债务重组准则修订对盈余管理影响的实证分析

王 虹(博士)

(四川大学工商管理学院 成都 610064)

【摘要】本文利用面板数据研究了债务重组准则修订对上市公司盈余管理产生的影响,并提出了进一步完善债务重组准则的思路,以期为有关方面提供借鉴。

【关键词】债务重组准则 准则变迁 盈余管理 扭亏公司 小额盈利公司

一、债务重组准则修订对盈余管理的影响

1998年发布的《企业会计准则——债务重组》引入了公允价值,允许债务人将债务重组收益在利润中进行反映。这给企业利用会计准则调节利润留下了操作的空间,成为一些上市公司虚增资产、虚增利润的“合法规则”。

为了防止上市公司通过确认债务重组收益调整利润,2001年财政部对债务重组准则进行了第一次修订,要求债务人将重组债务的账面价值与债权人因放弃债权而享有股权的份额之间的差额确认为资本公积。

2006年新债务重组准则重新引入了公允价值计量属性,规定债务重组业务中两类损益不再计入资本公积,而是计入当期损益。新债务重组准则在债务重组的定义和范围上进行了规范,指出债务重组是在债务人发生财务困难的情况下,债权人按照其与债务人达成的协议或法院的裁定做出让步的事项。这是否意味着上市公司又可以利用债务重组收益进行盈余管理、粉饰财务报表?

二、研究设计

1.研究假设。本文选择扭亏公司、小额盈利公司和亏损公司进行对比分析,本文提出如下假设:

假设1:扭亏公司、小额盈利公司的营业外收入占利润总额的比例在1999~2008年间呈U型分布。

假设2:剔除营业外收入后的利润总额小于0的扭亏公司、小额盈利公司占扭亏公司的比例也依据债务重组收益是否可以计入利润呈U型分布。

假设3:扭亏公司和小额盈利公司的营业外收入占利润总额的比例与其性质正相关。

假设4:亏损公司营业外收入占利润总额的比例与其性质负相关。

假设5:在新会计准则实施后的2007~2008年,营业外收入对扭亏公司和小额盈利公司的利润总额的贡献增大。

2.样本描述性统计。本文的研究目的是分析债务重组准则变迁对盈余管理的影响。本文使用的上市公司财务数据均来自国泰安CSMAR数据库,研究样本归属的时间段为1999~2008年。

(1)样本家数统计。具体结果见表1:

表1 样本家数

年份	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
家数	805	1 125	1 207	1 306	1 372	1 463	1 461	1 543	1 657	1 709

(2)扭亏公司、小额盈利公司样本描述性统计。为进一步了解具有调增利润动机的扭亏公司、小额盈利公司的营业外收入的变化情况,我们对这两类公司进行了详细统计。

扭亏公司描述性统计结果见表2:

表2 扭亏公司数量、剔除营业外收入后亏损公司数及百分比

年份	扭亏公司家数	营业外收入平均数	剔除营业外收入后亏损公司数	剔除营业外收入后利润总额小于0的公司占扭亏公司%	营业外收入占利润%	(营业外收入-非流动资产处置净损益)/利润总额
1999	48	27 185 564	32	66.67%	62.83%	-
2000	43	8 590 122.7	11	25.58%	81.49%	-
2001	63	14 422 814.55	20	31.75%	89.97%	-
2002	83	16 149 890.59	22	26.51%	48.91%	-
2003	108	15 288 245.04	34	31.48%	67.72%	-
2004	95	14 050 768.35	20	21.05%	39.44%	-
2005	82	14 697 606.29	23	28.05%	52.79%	-
2006	176	20 959 229.43	54	30.68%	61.79%	-
2007	148	119 234 814.5	63	42.57%	79.53%	99.42%
2008	76	143 914 194.6	38	50.57%	126.81%	97.51%

注:由于2007年以前上市公司利润表中未单独披露非流动资产处置净损益,故表中含该项目的变量数值为空。下同。

由表2可知,在1999~2008年期间,扭亏公司的营业外收入平均数、营业外收入占利润百分比、剔除营业外收入后利润总额小于0的公司占扭亏公司百分比三个指标均受债务重组收入是否计入利润的时间段影响,呈U型分布,假设1、假设2在扭亏公司得到验证。在2007、2008年度,扭亏公司营业外收入平均数较以前年份大幅上升。而且,2007年度扭亏公司营业外收入占利润总额的比例达79.53%,2008年度该比例竟然为126.81%。营业外收入剔除非流动资产处置净损益后的

部分占利润总额的比重在2007、2008年度分别为99.42%和97.51%。这些数据均证明,在2007、2008年度,债务重组收益是扭亏公司利润的根本来源,导致这一现象的根本原因在于新债务重组准则对债务重组收益计入利润的规定。

小额盈利公司描述性统计结果见表3:

表3　小额盈利公司数量、剔除营业外收入后小额盈利公司数及百分比

年份	小额盈利公司家数	营业外收入平均数	剔除营业外收入后亏损公司数	剔除营业外收入后利润总额小于0的公司占扭亏公司%	营业外收入占利润%	(营业外收入-非流动资产处置净损益)/利润总额
1999	93	19 740 497	34	36.56%	115.85%	-
2000	125	9 988 632	31	24.80%	33.27%	-
2001	143	10 766 353	38	26.57%	39.06%	-
2002	41	5 386 676.64	11	26.83%	62.62%	-
2003	187	7 499 564	38	20.32%	24.37%	-
2004	238	8 239 716	43	18.07%	14.58%	-
2005	230	13 365 107	56	24.35%	20.12%	-
2006	210	20 081 020	61	29.05%	14.17%	-
2007	144	42 078 345	47	32.64%	15.92%	15.72%
2008	218	54 260 791	101	46.33%	58.80%	57.19%

由表3可知,在1999~2008年期间,小额盈利公司的营业外收入平均数、营业外收入占利润百分比、剔除营业外收入后利润总额小于0的公司占扭亏公司百分比三个指标均受债务重组收入是否计入利润的时间段影响,接近U型分布,假设1、假设2在小额盈利公司得到验证。在2007、2008年度,小额盈利公司营业外收入平均数较以前年份大幅上升。营业外收入剔除非流动资产处置净损益后的部分占利润总额的比重在2007、2008年度分别为15.72%和57.19%。这些数据均证明,在2007、2008年度,债务重组收益是小额盈利公司利润的重要来源,但债务重组收益对小额盈利公司利润的贡献小于扭亏公司的贡献。这可能与扭亏公司经营状况更严峻、需要更多的非经营性收益方能扭亏的现实相关。

3. 研究变量设计。具体见表4:

表4　研究变量

变量符号	变量性质	变量涵义	解释说明
ZD1	因变量	营业外收入占利润总额比例	
ZD2	因变量	营业外收入扣除非流动资产处置净损益后的部分占利润总额比例	
LOSS	自变量	当年亏损公司	当年净利润小于0,值为1,否则为0
WL	自变量	小额盈利公司	小额盈利公司为1,非小额盈利公司为0
NK	自变量	扭亏公司	上年亏损当年盈利公司值为1,否则为0
NAS	自变量	新准则是否执行	新准则执行年份为1,否则为0

注:税后利润与总资产之比在(0.00,0.01)之间为小额盈利公司。

4. 研究模型设计。模型如下:

$$ZD1_{i,t}=a_1+\alpha_{11}NK_{i,t}+\alpha_{12}WL_{i,t}+\alpha_{13}LOSS_{i,t}+\varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$ZD1_{i,t}=a_2+\alpha_{21}NK_{i,t}\times NAS+\alpha_{22}WL_{i,t}\times NAS+\alpha_{23}LOSS_{i,t}\times NAS+\varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$ZD2_{i,t}=a_3+\alpha_{31}NK_{i,t}\times NAS+\alpha_{32}WL_{i,t}\times NAS+\alpha_{33}LOSS_{i,t}\times NAS+\varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

模型(2)中,NK×NAS、WL×NAS、LOSS×NAS均反映执行新债务重组准则后扭亏公司、小额盈利公司或亏损公司的状况。由于上市公司于2007年度开始在利润表中单独披露非流动资产处置净损益,因此以ZD2为因变量的模型仅有新准则执行后的2007、2008年度状况。

三、实证分析

由于2001年准则的变迁不在本文的研究范围中,因此本文仅选择2003~2008年度的相关数据导入模型。基于截面和时间序列相结合的考虑,此处选择面板数据分析方法。本文采用固定效应模型进行分析,为消除异方差的影响,采用了加权最小二乘法进行估计。由于面板数据分析需要连续几年的数据,即在2003~2008年间新上市、退市、数据不全的样本均需剔除。经过上述筛选后进入模型分析的样本公司家数为1 534家,共9 204个观测值。我们采用Eviews5.0软件导入数据,结果见表5:

表5　债务重组与盈余管理面板数据分析结果

	模型(1)	模型(2)	模型(3)
常数项	0.0136(0.010)	0.267(0.000)	0.153(0.082)
NK	1.335(0.000)		
WL	1.349(0.000)		
LOSS	-0.164(0.183)		
NK×NAS		1.989(0.000)	2.380(0.000)
WL×NAS		2.496(0.000)	2.606(0.000)
LOSS×NAS		-0.032(0.875)	0.022(0.923)
R^2	0.031	0.028	0.061
F值	84.678	76.652	71.214
P值	0.000 0	0.000 0	0.000 0

注:括号外数据为该变量的估计系数,括号内数据为该系数的显著性水平。

由表5可知,所有模型的判定系数R^2虽然较小,但F检验效果较好,显著性水平均为0.000 0。这说明模型拟合效果较好。

模型(1)、模型(3)的分析结果表明:扭亏公司(NK)、小额盈利公司(WL)均与营业外收入占利润总额的比例(ZD1)之间呈显著的正相关关系。这说明扭亏公司和小额盈利公司均存在通过营业外收入调增利润以进行盈余管理的事实。实行新会计准则后,扭亏公司(NK×NAS)、小额盈利公司(WL×NAS)与ZD1仍然呈显著的正相关关系,且系数增大。这说明新债务重组准则关于债务重组收入计入利润的规定为上市公司扭亏或保盈提供了有效手段,经验证明这些手段已经被这些有强烈盈余管理动机的公司所利用。假设3、假设5得到验证。

Logistic 模型与 Probit 模型用于上市公司财务预警的比较

白承彪

(复旦大学经济学院 上海 200433)

【摘要】本文运用 Logistic 模型与Probit 模型对 2007~2009 年沪深两市制造业 57 家首亏公司及其配对公司进行对比分析,结果发现二者都能对上市公司逐步恶化的财务状况进行良好预测,但 Logistic 模型的预测效果要优于 Probit 模型。

【关键词】财务困境 Logistic 模型 Probit 模型 ST 公司

财务困境又称"财务危机"或"财务失败",国内外对此尚无统一的定义。目前对此的共识是财务困境本质上就是财务危机,最严重的财务困境就是企业破产。深入研究财务困境的成因,探索其形成规律,进而采取预警措施对企业来说是非常重要的。

国外学者通常将企业提出破产申请作为企业陷入财务危机的标志,但目前阶段,上市资格在我国仍然是一种珍贵的"壳"资源,即使上市公司面临破产危险,也会有其他企业将其接收(即借壳上市),所以企业申请破产的可能性很小。然而,将上市公司被特别处理视为陷入财务困境可解决这一概念界定问题。

一、研究方法

1. Logistic 模型。考察一个标准的线性回归方程:$\hat{y}=\alpha+\sum_{i=1}^{n}\beta_i x_i$,如果对二分变量进行拟合,则实际上拟合的是发生的概率,参照上式可将二分变量回归方程表示为:$p=\alpha+\sum_{i=1}^{n}\beta_i x_i$。但是,进行线性回归所得估计值可能远离[0,1]。此外,通常情况下因变量 p 与自变量 x_i 并非呈线性关系,而是呈 S 型曲线关系,这说明不能直接通过线性回归对二分变量进行拟合。然而,对因变量进行 Logit 变换便可解决这两个问题。通过这种变换,Logit(p)不但在(-∞,+∞)取值,而且 Logit(p)往往和因

亏损公司(LOSS)与营业外收入占利润总额比例(ZD1)之间不显著负相关,假设 4 未能得到完全验证。实行新会计准则后,亏损公司(LOSS×NAS)与 ZD1 之间虽然呈正相关关系,但极端不显著。这说明实行新会计准则后,亏损公司少计营业外收入以调减利润、进行盈余管理的假设不能得到验证,即假设 4 在执行新会计准则后未能得到验证。

模型(2)的结果表明:实行新会计准则后,扭亏公司(NK×NAS)、小额盈利公司(WL×NAS)与剔除非流动资产处置净损益后的营业外收入占利润总额的比例(ZD2)之间呈显著的正相关关系。由于 ZD2 剔除了营业外收入传统的重要组成部分即非流动资产处置净损益,从而进一步说明新债务重组准则被这些有强烈盈余管理动机的企业所利用。假设 3、假设 5 得到验证。

实行新会计准则后,亏损公司(LOSS×NAS)与剔除非流动资产处置净损益后的营业外收入占利润总额的比例(ZD2)之间不显著负相关。假设 4 未能完全得到验证。

四、研究结论

第一,债务重组收益的高低及其对利润总额的影响直接受会计准则规定的影响,债务重组收益在准则规定可以计入利润的年份明显高于不能计入利润的年份。相对于前一个债务重组收益可以计入利润的阶段,2007、2008 年度的债务重组收益对利润的贡献更大。

第二,扣除偶然发生的营业外收入,营业外收入最重要的两个组成部分就是债务重组收益和非流动资产处置净损益。在债务重组收益不能计入利润的期间,上市公司大量利用了非流动资产处置净损益调节利润;在债务重组收益不能计入利润的期间,如 2007、2008 年度,债务重组收益成为营业外收入的主要来源,上市公司大量利用了债务重组收益调节利润。

为避免上市公司利用债务重组收益进行盈余管理,笔者建议在遵循国际惯例的前提下,将一次债务重组收益分期计入利润。这种改进可以在很大程度上减小债务重组对上市公司扭亏的贡献,避免利润的大起大落,客观反映上市公司的经营绩效。

【注】本文系教育部人文社科基金资助项目"基于会计准则变迁的上市公司盈余管理研究"(项目编号:09XJA790006)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 谢德仁,张高菊.金融生态环境、负债的治理效应与债务重组——经验证据.会计研究,2007;12

2. Burgstahler D., Dichev I.. Earnings Management to Avoid Earnings Decrease and Loses. Journal of Accounting and Economics,1997;24