成的理论研究与应用研究并重、突出应用,直接服务于国家与上海地方经济的研究特色。

学术研究的魅力在于发展与创新,“立信会计学术专著”系列所追求的是能够对会计理论有所发展,对会计方法有所创新,哪怕所进行的发展与创新是十分微小的。如果列入“立信会计学术专著”系列出版的每本专著都能对会计理论的发展与方法的创新有所贡献,能够得到同行的一点认同,也算达到了我们编辑出版“立信会计学术专著”系列的目的了。

邵瑞庆

2010年1月

前言

任何理论的发展都离不开实践的检验。我国会计制度和准则的发展是和经济发展同步的。中国 30 年的改革开放,经历了从计划经济体制走向市场经济体制,从计划经济体制下照搬苏联模式的会计制度,到探索适合中国国情的会计制度,从会计双轨制到统一的会计制度和准则。我国的会计准则经历着在实践中不断完善和发展的过程。伴随着资本市场的发展,为利益相关者提供有用的信息成为会计的主要目标。

会计如何更好地完成“提供有用信息”的使命?如何更好地预示风险?对此,以历史成本为主的计量属性似乎能力不足。出于对历史成本计量属性的修正和会计稳健性的要求,“八项资产减值准备”自 2001 年始正式登上历史舞台,迄今为止已有近 10 年的实践了。其间,实务界和理论界关于资产减值的讨论从未停止过。2006 年 2 月,独立的“资产减值”会计准则出台,其中的长期资产计提的减值准备不得转回的规定,是一大亮点,使“资产减值会计”从幕后走到了台前,掀起了实务界和理论界关于资产减值又一个讨论的高潮。

从计量角度来看,资产减值的计提是属于会计稳健性原则的体现还是资产定价的一个分支,到目前仍存在很大争议。但不管它本质属性是什么,资产减值还是成为了我国会计准则的重要组成部分之一,实践中,大量上市公司都计提了资产减值。既然资产减值成为几次会计准则修订的焦点,我们就应该对其本质、影响因素及经济后果进行必要的研究。

从公司行为来看,国内的周忠惠、李增泉、王跃堂、赵春光、薛爽等,都对上市公司如何执行资产减值政策进行了研究。大多数研究结果认为,资产减值准备成为了上市公司进行盈余管理的工具。看起来该政策的实施效果并不理想。那么资产减值在我国的实行是否真如学者们所指出的那样,已经完全偏离了稳健性的轨道而滑向了盈余管理的深渊?公司究竟会如何使用这一会计政策?市场会如何看待这一会计信息?这些问题是本书力求解释的问题。作者认为有必要针对近几年资产减值会计实践进行小结,从客观角度出发,通过研究为资产减值会计准则的继续完善提

供一些建议。

公司采用何种会计政策以及如何采用,是一个多面性的问题,受内外环境的共同影响。一个会计政策是否合理,其实施效果究竟如何,仅从公司一个角度进行探讨并不全面。Taylor 和 Truly(1986)研究认为,评价某项会计政策的实施效果,要从公司对某项政策的偏好与市场对特定会计政策的反应思路出发。本书就是从这一思路出发,第一部分分析了资产减值的概念和经济内涵,并阐述了公司选择会计政策的动机和资产减值信息的信号传递效应;第二部分回顾了我国资产减值会计准则的变迁历程和国内外研究成果;第三部分则从公司如何执行资产减值会计政策和市场对资产减值准备会计信息的反应两个角度,选择我国 A 股上市公司 2001—2004 年的数据,采用实证分析的研究方法,探讨我国 2001 年以来实行的“八项资产减值准备”的实施效果。

作为一名会计学的研究者,十几年来,作者有幸亲身经历了我国会计准则几次重大修订。研究会计学的时问越久,越能体会“与时俱进”的真正含义,越能感觉到,从企业管理的变革、宏观经济的发展到经济学研究手段的更新等,都会对我们这个学科产生重大影响。故时常督促自己跟上会计学的发展脚步。

本书是作者多年会计研究成果的总结。希冀通过研究能使资产减值会计准则更好地为利益相关者服务作出点滴贡献,这也是这本书的写作初衷。学海无涯,可能本研究还显得不够深刻和丰满,但我希望这本书能够起到抛砖引玉的作用,成为会计准则和会计信息质量的研究征途中的一颗垫脚石。

苏丹宁

2010 年 6 月

目 录

第1章 引言	1
1.1 问题的提出	1
1.2 研究意义与研究贡献	5
1.3 研究思路与框架	6
第2章 资产减值理论分析	8
2.1 资产减值的内涵及其经济实质	8
2.2 资产减值的理论分析	12
2.3 资产减值与企业价值的理论分析	20
2.4 本章小结	24
第3章 文献综述	25
3.1 资产减值动机及市场反应研究	25
3.2 资产减值相关准则研究	34
3.3 国内研究文献	40
3.4 本章小结	46
第4章 制度背景	47
4.1 我国资产减值会计制度历史沿革	47
4.2 资产减值会计制度的国际比较	57
4.3 本章小结	64
第5章 计提资产减值准备影响因素——公司行为研究	65
5.1 研究假设	65
5.2 研究设计	70
5.3 描述性统计	76
5.4 上市公司计提资产减值准备影响因素检验	85

5 对配股公司的进一步检验·····	92
6 本章小结·····	99
第6章 资产减值准备市场反应——投资者行为研究 ·····	100
1 研究假说·····	100
2 研究设计·····	102
3 检验结果·····	112
4 本章小结·····	117
第7章 总论、研究局限及未来研究方向 ·····	118
1 全书研究结论·····	118
2 本书研究局限·····	119
3 未来的研究方向·····	120
附录 ·····	122
参考文献 ·····	127
后记 ·····	139

1 问题的提出

伴随现代公司经营规模的不断扩大,所有权和经营权出现分离,公司成为多种契约的结合体。公司的“两权分离”又直接导致股东、经营者及其他利益相关者之间存在信息不对称。因此,维护公司正常运转的契约多数采用了会计数据来解决这种信息不对称,会计信息成为沟通股东、投资者、债权人等利益相关者的桥梁。因此,会计信息对于利益各方的意义非常重要,需要第三方出面对公司按真实、公正、充分、可比等原则提供会计信息的制度性安排。会计准则被认为是降低交易费用的一种制度安排(刘峰,2000)。

经过 20 多年的发展,我国证券市场的规模迅速扩大,对我国公司的股份制改革和国民经济的发展发挥了重要的积极作用。与西方发达国家会计实践相似,证券市场的发展在中国会计体制的改革当中发挥了关键性的推动作用(蒋义宏,1998)。在现代市场经济中,财务会计和证券市场是一对共生体,它们相互依存、相互促进、相辅相成,共同构成了现代经济中最具魅力和活力的部分。我国为规范上市公司会计核算行为,提高上市公司的会计信息质量,自 1992 年底正式发布《企业会计准则》及 1997 年 5 月第一个具体会计准则《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》,至今,在短短的十几年间,我国的会计准则从无到有、从少到多,共发布了 38 项具体会计准则,一个与国际接轨的会计准则体系正在逐步形成。

在会计不断规范和证券市场不断发展的同时,我国资本市场研究也从无到有,迅速发展。会计学者们开始利用资本市场的大量资料进行会计信息质量以及会计规范方面的研究。关于在我国资本市场中,会计信

息是否有用,不少学者进行了实证研究。Haw 等(1999)、赵宇龙(1998)、陈晓等(1999)的检验表明年度报告的披露的确向资本市场传递了新的信息。Haw 等(2002)和薛祖云、吴冬辉(2004)还进一步检验了季报、中报会计盈余的有用性,他们的研究也都支持中报和季度报告盈余有用性的结论。这些研究不仅证明了我国证券市场的有效性,也体现了我国会计目标——决策有用观,同时也说明我国会计准则对于上市公司会计核算行为的规范起到了一定的积极作用。

纵览我国会计制度与准则体系的发展历程,关于资产的计量方式也伴随会计准则和会计制度的发展发生着重大变化。我国在 2001 年 1 月 1 日开始执行的《企业会计制度》第二章第十二条定义:资产是指过去的交易、事项形成并由企业拥有或者控制的资源,该资源预期会给企业带来经济利益。这一定义与 FASB 和 IASB 的定义基本一致。国内外对资产的定义表明了资产的本质和内涵,即资产应当是“预期会给企业带来经济利益”的经济资源。资产这一重要特性,支持了资产减值^①存在的合理性。从历史成本角度来看,资产“不可能”发生减值,因为成本一经发生就不会再有变化。但资产被定义为“未来经济利益”,也就具有了不确定性,从而在理论上,资产的价值就存在了变化的可能,减值的发生也变得理所当然。当依据历史成本对未来经济利益的估计已经高于根据现时情况(包括现时市场状况、资产现时状态、管理当局的对风险的意图和对风险的态度等)所做出的最佳估计时,那么资产就发生了减值,这种估计会在资产的续存期内随着经济环境的变化而不断地发生,这就是资产减值的实质。

相应地,我国资产减值准备的相关准则也经历了从无到有逐步完善的过程。1999 年,《股份有限公司会计制度》要求上市公司计提“四项减值准备”,该规定并未强制发行 A 股的上市公司实行(Chen 等, 2004)。财政部于 1999 年末先后发布了《股份有限公司会计制度有关会计处理问题的补充规定》的通知及《股份有限公司会计制度有关会计处理补充规定问题的解答》的通知(以下简称《补充规定》),要求无论是境外上市公司、香港上市公司、境外发行外资股的公司,还是其他上市公司和非上市公司的股份有限公司,均应按照《股份有限公司会计制度》中对境外上市公司、

^① “资产减值”是一种经济现象。国外许多国家对资产减值的会计处理是直接冲减当期收益,而我国会计准则规定采用备抵法进一步对资产减值进行核算,因此资产减值在我国会计核算中被称为“资产减值准备”。两者本质上是一样的。本文不做区分。详见第四章。

境外发行外资股公司的规定提取“四项减值准备”。2001年1月1日起会计准则要求上市公司在原先四项资产减值准备的基础上,增加计提固定资产减值准备、无形资产减值准备、在建工程减值准备和委托贷款减值准备等四项减值准备。至此,《企业会计制度》与会计准则有机结合的会计规范体系已经轮廓分明,关于资产减值准备的规范体系也初步形成。然而,资产减值准备相关会计准则的完善脚步并未就此停止。2006年2月,“资产减值”作为第8号会计准则,从幕后走到了台前,于2007年1月1日起执行。这次关于资产减值的修订最大的亮点就是规定“减值损失一经确认,在以后会计期间不得转回”^①。

从资产减值的会计制度和会计准则的发展历程来看,我国会计准则的制定者和证券监管部门都非常重视资产减值的会计信息。而理论界自从2001年实行“八项减值准备”以来争议也很多。一方面,财政部作为会计准则制定者,认为公司对资产计提资产减值准备能够挤干资产中的“水分”,进一步提高会计信息的质量。另一方面,也有研究认为资产减值准备为公司管理层提供了利润操纵的空间,尤其是长期资产,如无形资产、固定资产和在建工程的减值准备,其计提及相关损益的确认、转回、注销需要大量的主观判断,资产减值政策的使用并不能像预期那样提高会计信息质量。因此,资产减值准备的会计准则是否提高了会计信息质量这个问题需要商榷。

Taylor 和 Truly(1986)的研究认为,会计准则本身具有经济后果,可以分为两类:一是分析市场对特定会计政策的反应,例如会计信息含量研究、不同公司会计政策的选择和会计管制的效应;二是管理者对会计政策偏好的研究,包括强制性会计管制的效应、会计政策选择等。对于资产减值准备会计政策而言,对上市公司和资本市场的影响还是比较大的。以2001年为例,沪深两市共计提210亿元的资产减值准备^②,大致相当于所有上市公司当年净利润(727.27亿元)的1/3,2001年与2000年相比,计提的资产减值准备多出了150亿元,对上市公司当年业绩的直接影响是每股收益下拉0.3元,净资产收益率下降1.2个百分点。因此,本书

① 计提的资产减值准备不得转回的资产包括:固定资产、无形资产、在建工程和部分长期投资。因此,可以看出原先八项资产减值准备并非全部不可以转回,主要针对的是长期资产减值准备。

② 数据来源:中国证券报2002年6月5日。

认为考察资产减值准备会计政策的合理与否,必须从公司 and 市场两个角度进行,两者结合才能得到客观的结论。

从公司角度来看,会计准则要求上市公司计提八项资产减值准备,公司必须按照会计监管的要求做出反应。而任何监管政策的实施都会增加或减少公司遵守该项政策的成本(Blake, 1992)。公司管理层会结合自身利益选择对自己最为有利的会计政策。Francis 等(1996)和 Riedl(2004)认为资产减值的计提是经济因素和盈余管理动机的函数。经济因素为上市公司出于资产价值的贬值而计提资产减值;盈余管理动机指上市公司高管层为了各种目的而操纵盈余的行为。公司计提资产减值究竟哪种动机占上风,取决于会计准则的质量和公司内部以及外部的监管力度。一方面,根据经济人假说,上市公司的经理人具有自身利益最大化的自利性特征,这种自利性使得其在不同的报告动机下,以自身利益最大化为出发点选择和执行资产减值准备政策,达到操纵盈余的目的。因此,在执行资产减值会计政策时,经理人具有盈余管理的动机。而另一方面,经理人的会计行为受到了会计准则与外部监管(例如审计)的制约。会计准则要求上市公司在期末进行资产减值测试,合理估计减值金额,计提减值准备,向投资者展示真实的资产价值;外部监管以审计为例,也对其报表的真实、公允起着鉴证作用。两个监管力量都促使经理人必须按照会计准则的要求,计提资产减值准备,体现经济因素的影响。由此,经理人计提资产减值准备的过程就表现为在会计准则和外部监管的约束下,根据自身利益最大化原则,在可能的操纵空间之内,选择对自己最有利的执行方式,执行效果打了折扣。因此,上市公司计提资产减值同时受到了经济因素和盈余管理动机的影响。

从市场角度来看,基于信号传递理论,上市公司在会计准则要求下计提资产减值准备,与此同时,也向投资者传递了关于公司资产质量的信号;资产质量较好的公司为了使自身区别于其他资产质量不好的公司,也有动机向投资者传递真实的资产质量信息。根据 Hughes(1986)的研究理性投资者可以根据这种信号做出自己的判断并改变其对公司价值的预期。考察投资者是否关注资产减值准备的会计信息,其是否为投资者提供了有用的信息,这是检验会计准则实施效果的方式之一。如果按照某项会计准则要求而产生的会计信息不能为投资者带来有用的信息,则说明该项准则的制定还不完善,还有待提高。

我国以往关于资产减值的研究文献,多数从公司选择会计政策的角

度入手,忽略了公司计提资产减值准备的经济因素影响,着重研究了资产减值准备的盈余管理动机,并且研究结论表明资产减值准备已成为公司进行盈余管理的工具。另外,很少有文献从市场角度研究资产减值准备的信息是否为投资者带来了有用的信息。因此,研究并不全面。正因为如此,本书将分别从公司 and 市场两个角度出发,力图客观全面地评价我国 2001—2004 年实施八项资产减值准备会计政策的效果。最终要研究的问题就是:我国上市公司计提的资产减值准备是否完全沦为盈余管理的工具,投资者如何理解资产减值准备的信息,该信息是否能为投资者带来有用的信息,帮助投资者评估公司价值。

2 研究意义与研究贡献

本书选择 2001—2004 年在上海和深圳两地证券交易所上市的 A 股上市公司及其市场交易数据作为研究样本,分别通过公司执行会计政策角度和市场中投资者对该项会计信息的反应研究了我国 2001 年以来实行八项资产减值政策的实施效果。采用了目前较全的数据和更全面的视角研究了资产减值准备政策。

本书以经济人假说为出发点,系统分析了公司经理人在选择和执行资产减值会计政策的动机——经济因素和盈余管理动机。本书相对于已有的研究而言,讨论了经济因素对于上市公司计提资产减值准备的影响。这一视角评价资产减值会计准则更为客观。通过实证研究发现资产减值准备并未完全沦为公司进行盈余管理的工具,资产价值的贬值——经济因素依然显著影响公司计提资产减值准备的行为。这为我国资产减值准备的研究开辟了全新的视野,也为我国资产减值准备会计准则提供了支持的证据。

本书从投资者角度研究了投资者对于资产减值准备会计信息的反应,发现资产减值准备信息向投资者传递了资产质量的信号,并据此判断公司经营能力的高低。资产减值准备计提比率越高,则投资者对公司市场价值的定价越低。Francis(1996)关于投资者对于资产减值市场反应的理论分析在我国得到了体现。而资产减值准备会计信息的市场反应也说明该信息并非无用,从而说明我国关于资产减值会计政策起到了一定的积极作用。从投资者角度进行资产减值的研究视角是本书的创新之一。

本书认为我国上市公司计提资产减值准备是一个具有重要意义的政策。我国实行该政策的几年来,还是取得了一定成效,不能简单地从公司利用其进行盈余管理来进行评价。本书站在了更为客观的立场,对其进行了研究。这是本书区别于其他资产减值准备研究的部分,也是本书主要的研究贡献。

3 研究思路与框架

根据 Taylor 和 Truly(1986)从市场对特定会计政策的反应和公司对该政策的偏好思路出发,本书从公司如何执行资产减值会计政策和市场对资产减值准备会计信息的反应两个角度,全面研究了我国 2001 年实行的“八项资产减值准备”的政策效果。论文章节安排如下:

第 2 章主要探讨了资产减值的基础理论。从资产减值的经济内涵出发,对经理人会计政策选择和执行的契约机制和外部监管机制进行了分析。同时阐述了资产减值对于投资者评估公司价值的意义。

第 3 章是本书的文献综述部分。第 1 节分别从计提资产减值公司特征和市场反应两个方面回顾了国外的相关文献,阐述了相应的理论研究和实证发现:公司计提资产减值主要出于两个目的——经济因素和盈余管理动机,而市场对于资产减值的会计信息会做出相应的反应。第 2 节主要介绍了国外关于资产减值准则方面的研究。第 3 节是我国关于资产减值的研究和评述。

第 4 章是本书的制度背景部分。主要探讨了我国资产减值会计制度的历史沿革和变迁,并比较了我国资产减值会计制度与国外的不同。由于我国制度背景与国外不同,就可能造成了资产减值会计政策实施效果的不同。本章为后面的实证部分进行了制度方面的分析。

第 5 章论述了公司执行资产减值会计政策的影响因素,证实我国上市公司计提资产减值准备虽然受到了盈余管理因素的影响,但其仍能体现资产减值贬值这一经济因素的影响。这说明资产减值准备并未完全沦为盈余管理的工具,我国实行的资产减值准备政策从公司角度来看取得了一定的积极效果。

第 6 章主要研究了投资者如何理解资产减值准备会计信息,以及该信息在我国证券市场定价中的作用,论证了资产减值准备信息向投资者传递了资产质量的信号,为投资者提供了有用的会计信息。

第7章为本书的总结。在这一章中,对全文的实证发现进行了总结,不仅分析了本书研究的局限性,也提出了今后的研究方向。

图1-1列出了本书的研究框架图。

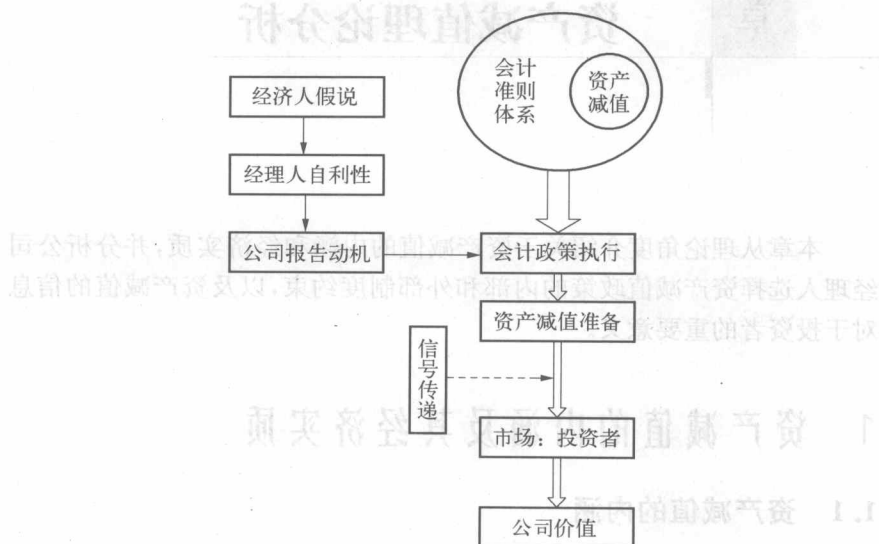


图1-1 全文框架图

本章从理论角度介绍关于资产减值的内涵和经济实质,并分析公司经理人选资产减值政策的内部和外部制度约束,以及资产减值的信息对于投资者的重要意义。

1 资产减值的内涵及其经济实质

1.1 资产减值的内涵

1.1.1 资产减值的经济学分析

资产减值来源于经济学领域“固定资产损耗”的概念,《资本论》曾对其进行详细的理论阐述。众所周知,《资本论》是马克思在总结许多经济学者(包括亚当·斯密、大卫·李嘉图等)的研究成果并历经几十年深入研究而创立的经济学经典著作,因而在西方的经济理论中具有一定的代表性。在《资本论》第一卷“企业经营理论”中,马克思曾指出资产的磨损可以分为有形磨损和无形磨损。有形磨损指固定资产在物质形态上的损耗,其通过计提折旧的方式逐步转移到产品成本中,并得以补偿;无形磨损则指固定资产在其有效使用期内,由于生产技术进步而引起的价值贬值。对于造成无形磨损的主要原因,马克思认为主要有:①劳动生产率的提高;②新技术的发明和应用。因为无形磨损与生产过程无关,不能直接从产品销售中得到补偿,“只能通过企业的所有者权益予以补偿”(张美红,2000)。如图2-1所示,从会计的观点来看,有形磨损确认为折旧,而无形磨损则是会计领域资产减值的来源。

引起资产减值的原因主要表现为两个方面,即社会原因和企业内部原因。社会原因主要是指:①社会劳动生产率的提高,生产同样