

教育部人文社会科学研究项目（11YJA630055）资助

有限理性与资产减值问题

Youxian Lixing Yu Zichan Jianzhi Wenti De Shizheng Yanjiu

的实证研究

李文美 著

中国矿业大学出版社

China University of Mining and Technology Press

教育部人文社会科学研究项目(11YJA630055)资助

有限理性与资产减值问题

Youxian Lixing Yu Zichan Jianzhi Wenti De Shizheng Yanjiu

的实证研究

李文美 著

中国矿业大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

有限理性与资产减值问题的实证研究 / 李文美著.

—徐州: 中国矿业大学出版社, 2016. 9

ISBN 978 - 7 - 5646 - 3261 - 8

I. ①有… II. ①李… III. ①企业—会计制度—研究
—中国 IV. ①F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 230580 号

书 名 有限理性与资产减值问题的实证研究

著 者 李文美

责任编辑 褚建萍

出版发行 中国矿业大学出版社有限责任公司

(江苏省徐州市解放南路 邮编 221008)

营销热线 (0516)83885307 83884995

出版服务 (0516)83885767 83884920

网 址 <http://www.cumtp.com> E-mail: cumtpvip@cumtp.com

印 刷 徐州中矿大印发科技有限公司

开 本 787×960 1/16 印张 9 字数 180 千字

版次印次 2016 年 9 月第 1 版 2016 年 9 月第 1 次印刷

定 价 36.00 元

(图书出现印装质量问题,本社负责调换)

前 言

2008 年的金融危机不但导致金融资产与长期股权投资出现缩水,而且存货价值和应收款项也面临减值计量问题。在对各项资产进行减值测试时,更多地依赖于会计人员的职业判断。曾有学者指出资产减值对企业财务有巨大影响,有时达到销售收入的 22%、长期资产总额的 12%、利润的 10 倍左右,这也表明企业为什么对资产减值如此关注,监管层对资产减值会计信息的披露如此重视的原因。

首先,本书应用现代产权理论分析了法人产权和会计信息披露监管问题。但是由于人脑的有限信息处理能力和大脑模块分工会形成多重自我,因此规则的制定和实施都是有限理性的。在此基础上,从资产的本质研究入手,通过对资产减值内涵的分析,得出资产减值的实质既是资产未来变动确认观的体现,也是资产不同计量属性之间差异的结论。

其次,本书研究了资产减值的规则性有限理性产生动因,并以 2012~2014 年非金融类上市公司为样本检验了不可转资产减值计提额及其余额在三年间的差异。研究结果表明,规则性有限理性是由于规则制定主体理性的有限性和知识的相对性、环境的不确定性以及制度成本的限制性而产生的。通过对 2012~2014 年资产减值的计提范围、计提程度和计提额的研究表明,计提范围排在前两位的始终是坏账准备和存货跌价准备;可转资产减值的计提额和余额远远大于不可转资产的计提额和余额;2013 年不可转资产减值的计提额和余额无论是从总体样本或者分行业样本分析与 2012 年和 2014 年都不存在显著差异。

再次,本书研究了资产减值的技术性有限理性产生动因,通过对 2011~2015 年上市公司公布的更正公告分析,事实表明技术性有限理性主要是由于疏忽大意和过分自信造成的。本书明确提出了将会计职业判断过程中的技术性有限理性划分为过失性有限理性和非过失性有限理性,并且以《中国资讯行——上市公司数据库》中 2011~2015 年的更正公告为例,剖析了企业发布更正公告的原因。

最后,本书研究了资产减值的行为性有限理性的产生动因和影响因素。研究认为,行为性有限理性是由于经营者追求自身利益的动机、监管不严和惩罚不

力而产生的。本书以 2011~2015 年违规上市公司作为样本,研究发现约 37.20% 的公司反复违规,而且约有 17.77% 的公司一年后再次违规受处罚,同时发现第一次处罚较轻的公司再次受处罚比重达 80.52%,因此本书提出加强监管力度和处罚力度的建议。研究表明扭亏企业的资产减值计提额与微亏企业的计提额有显著差异,管理层变动只有个别年份对照组间存在显著差异,而增发并没有找到证据表明经营者会利用资产减值披露结果理性的信息。研究结果表明,资产收益率和净资产收益率与资产减值的计提有显著的正相关关系;与审计意见有显著的相关关系,但是方向不一定;与资产规模存在显著的负相关关系,政治成本假说不适用于我国情况;而资产负债率对资产减值的计提有显著的降低作用,但并不是每年都显著。但是分行业研究除了制造业与总体样本的结果较为接近外,其他行业的回归结果却存在很大差异。

基于上述研究,本书提出了具有改进价值的政策建议:强化充分博弈程序,以减少规则性有限理性;完善监管,以减少行为性有限理性;加强会计职业人员的培训,以减少技术性有限理性。

著 者

2016.3

目 录

1	导论	1
1.1	研究背景与研究意义	1
1.2	国内外研究现状	8
1.3	研究框架和重点	15
1.4	研究方法	18
2	资产减值问题研究的理论基础	19
2.1	资产减值的产权理论分析	19
2.2	有限理性理论	23
2.3	资产减值基本概念界定	26
2.4	本章小结	32
3	资产减值政策变迁中的博弈安排和寻租行为研究	34
3.1	制度变迁相关理论	34
3.2	资产减值政策变迁的博弈安排	38
3.3	资产减值政策变迁中的寻租行为	43
3.4	本章小结	48
4	规则性有限理性与资产减值研究	49
4.1	规则性有限理性的产生机理分析	49
4.2	资产减值的规则性有限理性分析	54
4.3	本章小结	66
5	技术性有限理性与资产减值研究	67
5.1	技术性有限理性产生机理分析	67
5.2	技术性有限理性与资产减值的会计职业判断	71
5.3	资产减值的技术性有限理性分类	76

5.4 本章小结·····	80
6 行为性有限理性与资产减值研究·····	82
6.1 行为性有限理性客观存在的理论分析·····	82
6.2 行为性有限理性的实质是经营者利益的结果理性·····	92
6.3 行为性有限理性案例分析·····	95
6.4 资产减值的行为性有限理性实证研究·····	97
6.5 本章小结·····	111
7 研究结论与建议·····	113
7.1 主要研究结论·····	113
7.2 相关政策建议·····	115
7.3 本书研究的主要创新点·····	126
7.4 研究局限与未来研究方向·····	127
参考文献·····	129

1 导 论

资产减值理论研究和规则的制定与发展是近 30 年来最受关注的经济学和会计学研究领域之一。目前资产减值会计在各国已经被广泛应用,资产减值的确认、计量和报告使企业的资产更为真实,它降低了会计报表信息使用者的决策风险。但是资产减值一方面夯实了企业利润,同时在某种程度上又成为企业经营者操纵利润的工具或为管理者谋利的手段,严重影响了会计信息质量。2008 年全球金融危机为资产减值的研究提出了新的课题。2008 年我国 1 624 家上市公司中有 1 089 家公司存在资产减值,资产减值损失为 3 963.48 亿元,占利润总额的 35.63%,同比增加了 2 384.11 亿元,增幅达 15.92%。793 家公司披露了可收回金额的确定依据,占存在资产减值的上市公司总数的 72.82%;也有一些公司没有充分披露资产减值迹象^[1]。

因此,监管层如何更有效地规范资产减值的计提和披露、上市公司如何加强职业判断能力以及如何使披露的资产减值信息更利于利益相关者做出决策,已成为资产减值研究中的一个重点课题。

1.1 研究背景与研究意义

资产减值问题既是会计学研究中的重要课题,也是经济研究课题之一。早期的资产减值研究偏重于规范理论方面,如资产减值的确认时点、金额以及信息披露等问题。然而,近年来资产减值的研究则侧重于对会计信息质量的影响,尤其是采用实证研究分析资产减值的信息含量和盈余管理等方面。我国 1993 年首次在上市公司运用资产减值,其后,我国资产减值会计规则^①处于不断发展完善之中,但是仍然存在一些不和谐的因素,影响了资产减值的信息含量。

① 由于资产减值的规定散见于制度和各种规定中,直到 2013 年 2 月 15 日我国才颁布了资产减值准则。但是该准则也只是规范了固定资产、无形资产等的减值,而对于存货减值、应收款项坏账以及股权投资减值仍然散见于其他各项准则或者规定中。所以在本书中将混用制度、规则、政策和准则,不加区分。

1.1.1 研究背景

(1) 资产减值规则的制定存在有限理性

为了规范资产减值的确认、计量、报告和信息披露,美国、英国、加拿大等国的准则制定机构和国际会计准则委员会(IASC)等纷纷组织专家学者对资产减值会计问题进行了广泛的探讨和研究,并先后出台了资产减值会计准则,以规范会计实务界的行为,更好地增强会计信息的有用性。在此背景下,我国资产减值会计规范的制定也取得了一定进展。从1992年“两则两制”规定应收账款计提坏账准备到《股份有限公司会计制度》规定计提坏账准备、存货跌价准备、短期投资跌价准备和长期投资跌价准备四项减值准备,再到《企业会计制度》将计提准备的资产范围进一步扩大到固定资产、无形资产、在建工程和委托贷款等八项减值准备。2006年2月15日财政部在借鉴国际会计准则第36号(IAS36)并结合我国资产减值会计实践的基础上,发布了《企业会计准则第8号——资产减值》,自2007年1月1日起在上市公司范围内施行,并鼓励其他企业执行。它标志着我国资产减值进入全面实施阶段,是我国资产减值会计发展的一个标志。

很明显,资产减值准则的制定过程是一个社会的博弈过程,每一次博弈过程的完成,准则就暂时达到了“纳什均衡”状态。经过多次博弈后会计准则就会得到逐步完善,“纳什均衡”点逐步提高。我国从最初实施资产减值到2006年资产减值准则的出台,笔者经过统计发现,颁发过13次关于资产减值的主要规定,变化之频繁令很多会计人员无所适从。可能会计人员刚刚了解和运用了旧规则,新的规则就已经出台了,导致准则的实施成本提高。以2007年1月1日上市公司披露的坏账准备为例,出现了坏账准备、坏账减值准备、坏账损失等20多种表述方式。出现这种现象的原因可能是会计人员的业务能力不强,或者也可能是会计人员缺少敬业精神所致。但是如果不是规则的频繁变动,坏账准备等术语的表述就不会这么混乱。从资产减值规则的频繁变迁可以看出,资产减值规则与高质量的准则之间还有很大差距。“高质量会计准则”是1997年11月29日由美国证券会前主席约瑟·利维特提出的,在美国会计界引起了强烈反响。美国财务会计准则委员会(FASB)还对关于“高质量”的定义增添了许多内容:①同基本的财务报告概念框架所提供的指导概念相一致;②只允许有最低限度(最好没有)备选会计程序(包括明确的或默认为),旨在保证可比性和一致性,备选方案的存在将难以保证可比性和一致性;③产生清晰的(不含糊的)和全面的信息,使准则容易被企业编报者、注册

会计师、证券监管机构和广大使用者所理解^①。

从资产减值会计制度应用的实际效果来看,我国最近几年资产减值规则的变化极大地提高了会计信息的质量。但是,可以发现我国的资产减值规则仍然是不完善的,一方面是由于规则制定主体的有限理性,规则是一不完全契约;另一方面基于成本效益原则,作为规则的本身不可能穷尽所有的经济业务;再加上规则的利益相关者参与程度不高。可见,由于资产减值会计在我国发展时间不过十余载,还处于“初级阶段”,具体规范还不完善,存在诸多问题,因此研究资产减值会计规则的制定具有重要的现实意义。

(2) 资产减值规则的实施存在有限理性

由于规则的不断变化和不完善性,难免会被少数公司所利用,如通过计提资产减值准备等形式,任意调节利润,以达到自身的目的;或者出于利益动机,生产并披露对己有利的资产减值信息;或者由于对规则的不完全理解和掌握,导致会计职业人员的判断偏误。因此,由于准则的实施主体同样是基于有限理性的会计主体,在实施过程中出于利益动机或者是对规则的理解偏误,会出现有限理性,影响了资产减值的信息质量,不利于利益相关者做出正确决策。为此研究如何减少规则实施过程中的有限理性成为资产减值研究中必须解决的问题。

本书以沪市 A 股 441 家制造业上市公司作为样本,分析 2012 年和 2013 年资产减值的计提额和利润之间的关系^[2]。2012~2013 年度资产减值计提额与利润比分析见表 1-1、表 1-2、表 1-3、表 1-4。

表 1-1 2012 年利润大于零时资产减值计提额与利润比分析表

计提额占利润比例 /%	当期减值计提额>0		计提额占利润比例 /%	当期减值计提额<0	
	家数	比例/%		家数	比例/%
小于 20	177	72.54	大于 -20	73	60.84
20~50	42	17.21	-20~-50	13	10.83
50~100	15	6.15	-50~-100	7	5.83
大于 100	10	4.10	小于 -100	27	22.50
合 计	244	100.00	合 计	120	100.00

① 1999 年 FASB 曾提出“国际会计准则制定:未来的一种设想”,本来是赞同高质量会计准则的。而在 2006 年 7 月发表的《财务报告概念框架、财务报告的目标和财务报告信息决策有用性的质量特征》中,对“高质量”的概念却采取了否定的态度,认为高质量不应加进信息质量特征之中。

表 1-2 2012 年利润小于零时资产减值计提额与利润比分析表

计提额占利润比例 /%	当期减值计提额>0		计提额占利润比例 /%	当期减值计提额<0	
	家数	比例/%		家数	比例/%
小于 20	17	27.87	大于-20	6	42.86
20~50	24	39.34	-20~-50	1	7.14
50~100	16	26.23	-50~-100	4	28.57
大于 100	4	6.56	小于-100	3	21.43
合 计	61	100.00	合 计	14	100.00

表 1-3 2013 年利润大于零时资产减值计提额与利润比分析表

计提额占利润比例 /%	当期减值计提额>0		计提额占利润比例 /%	当期减值计提额<0	
	家数	比例/%		家数	比例/%
小于 20	60	29.85	大于-20	64	34.97
20~50	34	16.92	-20~-50	24	13.11
50~100	30	14.93	-50~-100	26	14.21
大于 100	77	38.30	小于-100	69	37.71
合计	201	100.00	合计	183	100.00

表 1-4 2013 年利润小于零时资产减值计提额与利润比分析表

计提额占利润比例 /%	当期计提总额>0		计提额占利润比例 /%	当期计提总额<0	
	家数	比例/%		家数	比例/%
小于 20	6	17.65	大于-20	3	13.04
20~50	10	29.41	-20~-50	5	21.74
50~100	8	23.53	-50~-100	5	21.74
大于 100	10	29.41	小于-100	10	43.48
合计	34	100.00	合计	23	100.00

根据表 1-1 分析,2012 年利润大于零的样本公司中,当期减值计提额小于零即通过转回资产减值增加利润的有 120 家,其中 34 家即 28.33%的样本公司转回的资产减值占利润的比例超过 50%,也就是说利润的 50%以上是通过资产减值转回而获得的;27 家即 22.5%的样本公司转回的资产减值竟然超过利润,表明当年账面盈利全部通过转回资产减值而获得,并非企业的经营所得。

根据表 1-2 分析,2012 年 75 家利润小于零的样本公司中,有 61 家公司选择

计提资产减值准备,其中提取额占利润 20% 以上的公司 44 家,而提取额占利润 50% 以上的公司 20 家,这说明减值前亏损的公司为了来年的大清洗可能存在利用资产减值操纵利润的行为。

根据表 1-3,2013 年利润大于零的样本公司里,有 107 家即 53.23% 的公司当期计提的资产减值总额占当年利润的比例大于 50%,而且有 77 家即 38.3% 的样本公司当期计提的资产减值总额占当年利润的比例大于 100%。而且,有 95 家即 51.92% 的公司当年转回的资产减值占当年利润的比例大于 50%,其中有 69 家即 37.71% 的样本公司当年转回的资产减值占当年利润的比例大于 100%,这也说明有相当一部分盈利公司是通过转回减值使亏损变盈利的。

根据表 1-4,2013 年 57 家利润小于零的样本公司中,有 34 家公司选择计提资产减值准备,其中提取额占利润 20% 以上的公司 28 家,而提取额占利润 50% 以上的公司 18 家,这说明减值前亏损的公司为了来年的大清洗可能存在利用资产减值操纵利润的行为。

这四组数据在一定程度上说明了确实存在部分上市公司利用资产减值来生产并披露对己有利的会计信息,影响了资本市场的资源配置,不利于投资者作出正确的决策。

(3) 2008 年全球金融危机使资产减值的研究更为迫切

由美国次贷危机而引发的全球金融危机,进而引发的经济衰退如一股寒流迅速席卷了各个国家。此次金融危机不但导致金融资产及长期股权投资出现缩水,存货价值也首当其冲直接受到影响,尤其是大宗商品存货,如钢铁、有色金属等;应收款项也可能因为债务人陷入困境面临减值计量问题。英国一项调查显示,2008 年金融危机导致英国经济损失相当于平均每个家庭“蒸发”6 万英镑资产。金融危机导致银行破产、养老金和房地产价值缩水。令会计界人士没有想到的是,会计也迅速地被扯进了这场金融风暴:公允价值成了社会各界的众矢之的。

在金融市场超级发达的美国,许多企业都拥有相当比例的金融资产或负债,这些金融产品的定价在公允价值会计的框架下会随市场的波动而波动。市场价格上涨了,上涨部分即成为拥有这些金融资产的企业的收益,下跌了立即便成为这些企业的即期损失。如果金融市场趋于稳定,金融产品价格波动很小,那么,这些收益或损失无论是对金融类公司还是非金融类公司的当期损益影响都不会太大,一般不会影响到市场对这些公司权益的定价。但如果市场出现剧烈波动,那就会显著影响这些公司的每股收益,进而市场对这些公司的权益定价会发生剧烈波动,这就更进一步加剧了证券市场的动荡。因此,在这次金融危机中,美国一些银行家、金融业人士和国会议员将矛头指向了第 157 号美国财务会计准

则。他们认为,该准则关于金融产品按照公允价值计量的规定,在经济危机中起到了助推器作用,即在市场大幅下跌和定价功能缺失的情况下,公允价值计量导致金融机构按市价大幅减计资产,使亏损增加,资本充足率下降,引起市场加大资产抛售力度,进而形成“价格下跌—资产减计—恐慌性抛售—价格进一步下跌”的恶性循环,推动并加速恶化了经济危机。然而,会计界和一些经济界人士一直对此持反对态度,认为 157 号准则本身没有问题,有问题的是金融机构对该准则双向和功利的态度:在金融产品价值持续上升时,金融机构乐于看到按公允价值计量而带来的益处;在金融产品价值下跌时,就转而抱怨和指责公允价值计量原则。相关人士认为,公允价值计量才是最能体现公司财务状况的计量方法,尤其适用于金融衍生产品。在次贷危机中,公允价值计量方法不仅没有火上浇油,反而使危机更快暴露出来,让投资者尽快看到了真实情况。

我国基本准则也将公允价值作为会计要素的计量属性之一,而公允价值实际上是一种计量属性的集合,具有变动性和不确定性的特点。不确定性是指很难断定公允价值本身究竟是现行市价还是未来现金流量的现值,要求会计人员进行职业判断;变动性是指因市场交易具有可直接确认、可观察、只能估计等多种情形,因而公允价值会随市场交易情况的变动而变动。在对各项资产采用公允价值计量时,更多地依赖于会计人员的职业判断。在全球性的金融危机下,会计信息应当披露资产的账面价值大于未来可收回金额的部分,即资产减值部分,从而提高会计信息的可靠性。但是一些利益相关主体已经要求终止公允价值的使用,美国和国际会计准则也对此作出了相应反应,那在当前情况下资产减值金额如何确定、如何披露则是企业管理当局和利益相关者关心的问题,也是亟待解决的问题。因此,此时研究资产减值更具实用价值。

1.1.2 研究意义与学术价值

长期以来,资产减值会计问题一直是会计学界讨论的热点。资产减值会计作为一项重要的会计规则和制度安排,为规范企业会计核算行为、提高会计信息质量有着重要作用。但是,客观地说,资产减值会计在我国的发展还处于摸索阶段,不论在理论研究还是实际操作方面都很不完善。即便是 2013 年颁布的资产减值准则,也还存在一些问题和不足。基于上述考虑,选择资产减值作为研究论题,其研究意义和学术价值在于:

(1) 有助于完善我国资产减值规则

财政部 2006 年 2 月 15 日颁布了资产减值准则,并于 2007 年 1 月 1 日在上市公司范围内实施。该准则解决了以前资产减值规定存在的一些问题,如确认依据不明确,操作的随意性较大;资产减值会计政策的可选择性过强,信息含量

不足;利润操纵空间较大等。但是由于准则制定主体的有限理性,准则的制定机构不可能针对每一类事项的具体情况给出相应的会计处理程序与方法,这是因为经济环境复杂而且不好预测,准则的制定者很难将所有可能发生的经济事项都事先考虑周全,并规定出相应的会计处理方法;假设即使可以做到这一点,那么准则也将变得庞大无比以致无法为人们所理解与使用;最后,虑及这种“完全”准则在制定上的成本之高可能令人无法接受,因此,公认会计准则只能是一种不完全契约^[3]。因此由于规则的不完全契约特征,规则的制定不可能面面俱到,而且随着经济环境的不断变化,必然存在一些与当前经济社会不相协调的因素。不协调的因素有哪些,如何减少这些不协调因素等将是本书即将解决的问题,而对这些问题的研究与解决将有助于完善资产减值规则。

(2) 有助于降低交易费用

资产减值会计相关的交易费用包括准则制定发生的成本,通常称为制度成本;企业执行准则发生的成本,称为执行成本;由于资产减值的实施加大了审计风险,因此增加的审计时间和审计费用,称为审计成本。通过资产减值会计的研究,可以为完善准则提供思路,节约制度成本;同时由于准则中涉及会计人员职业判断问题,通过资产减值会计研究可以为加强会计人员职业判断能力提供思路,节约执行成本;以往的文献大多集中在资产减值的利润操纵方面,通过资产减值研究可以找出企业利润操纵的思路和方法,有利于节约审计成本。

(3) 从强化会计控制角度加强对产权的维护与保障

原始产权主体将资产投入企业后,拥有资产的收益权,法人产权主体的经营者在理论上是受人之托,实际上控制着会计信息的生成,因此在进行会计信息揭示时,都尽可能地朝着对自己有利的方面修正。为了维护产权关系,会计信息披露监管就成为必然。本书资产减值问题的研究是基于有限理性基础上的,是从资产减值准则的制定、实施角度论述资产减值的规则性有限理性、技术性有限理性和行为性有限理性,有利于从会计控制角度加强对产权的维护与保障。

(4) 有助于丰富和发展我国的会计理论和方法

企业的会计行为受会计规则的约束,会计规则在具有统一性和规范性的同时还具有一定的灵活性,给会计人员留有一定的活动空间和判断余地。但是会计数据的背后实质意味着利益的划分,而资产减值会计所涉及的利益之争尤其复杂。它不仅关系到企业与国家的利益之争,还直接关系到企业股东与管理层的利益之争。这些矛盾都直接影响到资产减值会计规则的制定和实施效果。所以通过对资产减值有限理性的研究,一方面可以减少准则制定阶段的寻租行为,另一方面不仅可以提高会计人员的判断能力,而且有利于减少企业管理人员的利润操纵行为。这些在一定程度上丰富和发展了我国的会计理论和方法。

因此,资产减值研究,不仅能为准则制定机构评价和改进会计政策提供依据,而且通过研究我国特定制度环境下资产减值的有限理性行为及其经济后果,还能为其他国家会计标准的制定提供经验,并由此对会计学术文献做出贡献。

1.2 国内外研究现状

资产减值问题既是一个具体的会计实务问题,又是一个复杂的会计理论问题,因其涉及范围广泛、影响深远而引起会计理论研究和实务工作者的格外关注。本部分首先介绍当代西方国家资产减值研究的最新成果,并给以理论上的总体概括和评价,其次介绍我国在资产减值方面取得的成果,最后指出我国资产减值研究的进一步发展方向和本书的研究内容。

1.2.1 国外研究现状

国外关于资产减值的研究主要集中在三个方面:一是资产减值与股价或股票报酬之间关系的研究,即资产减值信息是否有助于提高会计盈余和股票报酬的一致性;二是美国财务会计准则公告第 121 号(SFAS 121)实施效果的研究;三是资产减值的行为动机研究。

(1) 资产减值与股价或股票报酬之间关系的研究

Strong 和 Meyer 运用市场模型研究了股票报酬受资产减值公告的影响程度。当运用 2 天的时间窗口时,其累计非正常报酬(CAR)为负数,但在公告前 11 天至前 2 天期间的累计非正常报酬为正数且报告了减值公告后较长时间窗口内都产生了正的累计非正常报酬^[4]。但是 Rees、Gill 和 Gore 的研究表明,样本公司在计提减值以前的资产回报和市场调整后的股票回报都显著低于其同行业公司的平均值,市场对减值的反应显著为负^[5]。Bartov Lindahl 和 Ricks 分别研究了资产减值公告与资产减值前后短期内和长期内的股票报酬间的关联关系,结果显示资产减值有非常显著的 CAR,结论是:市场把资产减值作为坏消息^[6]。Francis 等研究了市场对减值公告的反应,结果表明全部的市场反应为负。作者认为这一结果说明,投资者更愿意将减值看做资产的贬值,而不是一种未来业绩提高的信号。然而,当按照资产减值的类型将数据进行分类后,检验结果表明市场对重组公告的反应为正,对存货减值的反应为负,而对商誉注销的反应为中性^[7]。而先前就有学者提出市场可能并不对纯粹的资产减值产生反应,因为资产减值仅降低了资产的账面价值而不涉及现金的流出,Francis 等的研究似乎证实了这一假设。但是,如果资产减值公告有助于投资者修正对公司未来预期现金流量的估计,市场应当产生正相关或负相关的反应。换句话说,计提资

产减值可能改变了公司的资本或债务合约的财务比率或其他指标,并最终影响公司的未来现金流量。Bunsis 研究发现,市场对引起未来现金流增加的减值交易将出现正的反应,而对引起未来现金流减少的减值交易将出现负的反应,结论是:“减值公布的股价反应和减值事项与未来预期现金流量的变化相联系。”^[8]

由于上述研究选择的时间窗口和窗口长度不同,因此尽管大部分研究都表明市场对减值公告产生负反应,但每个研究的具体结果又各不相同。有的学者的研究结论是短时间内市场对资产减值信息产生负的非正常报酬,而选取较长时间段的样本则是正的累计非正常报酬;而有的学者研究结论表明,由于资产减值不影响现金流量,因此市场对纯粹的资产减值不产生显著的反应。但是也有学者认为资产减值影响现金流量预期增加的,则产生正的市场反应,反之为负;如果不影响现金流量的,短时期内市场产生负回报,而较长时间内负回报则被抵消;甚至于减值金额的大小对市场也会产生影响。总之,国外学者通过资产减值信息含量的研究,得出了各不相同的结论,留下了研究空间。

(2) SFAS 121 实施效果的研究

SFAS 121《长期资产的减值、处置的会计处理》1995 年出台以后,会计学者们开始从不同角度着手研究资产减值对企业财务的影响,以及出台的 SFAS 121 的优点、不足和造成的影响。Rezaee、Smith 和 Lindbeck 指出资产减值对企业财务有巨大影响,有时达到销售收入的 22%,长期资产总额的 12%,利润的 10 倍左右,这也解释了企业为什么对资产减值如此关注;而且对不同行业的企业财务状况影响也有很大的不同,建议在研究资产减值时要区分不同的行业^[9]。Ratcliffe 和 Munter 指出,虽然 SFAS 121 要求考虑资产减值应按个别资产进行,但实际操作中几乎不可能预计一项资产在使用中所产生的经济利益流入,因为大多数企业不可能追踪现金流量到如此程度^[10]。Newell 和 Kreuze 的研究则表示 SFAS 121 为管理当局操纵盈余提供了更为广阔的空间,而且减值损失是非现金费用,“巨额冲销”很可能意味着未来更多的利润,所以许多公司愿意计提资产减值。SFAS 121 同时也更容易引起诉讼,审计人员会因为企业多提或少提资产减值而更加容易被告上法庭^[11]。Riedl 通过比较 SFAS 121 出台前后报告的长期资产减值,结果发现与美国财务会计准则委员会的意图相反,SFAS 121 使得管理当局在选择资产减值政策方面有了更大的空间^[12]。Baker 经过研究指出,SFAS 121 有利于促使企业管理层定期去评价资产价值,另外在财务报告中包含了更多未来的预测性信息。虽然在实施准则的过程中存在大量的主观估计和判断,给管理当局留下了操纵数字的空间,但 SFAS 121 使信息使用者更了解企业管理当局的政策和行为,如果能有效执行的话,SFAS 121 可以消除周期性巨额冲销现象^[13]。

从美国资产减值的政策演变可以看出,美国对于各项资产的减值规定散见于各个准则中。而 SFAS121 主要针对长期资产减值的会计处理,这也是针对性最强的资产减值准则。针对该准则的研究,学者得出了两种几乎相反的结论:一种结论认为该准则为利润操纵提供了更为广阔的空间,同时更容易引起诉讼;而另一种结论则表明该准则增强了信息的可比性和有用性,可以避免周期性巨额冲销。这两种结论究竟孰是孰非,还有待进一步研究。当然,针对 SFAS121 提出的应按个别资产计提减值,学者认为在实际操作中不可能确定每项资产的现金流入,因此只是理论上可行。研究结论说明,美国的资产减值准则仍然存在很多漏洞,需要在反复的博弈中不断完善。由于 SFAS 121 可操作性不够,FASB 在 2001 年 11 月发布了 SFAS 144《长期资产的减值或处置》,取代了原有的 SFAS 121,该准则已经得到了有关专家的肯定,但对于确定资产减值时运用的公允价值及未来现金流量问题目前仍在会计学者的研究之中。

(3) 资产减值的行为动机研究

资产减值的行为动机研究主要是针对企业管理人员出于何种动机,选择不同的资产减值政策。Strong and Meyer 研究发现高层管理人员的变更似乎是决定公司计提资产减值的最重要的因素,特别是当新的管理人员来自于企业外部时显得更加明显^[14]。McNichols 和 Wilson 研究发现当企业的利润非常大或非常小时,企业都倾向于提取较高比例的减值准备,这意味着企业管理人员有利用减值政策进行利润平滑和大清理的盈余管理行为^[15]。Zucca 和 Campell (1992)^[16]、Bunsis(1997)^[17] 研究结果表明了资产减值被用于操纵盈利的观点。Francis、Hanna 和 Vincent 研究发现了冲销的规模与高层管理人员的变动和公司的减值成正相关^[7]。Elliott 和 Shaw 指出计提减值的公司在减值前的业绩已经差于同行业或对照组公司,这说明管理层计提资产减值是对公司资产价值减少的适当反应^[18]。Rees、Gill 和 Gore(1996) 采用修正的 Jones 模型估计非正常报酬,研究发现虽然计提资产减值的公司在减值当年有显著的负的非正常报酬,但这些报酬并未在后来的年度转回,这一结果说明资产减值过程并非体现了经理人员的机会主义行为,而是管理者根据市场环境做出的一种积极反应^[19]。

通过对上述文献的总结,企业提取资产减值的经济动机研究主要分为以下两种观点:一类是管理层利用准则可选择余地,采取有利于其自身利益的减值政策,并且投资者由于缺少必要的信息,并不能洞察到这种盈余管理行为;另一类是经理人员确认资产减值的目的并不在于操纵利润,而是基于企业的实际经营情况、同行业竞争以及经营策略转变所导致的资产减值,即资产减值代表了企业在资产发生毁损情况下的恰当的应对行为。