

上市公司合并商誉减值测试实证研究

——基于盈余管理的视角

陆正华 戴其力 马颖翱

(华南理工大学工商管理学院 广州 510640)

【摘要】 本文对我国上市公司 2007~2008 年计提商誉减值准备的状况进行了统计性描述,并利用统计检验的方法对商誉减值准备计提进行了差异分析,同时在控制会计师事务所类型以及财务状况因素的影响下,采用 2007~2008 年的截面样本数据对影响商誉减值准备的盈余管理因素进行回归分析。实证研究结果显示:其他资产减值准备计提率、合并商誉规模以及资产负债率、净资产收益率等因素对商誉减值测试有显著影响。上市公司合并商誉减值测试存在明显的盈余管理动机。

【关键词】 合并商誉 商誉减值测试 盈余管理

一、引言

自 2001 年美国发布商誉和其他无形资产会计准则以来,商誉的减值问题一直是国外学者关注的重点问题。国外有关商誉减值测试的研究主要涉及以下两方面:

第一,取消合并商誉摊销后进行商誉减值测试的市场反应。Ronald J.Huefner 和 James A.Largay(2004)通过研究发现,自美国发布商誉和其他无形资产会计准则后,取消商誉摊销明显导致了收入和资产的变动并引起市盈率和股价的联动。Francis 等对市场调节的 2 天(-1,0)超额回报与减值金额(定义为正数)进行回归分析时发现全部的市场反应为负。这与市场将减值看作资产的贬值而不是未来业绩的提高相一致。对资料按照减值类型进行的分类显示,市场对重组公告的反应为正,对存货减值的反应为负,对商誉减值的反应为中性。

第二,对可能导致商誉减值测试行为的影响因素进行分析。Elliot 和 Hanna(1996)认为,利润操纵的动机会对商誉的减值确认产生非常大的影响。通过研究连续进行多次减值测试时的盈余反应系数,发现当一次注销发展为多次时报告盈余的特别项目和特别项目的非预期盈余的信息含量就发生了改变。Katrien 等(2009)以 2005~2006 年 15 个欧洲国家的上市公司为样本进行研究,结果表明财务报告编报的动机对于是否确认商誉减值有显著影响,审计单位为四大会计师事务所的公司利用商誉减值进行盈余管理的行为较少,而司法系统较完备国家的上市公司倾向于计提更多的减值准备。与之相反,Ree 等(1996)发现减值公司在减值当年有显著为负的非正常应计量,而且这些应计量并未在后来的年度转回;减值和操控性经营应计变量都是管理层应对公司经济环境变化时的适当反应,而不是管理层管理盈余的机会主义行为。

由于我国 2006 年颁布的会计准则中提出合并商誉的减值确认,国内有关商誉减值测试的研究并不多,更多地集中在商誉的价值评估上。资产减值和盈余管理有着密切的联系。代冰彬等(2007)发现,在利用减值准备操纵利润时,扭亏和大

清洗公司会采取各种类型减值准备进行盈余管理,而平滑利润和管理层变更公司只使用长期资产减值准备,而且是不影响营业利润的减值准备。洪明渠(2008)引入可操作性会计利润作为盈余管理的替代变量,考察再融资前的盈余管理对再融资后累积超额收益及再融资后业绩变化的影响,发现上市公司在股权再融资前都通过可操控性应计利润来进行盈余管理,并与再融资后的业绩滑坡现象有明显的负相关关系。

随着会计准则的变化,学术界关于商誉的研究重点由过去的商誉构成以及商誉的摊销问题转变到商誉的减值问题上。但目前以实证的方法研究影响商誉减值准备的盈余管理因素的文献极少,由此本文就此问题展开实证研究。

二、研究假设和研究设计

(一)研究假设

假设 1:上市公司前期净资产收益率与合并商誉减值测试率呈正相关关系。

Francis 等(1996)指出,不同类别的资产在进行减值计提时,受利润操纵动机的影响差别较大。其中,样本公司在进行商誉减值测试时,利润操纵动机起到了实质性影响。取消合并商誉摊销处理、对合并商誉进行减值测试增加了利润的波动性以及管理层操控利润的空间。从我国 A 股市场的情况看,上市公司盈余管理的首要动机即保证净资产收益率达到监管部门的要求。当前期的净资产收益率较低的时候,上市公司有可能在当期减少并购商誉减值幅度以增加当期利润,或者是加大其减值幅度,保证利润增长率满足监管当局的要求,以此通过盈余管理手段实现在股票市场上的再融资。

假设 2:资产负债率与合并商誉减值测试率呈负相关关系。

由于合并商誉减值测试将减少资产总额,从而增加公司的资产负债率,资产负债率的变化将对公司的长期偿债能力产生不利的影。且该比率如果恶化将可能导致部分企业产生债务风险以及违约的风险,公司可能尽量减少资产减值准

备的计提(蔡祥,2002)。在这种状况下,作为债务人的上市公司,则有可能采用商誉减值测试作为盈余管理手段,降低其资产负债率,避免出现不必要的技术性违约。因此,就理论而言,公司的资产负债率越高,公司违背债务契约的可能性越大,为减少债务风险,公司往往会降低合并商誉减值计提率。

假设 3:上市公司其他资产减值计提率与合并商誉减值测试率呈负相关关系。

刘运国和邓颖瑜(2009)研究了现行企业会计准则下资产减值的效应,发现“资产减值损失一经确认,在以后会计期间不得转回”这一规定封堵了企业常用的盈余管理手段——资产减值冲回的运用。而张晗(2009)有关商誉的国内外文献整理中发现商誉的减值测试又为某些上市公司带来了“利好消息”,充实了管理层操纵利润的工具箱。笔者认为,现行企业会计准则一方面关上了管理层通过资产减值进行盈余管理的“门”,另一方面又新增了商誉减值测试这一较难以把握的会计操作。管理层可能利用会计规则赋予的弹性操纵会计盈余,不确认减值,或者仅对自身有利时才确认合并商誉的减值,其他资产减值计提幅度降低,结果造成商誉减值测试的减值计提幅度加大。

假设 4:合并商誉规模与合并商誉减值测试率呈负相关关系。

合并商誉规模的大小反映了上市公司所拥有的合并商誉可操作空间的大小,可操作空间越大,公司在商誉减值计提幅度上有更多的选择余地,计提率有可能降低。

假设 5:会计师事务所类型与合并商誉减值测试率呈负相关关系。

合并商誉减值的发生与审计质量特别是会计师事务所类型具有较高的相关性(Katrien 等,2009)。本文认为,应对资产组组合进行商誉减值测试,而相关的资产组或者资产组组合的确认具有一定的随意性,范围大小的圈定直接影响商誉减值损失的计算结果,减值测试有一定的复杂性。因此,商誉减值测试过程要求由具有较高专业水平的会计师事务所来进行。一般认为,四大国际会计师事务所具有较高的审计专业水平,对利用商誉减值进行盈余管理动机的上市公司的监管会更加严格。

(二)研究模型与样本

为了分析影响我国上市公司并购商誉减值测试的因素,本文结合国内外学者的理论研究,依据上述研究假设,建立计量模型如下:

$$Y = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 LEV + \beta_3 IOA + \beta_4 GS + \beta_5 AQ + \varepsilon$$

变量的定义及说明见表 1 所示。

本文的研究采用 2007~2008 年沪深两市发生商誉减值测试的上市公司数据,数据主要来自聚源数据库。在初选样本的基础上,该研究剔除了如下几个类型的上市公司:①金融类上市公司。由于金融类上市公司年度报表项目与其他类型公司存在较大区别,造成财务指标间的可比性降低,同时鉴于此类上市公司数量较少,本文研究中未予考虑。②部分数据缺失、数据无法获取的上市公司。

表 1 研究变量及其定义

变量类型	变量名称	变量代码	变量定义	预期符号
因变量	合并商誉减值测试率	Y	并购商誉减值额/减值测试前并购商誉总额	
	净资产收益率	ROE	净利润/净资产	+
自变量	资产负债率	LEV	本年利润/期末总资产	-
	其他资产减值率	IOA	其他资产减值准备变动额/总资产	-
	合并商誉规模	GS	合并商誉的自然对数	-
控制变量	会计师事务所类型	AQ	“四大”为 1,其他为 0	-

三、实证结果及其分析

(一)描述性统计和差异性分析

从表 2 可以看出,进行商誉减值测试的公司占上市公司的比例呈上升趋势,计提比例也由 8.63% 上升至 11.06%;上市公司拥有的商誉总额也有较大幅度的提升,从 2007 年的 16 亿元到 2008 年的 195 亿元,占资产减值总额的比例也相应有所增长,表明 2008 年发生并购的上市公司数量大幅增加并出于各种原因计提商誉减值准备。

表 2 2007~2008 年上市公司商誉减值准备计提 单位:万元

年份	2007年	2008年
样本公司总数	1 616	1 600
提取公司数	28	56
所占比例	1.79%	3.50%
商誉减值数	13 998.56	216 183.33
商誉	162 301.55	1 953 992.56
计提比例	8.63%	11.06%
资产减值数	213 729.58	2 659 800.59
比例	6.55%	8.13%

表 3 显示,2007~2008 年商誉减值准备计提比例都是偏度大于零的右偏分布,即大部分上市公司两年间商誉减值准备的计提比例都低于平均水平,这意味着我国上市公司商誉减值准备存在计提比例不足的现象。

表 3 商誉减值准备计提比例的偏度分布

年份	样本数	减值准备计提比例均值	偏度
2007年	28	45.39	0.331
2008年	56	64.60	4.989

从表 4 可以看出,商誉减值准备计提的比例在盈利公司与亏损公司间存在着较为显著的差异。2007~2008 年亏损上市公司的商誉减值准备计提比例远高于盈利上市公司的商誉减值准备计提比例,表明亏损上市公司更倾向于计提商誉减值准备。为了进一步验证这一结论,本文利用 Kruskal-Wallis 非参数检验方法对盈利与亏损上市公司商誉减值准备计提的比例进行了验证。

表 4 盈利与亏损上市公司商誉减值差异分析

年份	公司类型	公司数量	占样本的比例	利润总额平均数	商誉平均值(万元)	商誉减值准备计提平均值(万元)	占利润比重(%)	占商誉比重(%)
2007年	盈利公司	22	78.57%	58 257.93	6 662.51	403.83	0.69	6.06
	亏损公司	6	21.43%	-11 696.71	2 621.06	852.37	7.29	32.52
2008年	盈利公司	37	66.07%	100 891.72	50 454.72	4 548.93	4.51	9.02
	亏损公司	19	33.93%	-89 880.18	4 587.78	2 519.62	2.80	54.92

从表 5 可以看出,2007~2008 年 Kruskal-Wallis 检验的概率 P 值均小于显著性水平(0.05),表明商誉减值准备计提比例在盈利与亏损公司间存在着显著的差异,验证了前述的结论。亏损上市公司更倾向于计提商誉减值准备的原因可能有以下方面:一是公司亏损本身意味着经营绩效差,已经无法挽回公司在投资公众中造成的负面影响,且商誉减值测试已显现贬值,因此亏损上市公司发生商誉减值的可能性较大;二是不排除某些亏损公司利用商誉减值准备进行盈余管理的行为,通过亏损年计提大量商誉减值准备,为下进行减值测试做好铺垫。

表 5 商誉减值准备计提比例盈利与亏损公司间差异检验结果

盈利与亏损公司	2007年	2008年
卡方检验值	35.000	126.750
自由度	20	42
P值	0.020	0.000

从表 6 可以看出,制造业的商誉减值准备计提比例略高于非制造业,但 Kruskal-Wallis 检验结果(表 7)显示 2007 年制造业和非制造业的商誉减值准备计提率并无显著差异,这表明商誉减值准备计提的多少是上市公司的个体行为,而与上市公司所处的行业特征没有显著的关系。

表 6 2007~2008 年行业商誉减值准备计提比例情况

年份	2007年		2008年	
	制造业	非制造业	制造业	非制造业
样本数	18	10	30	26
公司数	950	661	938	655
比例(%)	1.89	1.51	3.20	3.97
均值(%)	21.57	14.69	18.84	10.48

注:表中的比例是指该行业计提了商誉减值准备的公司数占该行业当年的公司数的比例。

表 7 商誉减值准备计提比例行业差异的 Kruskal-Wallis H 检验结果

盈利与亏损公司	2007年	2008年
卡方检验值	27.000	126.750
自由度	21	42
P值	0.171	0.000

(二)回归分析

再对 2007、2008 年的截面数据进行回归分析,回归结果如表 8 所示:

表 8 回归分析结果

变量	估计值	标准差	P值
constant	2.837 5	0.311 8	0.000 0
ROE	-0.004 3	0.002 2	0.050 6
LEV	-0.003 3	0.001 9	0.086 2
IOA	2.312 5	0.828 7	0.006 8
GS	-0.136 4	0.018 9	0.000 0
AQ	0.470 4	0.143 0	0.101 6
R ² :0.547 8 adj.R ² :0.515 5 F值的相伴概率:0.000 0			

计量模型的 F 值为 16.957,相伴概率为 0.000 0,商誉减值回归方程在 95%的显著性水平上显著,说明回归方程的解释力较好。

1. 企业绩效的影响。从表 8 可以看出,平均净资产收益率与商誉减值准备的计提比例显著负相关,符号与预期相反,但这与盈利公司与亏损公司差异性分析的结果类似。这表明,前期绩效较差的公司倾向于在下期多计提商誉减值准备,可能的解释是上市公司利用商誉减值准备进行盈余操纵。变量 LEV 的回归系数为负且统计上显著,验证了债务契约假设,即公司的负债率越高,积累的财务风险越大。公司债权人为了保护自身利益,会对公司的利润指标提出要求,因此管理层较难通过计提商誉减值准备“隐藏”利润,商誉减值测试率便会下降。

2. 其他减值准备计提率的影响。按照预期假设,其他资产减值准备计提幅度减少,会造成商誉减值测试的计提幅度加大。回归结果恰恰相反,合并商誉减值测试率与其他资产减值计提率显著正相关。原因可能有:首先,现行会计准则规定四项减值准备计提后不得转回,压缩了企业通过资产减值准备操纵利润的空间,也使上市公司在计提减值准备时更加审慎,倾向于利用资产减值准备计提组合来降低风险,达到调节利润的目的。因此商誉减值测试更多的是伴随其他减值准备一起出现,而不是此消彼长的关系。其次,合并商誉是企业并购的经济后果,没有发生并购行为的公司也无所谓商誉和商誉减值测试,所以其他资产减值准备计提幅度减少并不必然导致商誉减值测试率的提高。

3. 合并商誉规模的影响。合并商誉的规模与合并商誉减值测试率显著负相关,这可能是由于合并商誉规模较大的公司拥有更大的计提减值准备的空间,公司规模大伴随着商誉规模也较大,盈余管理的手段则相对更多,抗风险的能力较强,因此减值测试率反而下降,支持了假设 4。

4. 会计师事务所类型的影响。从我国上市公司的规模和经营能力来看,聘任的审计单位多为国内会计师事务所,“四大”和“非四大”审计单位的影响区分度不高;同时正常上市公司主要是根据自身经营情况和财务特征来确定合并商誉减值计提率,并非受到行业“潜规则”或会计师事务所类型的影响,

回归结果显示会计师事务所类型对商誉减值测试的影响并不是很显著。

(三)结论

本文以我国证券市场的A股上市公司为研究对象,采用2007~2008年的截面样本数据,探讨我国上市公司商誉减值准备计提的总体变化趋势以及基本特征,并在此基础上分析检验了影响商誉减值测试的财务状况因素以及盈余管理因素。本文的研究结论归纳如下:

1. 我国上市公司商誉减值准备仍存在计提比例不足的现象。相比盈利公司,亏损公司发生商誉减值的可能性更大,不排除盈余管理动机的存在。商誉减值准备的计提在制造业与非制造业之间无显著差异,说明公司进行商誉减值测试是出于自身经营状况的考虑,与其行业特征无显著关系。

2. 企业会计政策的制定者可以通过操纵财务报告来影响人们对企业绩效的评价。根据选择性不实财务披露假说,影响企业绩效的事件虽然是无法控制的,但是绩效评价者感知企业绩效的方式却是可以控制的。由于企业经营环境的不确定性,经理层无法控制的外部因素有时会使实际的经济状况不足以达到分红预期。一旦会计准则灵活且可操纵,经理层就可以将收益在各年度间随意延迟或提前,从而获得长期的分红金额最大化。2007~2008年我国上市公司发生商誉减值测试的比例均不到4%,但对证券市场中的投资者影响很大,特别是财务报告中业绩资讯的真实性受到损害会对投资者具有“误导性”作用,这可从商誉减值回归方程中得到解释:①反映盈利能力的指标——净资产收益率与商誉减值准备计提率呈显著负相关关系,证明上市公司本身为了粉饰业绩而出现了盈余管理行为。②衡量偿债能力最重要的指标——资产负债率与商誉减值准备计提率显著负相关,上市公司及其管理者为规避债务风险,倾向于降低减值准备计提率。③商誉减值测试伴随其他资产减值准备计提一起出现,反映上市公司确实存在利用资产减值准备的计提和转回来操纵利润的情况。④具有较大商誉规模的公司操纵利润的空间更大,进行盈余管理的手段更多。我国上市公司合并商誉减值测试存在明显的盈余管理动机。

四、建议

1. 完善资产减值会计政策。主要包括以下几个方面:①完善会计制度以遏制政策诱增式盈余管理行为。具有政策诱增式盈余管理行为的上市公司所占比例虽然不大,但其盈余管理的性质十分恶劣。在会计核算基础上,应将商誉减值测试对当期利润的影响金额一并在利润表中揭示,让投资者对公司利润的形成过程有更加清晰的了解。②完善信息披露制度。有必要提高资产减值包括商誉减值测试的信息披露程度,特别是减值准备的计提与转回的累计影响金额以及资产减值的累计计提金额,进而从制度层面提高中国证券市场信息披露的有效性。

2. 完善资产减值审计政策。①完善中国独立审计准则。根据资产减值会计准则必须满足的合法、合理和揭示三个基本条件,结合会计和审计坚持的重要性原则和实质重于形式

原则,本文认为提升《独立审计具体准则第7号——审计报告》与《资产减值准备审计指导意见》的可操作性应该从谨慎性遵循情况与审计意见的关系入手,同时建议在《独立审计具体准则第7号——审计报告》中作如下具体规定:对资产减值准备的计提与转回满足合法、合理和揭示要求的,注册会计师可以发表标准无保留意见;对满足合法、合理和揭示要求,但其资产减值计提与转回重要资产或其影响金额重大,注册会计师应当发表带解释说明段的无保留意见;对满足合法性要求,但不满足合理和揭示要求的资产减值的计提,除非其资产减值准备事项并不重要且其影响金额也不重大,否则注册会计师应当出具保留意见的审计报告;对不满足合法性要求的资产减值准备,除非其资产减值准备事项并不重要且其影响金额也不重大,否则注册会计师应当出具否定意见的审计报告。②强化注册会计师风险意识。除宣传教育和提升注册会计师本身的业务素质与道德素质外,还应从实行会计师事务所的无限合伙制和加大对注册会计师失察责任的处罚力度两方面入手着力强化注册会计师的风险意识。

3. 加强对审计市场的监管。①提高会计师事务所的市场准入条件;②强制实施会计师事务所的定期变更制度;③完善会计师事务所的聘任制度。目前会计师事务所的聘任议案虽然最终要由股东大会通过,但是本文认为:作为委派董事会多数成员和经营班子的上市公司控股股东与上市公司之间不存在信息不对称问题,上市公司经理层与控股股东的利益是比较一致的,因此在会计师事务所的聘任问题上有必要实行控股股东的回避制度,由中小股东或独立董事征集的中小股东来决定。

4. 改进证券市场监管制度。①可考虑用持续经营利润替代净利润指标。因商誉减值准备计提而形成的当期利润并不具备一定的持续性,并不能反映上市公司未来的持续经营能力和盈利前景,因此在制定避亏、配股与增发以及退市等上市公司监管制度时,应主要考虑扣除税收因素后的持续经营利润指标,而不是笼统的净利润指标;在制定配股与增发的相关条件时,也应该采用按扣除税收因素后的持续经营利润计算的净资产收益率指标。②进一步推进监管政策的市场化改革。以行政监管代替市场监管从来是得不偿失,让利益主体监督上市公司、形成完善的市场监督机制才是遏制上市公司盈余管理的根本手段。

主要参考文献

1. 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
2. 洪明渠.我国上市公司基于股权再融资的盈余管理实证研究.厦门:厦门大学出版社,2008
3. Francis, J., J.Hanna and L.Vincent.Causes and Effects of Discretionary Asset Write-offs.Journal of Accounting Research, 1996;34
4. John A. Elliott and J. Douglas Hanna.Repeated Accounting Write-offs and the Information Content of Earnings.Journal of Accounting Research, 1996;34