

新企业会计准则实施后 亏损上市公司盈余管理的实证研究

戴德明(博士生导师) 陈放

(中国人民大学商学院 北京 100872)

【摘要】 新企业会计准则的实施对上市公司的盈余管理行为产生了重大影响。本文研究了新企业会计准则实施后亏损上市公司扭亏的盈余管理行为,发现营业外收入仍是亏损上市公司进行盈余管理的“重灾区”。其中最常见的是将债务重组收益计入营业外收入,而公允价值计量对公司盈利的影响不大。

【关键词】 会计准则 上市公司 盈余管理

按照我国《公司法》规定,当上市公司连续两年亏损或最近一个年度每股净资产低于股票面值时,公司将被特别处理(ST),如果公司连续三年亏损,将直接退市并停止股票交易。因此,亏损上市公司会想尽各种办法来扭亏为盈,以维持其上市资格。由于我国的退市制度是以会计利润作为判断标准,为了避免被特别处理或退市的厄运,亏损上市公司往往会通过盈余管理来操纵会计利润。因此,研究亏损上市公司扭亏的盈余管理手段对完善我国会计规范,提高证券市场监管效率具有重要意义。2007年1月1日实施的企业会计准则对上市公司会计信息的产生与披露产生了重大影响。与原企业会计准则相比,部分具体准则修改后更加稳健,从制度上有效遏制了上市公司操纵利润的行为。但是,也有某些会计处理方法的改变给上市公司的利润操纵带来了新的机会。本文将通过研究亏损上市公司利用新企业会计准则进行盈余管理的手段,关注上市公司盈余管理的新趋势。

一、研究假设

新企业会计准则中一部分准则的变化压缩了会计估计和会计政策的选择范围,也限制了企业调节利润的空间,对于规范企业盈余管理行为、提高会计信息质量发挥了重要影响。但某些准则规定的会计处理方式以及给会计人员留下的职业判断空间仍有可能成为企业操纵利润的渠道。本文结合新企业会计准则的变化及我国上市公司盈余管理的现状,提出以下假设:

假设 1: 亏损上市公司扭亏的可能性与营业外收入正相关。

假设 2: 亏损上市公司扭亏的可能性与公允价值变动损益正相关。

假设 3: 亏损上市公司扭亏的可能性与所得税费用出现负值的可能性正相关。

假设 4: 亏损上市公司扭亏的可能性与资产减值准备转回正相关。

假设 5: 亏损上市公司扭亏的可能性与关联交易收入正相关。

假设 6: 亏损上市公司扭亏的可能性与营业收入的增长正相关。

假设 7: 亏损上市公司扭亏的可能性与投资收益正相关。

二、研究设计与样本选取

本文采用 Logit 回归模型对上述假设进行了检验。以亏损公司扭亏行为为对象,选取在 t 年度扭亏的上市公司作为研究样本,并以样本期间连续 3 年盈利的上市公司作为控制样本以控制外部因素的影响。根据上述多项假设设计 Logit 回归模型如下:

$$\text{Logit}(Y_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \times \text{YYW}_t + \alpha_2 \times \text{FV}_t + \alpha_3 \times \text{TAX}_t + \alpha_4 \times \text{JZZH}_t + \alpha_5 \times \text{GLJY}_t + \alpha_6 \times \text{YSZL}_t + \alpha_7 \times \text{INV}_t + \varepsilon$$

其中: Y_t 为扭亏变量(在 t 年度扭亏的公司, $Y_t=1$; 至 t 年度连续赢利 3 年以上的公司, $Y_t=0$); YYW_t 为 t 年度营业外收入/营业收入; FV_t 为 t 年度公允价值变动损益/营业收入; TAX_t 为虚拟变量,如果 t 年度所得税费用为负数,则 $\text{TAX}_t=1$, 否则为 0; JZZH_t 为测度减值准备转回的变量,如果 t 年度的资产减值损失为负数,则 JZZH_t 为资产减值损失占营业收入比例的绝对值,否则为 0; GLJY_t 为 t 年度关联交易金额/营业收入; YSZL_t 为 t 年度的营业收入增长率; INV_t 为 t 年度投资收益/营业收入。

本文选取 2007~2008 年在我国 A 股市场上市的扭亏上市公司作为研究对象,并以样本期间连续 3 年盈利的上市公司作为控制样本,所有数据均来源于国泰安数据库,剔除金融行业上市公司、当年 IPO 上市公司以及数据不全的公司,在 2007 年和 2008 年分别得到 1 083 个和 905 个上市公司样本,其中,扭亏为盈的样本公司在 2007 年和 2008 年的分布如下:

表 1 亏损公司样本分布

交易所	2007 年	2008 年
深市	68	24
沪市	84	44
总计	152	68

三、实证结果分析

对 2007 年和 2008 年总体样本的描述性统计如表 2。从样本均值来看,各年的营业外收入占营业收入的比重在 12% 左右,说明营业外收入对上市公司的利润增长有较大贡献。另外,总体样本的营业收入增长率比较高,但由于外部经济环境的变化,2008 年比 2007 年平均降低了近 15 个百分点。

表 2 样本总体描述性统计

变量	2007 年				2008 年			
	均值	标准差	最小值	最大值	均值	标准差	最小值	最大值
扭亏	0.1348	0.3416	0	1	0.0740	0.2619	0	1
营业外收入	0.1250	1.1225	0	25.8065	0.1177	1.4007	0	34.7910
公允价值变动损益	0.0012	0.0086	-0.0249	0.1404	-0.0018	0.0125	-0.2153	0.0912
负所得税费用	0.0323	0.1769	0	1	0.0784	0.2690	0	1
资产减值转回	0.0013	0.0202	0	0.5462	0.0012	0.0224	0	0.6620
关联交易	0.0298	0.1289	0	1.9944	0.0032	0.0364	0	0.8594
营业收入增长率	0.3834	1.2485	-0.8888	23.2396	0.2370	1.2100	-0.8144	29.8168
投资收益	0.0526	0.2270	-0.6667	3.9695	0.0272	0.1594	-3.2702	1.7743

我们将连续盈利公司和扭亏公司分为两组,进行描述性统计以及独立样本 t 检验,结果如表 3 所示:

表 3 盈利公司与亏损公司描述性统计

变量	样本	2007 年	2008 年
营业外收入	盈利公司	0.040 0	0.028 4
	亏损公司	0.669 9	1.234 7
	t 值	-6.423 0***	-6.959 2***
公允价值变动损益	盈利公司	0.001 4	-0.002 0
	亏损公司	0.000 3	0.000 3
	t 值	1.332 8*	-1.520 5*
负所得税费用	盈利公司	0.024 5	0.073 9
	亏损公司	0.082 1	0.134 3
	t 值	-3.683 1***	-1.768 8*
资产减值转回	盈利公司	0.000 2	0.000 5
	亏损公司	0.008 2	0.010 8
	t 值	-4.465 8***	-3.654 7***
关联交易	盈利公司	0.029 5	0.003 4
	亏损公司	0.031 1	0.001 4
	t 值	-0.139 4	0.422 2
营业收入增长率	盈利公司	0.374 2	0.195 4
	亏损公司	0.442 8	0.756 9
	t 值	-0.617 3	-3.680 3***
投资收益	盈利公司	0.042 5	0.027 1
	亏损公司	0.117 6	0.027 8
	t 值	-3.739 5***	-0.034 8

注:***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 的水平下显著,下同。

从表 3 来看,亏损公司营业外收入及资产减值损失转回的均值各年均显著高于盈利公司,扭亏公司可能利用这两个项目来操纵利润;两个样本组在公允价值变动损益的均值差异在 10% 水平下显著,只有在 2008 年亏损公司的公允价值变动损益高于盈利公司;在所得税费用的影响方面,亏损公司出现递延所得税收益导致所得税费用为负的情况多于盈利公司;2007 年盈利公司与亏损公司在营业收入增长率上没有显著差异,但是 2008 年亏损公司的营业收入增长率显著高于盈利公司;亏损公司在 2007 年的投资收益显著高于盈利公司,但 2008 年不显著;两组公司的关联交易金额没有显著差异。从上述显著性检验的结果来看,扭亏公司可能利用营业外收入、递延所得税收益、资产减值损失转回等进行盈余管理,我们将进一步进行回归分析。

Logit 模型回归结果如下:

表 4 Logit 回归结果

变量	2007 年		2008 年	
	估计参数	z 值	估计参数	z 值
营业外收入	0.464	3.30***	0.615	2.58***
公允价值变动损益	-30.760	-1.47	28.748	1.72*
负所得税费用	1.257	3.26***	0.684	1.67*
资产减值转回	61.970	3.10***	16.559	0.81
关联交易	0.283	0.43	-2.128	-0.32
营业收入增长率	0.082	1.33	0.243	2.29**
投资收益	1.114	3.33***	1.333	1.82*
截距	-2.148	-19.68***	-2.836	-18.16***
Log likelihood	-391.746		-213.390	
Chi-Square 值	73.01***		50.97***	

从表 4 的 Logit 回归结果来看,2007 年亏损上市公司的营业外收入、负所得税费用、资产减值准备转回以及投资收益与其扭亏为盈显著相关,在 1% 水平下显著。2008 年亏损公司的营业外收入对其扭亏的作用最显著,营业收入的增长在 5% 的水平下显著,而公允价值变动损益、负所得税费用以及投资收益仅在 10% 水平下显著。整体来看,2007 年亏损公司利用盈余管理手段扭亏为盈的情况显著高于 2008 年,可能是很多亏损公司利用新准则实施之机,尽最大可能实现扭亏,而且截至 2006 年连续 3 年亏损的公司为 25 家,连续 2 年亏损的公司为 70 家,这些公司面临退市的风险,因此具有更强烈的操纵动机,经过 2007 年大规模扭亏为盈后,2008 年连续亏损的企业大幅减少,连续 3 年亏损的上市公司只有 5 家,连续 2 年亏损的公司有 22 家,又由于外部经济环境急转直下,扭亏为盈的公司数量也大大减少。总之,营业外收入是亏损公司最主要的盈余管理手段,而公允价值计量的影响不大,负所得税费用在 2007 年年初次执行新准则时,对亏损上市公司扭亏做出的贡献相对较大,而且利用减值准备转回的盈余管理手段在 2007 年也被集中使用。

四、对营业外收入的深入分析

通过以上对亏损公司扭亏行为的分析发现,操纵营业外

收入是亏损上市公司扭亏为盈的主要手段,这一发现与之前的文献结论一致。但我们注意到,新准则中计入营业外收入的项目已发生变化,因此,应对营业外收入的具体项目做进一步研究。

利润表中的营业外收入项目属于非经常性收益科目,包括非流动资产处置损益、罚款收入等项目。现行准则实施后,增加了一部分可以计入营业外收入的项目,例如政府补贴、债务重组收益、非货币性交易产生的公允价值与账面价值之间的差额等。本文收集了上市公司2007年和2008年年报附注中对于营业外收入项目的注释,将亏损上市公司(2007年133家,2008年70家)与随机抽取的70家连续盈利上市公司营业外收入的明细项目的均值进行了对比,结果如下:

表5 亏损公司与盈利公司营业外收入明细项目均值对比 单位:万元

营业外收入明细项目	样本组	2007年均值	2008年均值
补贴收入	亏损公司	3 283.419	809.444
	盈利公司	1 310.306	1 605.719
债务重组收益	亏损公司	13 266.703	22 500.673
	盈利公司	745.666	392.075
非货币性交易损益	亏损公司	3 302.381	0.366
	盈利公司	-	1 171.406

从表5我们发现,补贴收入是营业外收入中最常见的项目,2007年分别有52%的亏损公司和76%的盈利公司存在补贴收入,其中亏损公司的补贴收入均值为3 283.419万元,高于盈利公司;2008年分别有49%的亏损公司和62%的盈利公司存在补贴收入,但亏损公司的补贴收入均值只是盈利公司的一半,仅从上述数据我们无法确定补贴收入是否是上市公司进行利润操纵的主要手段。从债务重组收益来看,2007年和2008年分别有39%和18%的亏损公司存在债务重组行为,而盈利公司仅有8%~10%,而且亏损公司的债务重组收益均值远高于盈利公司,总的来说,亏损公司债务重组的频度和收益远高于盈利公司,是亏损公司利用盈余管理手段扭亏为盈的常用方式。非货币性交易并不常见,但不排除有个别上市公司利用其进行利润操纵。

五、结论与建议

本文分析了新企业会计准则的实施对亏损上市公司盈余管理行为的影响。通过对亏损上市公司在新准则实施后的扭亏行为进行Logit分析发现,上市公司普遍通过操纵营业外收入进行盈余管理(具体来看,债务重组收益对营业外收入影响最大),而且由于现行企业会计准则的一些变化,亏损上市公司的盈余管理也出现了新趋势:①尽管现行企业会计准则禁止转回计提的长期资产减值准备,但存货资产减值准备和应收账款的坏账准备仍可以转回,因此,在2007年利用减值准备转回进行盈余管理的上市公司较多。②现行所得税准则规定对所得税费用的会计处理采用资产负债表债务法,这一方法的改变使得多家上市公司年报出现所得税费用为负的情况,对企业的扭亏起到一定的作用,尤其在2007年效果更为显著。③尽管新企业会计准则大量引入“公允价值”这一计

量属性,但公允价值计量带来的收益集中在利润表中的“营业外收入”项目,而对“公允价值变动损益”项目的影响不大,说明新企业会计准则对公允价值计量在交易性金融资产等方面的应用并没有成为上市公司盈余管理的对象。

利用债务重组、资产减值准备转回等手段进行盈余管理,只是治标不治本,无法提高上市公司经营能力,真正实现业绩上的提升,因此盈利的持续性很差。连续2年以上亏损并在2007年扭亏的上市公司有95家,其中在2008年再次亏损的上市公司达到了34家,即36%的公司在绕过了“退市”的监管要求后又再度亏损,且亏损更加严重——这34家上市公司2007年的平均净利润为10 561万元,而2008年的平均亏损额达到20 556万元。

从对亏损公司盈余管理行为的识别来看,2007年134家扭亏的上市公司(剔除B股上市公司)有37家得到了非标准无保留审计意见,占27.61%;2008年67家扭亏的上市公司有15家得到非标准无保留审计意见,占22.39%。扭亏类上市公司的高比例非标准无保留审计意见说明审计师对上市公司盈余管理行为有一定的识别能力。

面对亏损上市公司在新企业会计准则实施后盈余管理行为的新变化,上市公司的投资者及相关报表使用者应及时了解这些变化及其对上市公司财务报告的影响,特别是新企业会计准则对收益计量的观点由收入费用观向资产负债观的转变,意味着对上市公司会计报告的财务分析重点应从原利润表的利润项目转向资产负债表净资产的变动。另外,相关监管机构应加强监管力度,进一步完善上市公司的财务报告披露制度,重点监督亏损上市公司的盈余管理行为,实现证券市场吐故纳新的动态调整过程,提高资源配置效率。

主要参考文献

1. 陆建桥.中国亏损上市公司盈余管理实证研究.会计研究,1999;9
2. 王亚平,吴联生,白云霞.中国上市公司盈余管理的频率与幅度.经济研究,2005;12
3. 邵军,边泓.A股亏损公司利用线下项目进行盈余管理的实证研究.财经论坛,2005;2
4. 赵春光.资产减值与盈余管理——论《资产减值》准则的政策涵义.会计研究,2006;3
5. 吴联生,薄仙慧,王亚平.避免亏损的盈余管理程度:上市公司与非上市公司的比较.会计研究,2007;2
6. 戴德明,邓璐.亏损企业经营业绩改善措施及有效性研究——以上市公司为例.管理世界,2007;7
7. 张昕,杨再惠.中国上市公司利用盈余管理避免亏损的实证研究.管理世界,2007;9
8. 张婉君.资产减值准备与上市公司利润操纵——来自中国亏损上市公司的证据.上海经济研究,2008;11
9. 张昕.中国亏损上市公司第四季度盈余管理的实证研究.会计研究,2008;4
10. 范维国.亏损公司扭亏为盈收益质量的实证分析——来自A股市场制造业的经验数据.经济师,2009;1