

# 企业生命周期、债权治理和资产减值<sup>\*</sup>

叶建芳<sup>1</sup>, 李丹蒙<sup>2</sup>, 唐捷<sup>3</sup>

(1. 上海财经大学会计与财务研究院, 上海 200433;

2. 中欧国际工商学院, 上海 201206; 3. 香港城市大学, 香港)

**摘要:**文章基于企业现金流符号组合的信息构建企业生命周期的代理变量,在控制企业盈余管理等因素的影响之后,研究了企业生命周期、债权治理与资产减值的关系。文章的研究结果表明:企业的资产减值政策基本符合企业生命周期的规律,随着企业生命周期从初创期和增长期经由成熟期向衰退期和淘汰期演化,计提的长期资产减值准备亦相应增加;企业负债的水平与其资产减值的计提正相关,并且在企业生命周期的后期,债权治理作用会更强,体现了债权人对于企业会计政策的重要影响。

**关键词:**企业生命周期;现金流组合;债权治理;资产减值

**中图分类号:**F230;F275 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2010)09-0026-11

## 一、引言

对资产计提减值准备是企业会计政策的重要组成部分,是否需要计提减值主要取决于管理层对于企业资产未来盈利能力的判断。在企业的经营实践中,资产减值政策的选择由于具有管理层主观判断和预期所带来的操控性成分(discretionary items),往往成为盈余管理的渊藪。大量的实证文献集中于探讨盈余管理动机在企业资产减值政策中的影响,比如王建新(2007)、李亨、王烨和陈丽花(2008)以及Chen等(2009)等,这些文献主要是通过检验资产减值的转回行为来推断出避免亏损、利润平滑和满足再融资要求等盈余管理的动机,上述文献的结论为规范企业的资产减值计提和转回提供了重要的经验证据。<sup>①</sup>值得思考的是,由于资产计提减值准备本身代表了管理层对于资产盈利能力的估计和判断,尽管理论上存在并且会计准则中也规定了发生资产减值可以转回的情形,但是可以认为,如果不是由于盈余管理等“机会主

收稿日期:2010-06-15

基金项目:教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(08JJD630005)

作者简介:叶建芳(1966—),女,浙江武义人,上海财经大学会计与财务研究院副教授,博士;

李丹蒙(1980—),男,河北石家庄人,中欧国际工商学院专职研究员,博士;

唐捷(1984—),女,江苏泰州人,香港城市大学硕士研究生。

义”动机,计提资产减值后又进行转回发生的概率应当较低。因此,中国上市公司频频出现的资产减值准备转回本身有很大可能就是盈余管理的手段和后果。我们需要进一步追本溯源,从企业管理层计提减值准备的动机出发,探讨公司管理层计提减值的依据以及其他影响计提资产减值的因素。

资产减值的计提动机,首先应当是经济因素,即公司计提资产减值是基于对未来盈利能力下降的判断。企业生命周期能够恰当地反映企业经济状态和企业资产质量,是衡量企业基本经济状态的一个较好变量。在企业生命周期的不同阶段,其资产质量和主要活动会有较大差异:在生命周期的初期,企业处于扩张阶段,购置大量的资产,资产的盈利能力较强;在企业生命周期的末期,销售额明显下降,企业资产为企业获得经济利益的能力也下降,不少企业还会进行清算活动。因此,我们认为需要将企业的生命周期因素纳入资产减值研究的框架中,从动态的视角分析企业资产减值政策的变化趋势,以此进一步丰富有关中国企业资产减值行为以及会计政策选择方面的研究成果。

许多文献的研究表明,债权人作为企业会计信息的主要使用者之一,对会计信息的质量有十分重要的影响。现有文献主要集中于讨论债务水平对会计稳健性的影响(孙铮等,2005),相对来说较为间接地检验了债权治理对于会计政策选择的影响。企业资产的盈利能力通常是债权人关心的焦点,企业的资产减值政策往往会受到债权人的重点关注,因而研究资产减值和债务治理的关系从逻辑上讲更为直接。本文试图在分析生命周期因素对资产减值准备影响的基础上,进一步把债权治理纳入资产减值的研究中,同时从供给(企业选择减值政策)和需求(债权治理)两个方面分析决定会计信息质量的因素。

具体来说,本文借鉴 Dickinson(2007)的方法,基于整个现金流组合的信息构建企业生命周期的代理变量,在控制了企业盈余管理等因素的影响之后,研究企业生命周期、债权治理与资产减值的关系。本文的研究结果表明企业的资产减值政策基本符合企业生命周期的规律,随着企业生命周期从初创期和增长期经由成熟期向衰退期和淘汰期演化,计提的长期资产减值准备亦相应增加;企业负债的水平与其资产减值的计提正相关,并且在企业生命周期的后期,债权治理作用会更强,体现了债权人对于企业会计政策的重要影响。

本文剩余部分安排如下,第二部分进行理论分析并且提出本文的研究假设,第三部分讨论本文的研究设计,第四部分列示了实证结果,最后给出本文的研究结论。

## 二、理论分析和研究假设

与企业生命周期相关的文献一般是在产品或者产业的层面上进行实证研究,而企业的绩效是由不同产品所提供的,企业产品生命周期的组合即构成了企业的生命周期。但是,由于各种产品生命周期的不同步和企业的多元化战

略,企业层面生命周期的实证度量相当困难。

处于企业生命周期前期即引入期和增长期的公司,需要进行大量的投资,购置固定资产、原材料和生产存货,以扩大生产能力和设计、试验以及销售新产品。企业管理层决定购置资产、进行扩张的主要原因是预期这些资产能增加企业现阶段与未来期间的盈利能力,帮助企业在竞争中站稳脚。这一阶段,较低的资产减值计提率,反映了企业管理层对于购置资产的盈利能力的预期,也提供了企业未来经营业绩的重要信号。因此在企业的扩张阶段,伴随着投资的增长和规模的扩张,企业的资产减值率会较低。

处于企业生命周期后期即衰退期与淘汰期的公司,往往创新能力减弱,销售额明显下降,相应地,企业资产为企业获得经济利益的能力也下降,管理层有理由认为资产发生了减值,需要确认资产减值损失。此外,在衰退期和淘汰期,相当数量的企业还会进行清算活动,包括调整公司资产的账面价值,以反映其清算价值。若公司欲退出某一产业,需要收缩规模或者进行债务重组,就都需要进行资产和债务的重估,以避免资产高估和负债低估。因此衰退期和淘汰期的公司将计提更多的减值准备,导致资产减值率的提高。

企业生命周期的分类中,成熟期是企业经营的转折点,我们把处于成熟期之前的引入期和增长期的公司作为生命周期的前期,把衰退期和淘汰期作为生命周期的后期,得到企业生命周期与资产减值率的研究假设。

假设1:在其他条件不变的情况下,处于生命周期前期的公司比成熟期的公司计提更少的资产减值准备,处于生命周期后期的公司比成熟期的公司计提更多的资产减值准备。

Watts和Zimmerman(1986)指出,债权人作为公司会计信息的重要使用者,他们对经济损失和经济利益的反应是不对称的,债权人需要得到及时的“坏消息”,更为关注会计盈余和净资产的最低可能值。充分预计全部可能的损失不仅有助于在企业清算之时保护债权人的利益,而且还可以限制企业管理层进行过度的股利分配或其他减少以前贷款价值的行动。长期以来,在银行或其他贷款人等财务报告的主要外部使用者看来,为了自身的利益,他们广泛地认为少报资产是一件好事,因为资产少报得越多,他们从资产上所得到的对其贷款或其他贷款的保障就越大。

债权人关心的通常是企业的盈利能力和还本能力,因此企业利润与净资产是债权人重点关注的会计指标。而企业选择何种会计政策、会计的稳健程度等都将直接影响上述会计指标。债权人为了得到及时的“坏消息”和净资产的最低可能值,会要求企业采取更为稳健的会计政策,及时、充分地计提资产减值准备。债务融资占企业总融资比例越大,债权人越关心企业面临的风险,其参与公司治理的程度越高,债权人的监督与约束作用就会越强,要求企业的会计政策选择也会更谨慎,需要企业的管理层根据生命周期的相应阶段和资

产的盈利能力提取资产的减值准备。在企业生命周期的后期,企业的创新能力、盈利能力有所下降,破产清算活动也会大量增加。这一期间,债权人为了保护自身的利益,会要求企业采取更为稳健的会计程序和方法。由此,我们推出有关债权治理与资产减值准备计提的研究假设。

假设 2:在其他条件相同的情况下,企业的负债水平与企业资产减值准备的计提正相关。

假设 3:在其他条件相同的情况下,在企业生命周期的后期,债权治理在资产减值的计提中所起的作用将会更强。

### 三、研究设计

#### (一)生命周期的代理变量

大致来看,已有文献主要是从企业组织行为(组织结构、管理风格、控制行为等)和与企业价值相关的会计指标两方面对企业生命周期进行划分。从与企业价值相关的会计指标角度对企业生命周期进行划分的思想主要是基于企业生命周期的价值相关性:不同生命周期的企业具有不同的财务和会计特征,在企业不同生命周期,企业的会计盈余、现金流与公司股价的相关性也不同。现金流量信息是企业会计报告的一个重要方面,Dickinson(2007)将现金流分解为营业活动现金流、投资活动现金流以及融资活动现金流,应用整个现金流量的组合信息构建企业生命周期的代理变量,具体的划分情况如表 1 所示。下面对企业生命周期的现金流判别方法进行简要的阐述。

##### 1. 引入期

在这一阶段的企业处于学习、适应阶段,其净经营现金流通常为负。正的边际收益,以及企业想用“先发制人”的投资来抑制潜在投资者的想法,会导致企业的净投资现金流为负。在引入期的企业通常没有足够的内部留存收益,企业需要外部资金支持其成长,所以净筹资现金流通常为正。

##### 2. 增长期

处于增长期的企业净经营现金流通常为正。在这一周期的企业会加大其在金融资产和固定资产等各方面的投资,企业的净投资现金流通常为负。这一周期的净融资现金流将延续引入期的情况为正。

##### 3. 成熟期

虽然在成熟期企业的盈利能力渐渐下降,但这并不影响其净经营现金流延续增长期的情况继续为正。企业为了维持自身的地位,会在差异化和增加效率方面加大投资,其净投资现金流也为负。成熟期的企业会对前期的债务进行偿还,其净融资现金流为负。

##### 4. 衰退期

衰退期企业经营利润有所下降,企业需要通过革新、降低成本、改变资本

结构以维持经营。经济理论对这一周期的现金流量并没有一个很好的解释,所以我们把所有的其他现金流组合都作为该阶段现金流的特征。

### 5. 淘汰期

进入淘汰期,企业会调整部分业务或者停止经营活动,净经营现金流预期为负。由于企业会收缩规模,进行资产清算,所以往往会有负的净投资现金流。处于淘汰期的企业既可能偿还债务,也可能继续筹资维持经营,因而其净筹资现金流可能是正的,也可能是负的。

表 1 企业不同生命周期各阶段的现金流特征

生命周期 现金流	生命周期							
	导入期	增长期	成熟期	衰退期	衰退期	衰退期	淘汰期	淘汰期
净营业现金流	-	+	+	-	+	+	-	-
净投资现金流	-	-	-	-	+	+	+	+
净筹资现金流	+	+	-	-	+	-	+	-

由上可知,采用 Dickinson(2007)所提出的与企业价值创造相关的三种活动的现金流的组合符号来度量企业生命周期的方法与经济理论和企业实务基本上是相符合的。曹裕、万光宇(2010)在利用中国上市公司的数据判别企业生命周期的文献中对三种常用的方法——管理熵法、产业增长率法和现金流组合法进行了实证比较研究,发现现金流组合法对企业生命周期的判别具有一定的稳定性,并且相比较其他两种方法,现金流组合法具有较高的敏感度。因而本文采用 Dickinson(2007)所提出的现金流组合法判别企业的生命周期。

### (二)变量计量与模型设计

在表 2 中,我们给出了相关变量的定义和说明。具体来说,在新会计准则实施前(2007 年年报之前),国内学者普遍采用的减值变量为(期末减值准备一期初减值准备)/(期末总资产+期末减值准备一期初减值准备),以资产负债表中减值准备的变化值来衡量当期计提的减值准备。由于新准则设置了资产减值损失账户,本文在研究 2007 年和 2008 年的资料时,直接截取了现金流量表中的数据。由于本文主要关注的是企业生命周期对于资产减值计提的影响,所以没有考虑计提减值后的转回(reversal)。

本文把成熟期之前的引入期和增长期两个阶段归为企业生命周期的前期,成熟期之后的衰退期和淘汰期两个阶段归为企业生命周期的后期,设置了 qianqi 和 houqi 两个哑变量,以成熟期企业为参照进行研究。

为了研究公司的债权治理作用与资产减值计提的关系,本文将企业资产负债率 lev 作为解释变量,衡量债权治理的作用,本文设置了 qianqi\_lev 和 houqi\_lev 两个交叉项乘积,来进一步探讨债权治理在企业生命周期的不同阶段的作用大小。

在控制变量方面,资产周转率 turn 是指营业收入与资产总额的比率,它

度量了资产创造收益的能力大小,若企业的资产周转率较低,说明其资产质量下降,则公司会计提更多的减值准备。由此,我们预期该变量系数显著为负。

在盈余管理的因素方面,我们考虑了大清洗动机、扭亏动机、避亏动机和增发动机,设置了 loss、nk、bk、issue 四个变量。由于以往的研究发现平滑动机在我国资产减值计提上的影响并不明显(王建新,2007;李亨等,2008),所以本文并未把这一因素纳入到控制变量。

参照已有的研究资产减值准备计提的文献(代冰彬等,2007;李亨等,2008),用企业所在行业的资产收益率变化值  $\Delta\text{INDROA}$  来体现行业经营环境的变化。公司的经营情况会受其所在行业总体情况的制约,若公司所在的行业总资产收益率呈现下滑趋势,公司的盈利能力会随之下降,那么公司对其资产能够为企业带来利润的能力预期会下降,相应会提高资产减值准备的计提,所以我们预计该变量系数显著为负。

此外,许多研究资产减值的文献表明,公司的规模可能会影响企业减值的计提比率(Chen 等,2009),我们也将其作为控制变量纳入模型。我们在回归检验中,还对年度和行业效应虚拟变量进行了控制。

本文的回归检验模型为:

$$\begin{aligned} \text{jzratio} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{qianqi} + \alpha_2 \text{houqi} + \alpha_3 \text{lev} + \alpha_4 \text{loss} + \alpha_5 \text{nk} + \alpha_6 \text{bk} + \alpha_7 \text{issue} \\ & + \alpha_8 \text{qianqi\_lev} + \alpha_9 \text{houqi\_lev} + \alpha_{10} \text{turn} + \alpha_{11} \Delta \text{INDROA} + \\ & \alpha_{12} \text{size} + \sum_{i=1}^{11} \text{year}_i + \sum_{j=1}^6 \text{ind}_j + \epsilon \end{aligned}$$

表 2 变量定义

名称	含义	计量办法
jzratio	资产减值计提率	本期计提的资产减值/(期末总资产+期末减值准备-期初减值准备)
qianqi	企业生命周期的前期	当企业处于引入期或增长长期时取 1, 否则取 0
houqi	企业生命周期的后期	当企业处于衰退期或淘汰期时取 1, 否则取 0
lev	资产负债率	企业当期的总负债/总资产
loss	无法避免亏损时的大清洗动机(big bath)	企业当期计提减值前的净利润<0 时取 1, 否则取 0
nk	实现扭亏的少提动机	当企业上期亏损, 本期盈利时取 1, 否则取 0
bk	避免亏损(或保持微利)的少提资产减值准备动机	ROE 在[0, 0.015]内且非扭亏时取 1, 否则取 0
issue	满足再融资 ROE 要求的少提资产减值准备动机	ROE 在[0.055, 0.075]内且非扭亏时取 1, 否则取 0
$\Delta\text{INDROA}$	行业总资产收益率变化率	总资产收益率变化额的行业中位数
turn	总资产周转率	企业销售收入/当期平均总资产
size	公司规模	期末总资产的自然对数
ind	行业虚拟变量	按照证监会行业分类标准分为 12 类(金融保险类除外), 设置 11 个虚拟变量
year	年度虚拟变量	共 7 个年度, 设置 6 个虚拟变量

(三)样本选择与数据来源

我国的资产减值会计产生于20世纪90年代初期,在十多年的运用中,资产减值的计提范围有很大变化。2000年底颁布的《企业会计制度》要求计提减值准备的资产从之前的四项扩展到八项,即应收账款(包括应收账款和其他应收款)、存货、短期投资、长期投资、委托贷款、固定资产、在建工程和无形资产。该准则从2001年起在股份有限公司范围内实施。2006年2月,财政部颁布了《企业会计准则第8号——资产减值》,并要求从2007年1月1日起开始执行。新准则的主要变化在于,规定资产减值损失一经确认,在以后会计期间不得转回。2006年成为非流动资产减值转回的最后一年。考虑到部分企业会有在新准则实施前突击转回已经计提的长期资产减值准备的动机,故未将2006年纳入我们的研究范围。为了验证在新准则下企业生命周期、债权治理和资产减值的关系,本文把2007年和2008年也纳入了研究范围。

本文选取2001年至2005年以及2007年和2008年沪深两市A股上市公司作为样本,采用的主要数据都来自于Wind数据库,在剔除了金融行业以及相关数据缺失的样本后,最终得到9722个观测值。

(四)描述性统计与相关性分析

表3列示的是所用变量的描述性统计,其中连续型变量在上下5%分位上做过缩尾处理(Winsorize)。从变量数值的分布可以看出,经过缩尾处理后变量不存在奇异值(Outliers)。从表3的描述性统计中可以看出,处于生命周期早期的企业约占全部样本的42%,这与陈旭东、黄登仕(2008)的数字比较接近。在他们的样本中,导入期和增长期的企业合计约占全部样本的50%;处于生命周期后期的企业约占全部样本的28%,而在陈旭东、黄登仕(2008)的样本中,淘汰期和衰退期的公司合计大约占全部样本的20%。考虑到我们的样本期间囊括了金融危机爆发的2008年,所以样本中生命周期早期的企业数略少,而生命周期后期的企业数则较多。<sup>②</sup>

表3 变量的描述统计

变量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
jzratio	0.0066	0.0024	0.0168	-0.0203	0.0565
qianqi	0.4245	0	0.4943	0	1
houqi	0.2798	0	0.4489	0	1
lev	0.4936	0.5006	0.1766	0.1754	0.8336
loss	0.0349	0	0.1835	0	1
nk	0.0944	0	0.2925	0	1
bk	0.0671	0	0.2503	0	1
issue	0.1105	0	0.3135	0	1
△INDROA	-0.8499	-0.8147	0.7362	-3.4333	4.3550
turn	0.6604	0.5471	0.4382	0.1303	1.7633
size	9.0925	9.0801	0.4217	9.9230	8.3293

通过对各变量进行相关系数的检验我们发现,<sup>⑤</sup>资产减值计提率与企业生命周期、盈余管理动机、资产负债率、总资产周转率、行业资产收益率变化值和企业规模都存在显著的相关关系。在表征企业生命周期的两个哑变量中,生命周期的前期与资产减值计提率存在显著的负相关,生命周期的后期与资产减值计提率存在显著的正相关;资产负债率与资产减值计提率存在显著的正相关,这些均与我们的假设相同。此外,大清洗动机与资产减值的计提存在显著的正相关关系,扭亏动机、避亏动机和增发动机与资产减值的计提存在显著的负相关关系,总资产周转率、行业资产收益率变化值均与资产减值率有显著的负相关关系,这也从一定程度上验证了研究中纳入这些变量的意义。

#### 四、实证检验结果

##### (一)主要检验结果

考察表4的第三列所示系数,前期和后期的系数分别为-0.0018和0.0021,均在1%的水平下显著,说明与成熟期相比,企业在生命周期的前期计提的减值较少,而在企业生命周期的后期计提的减值较多,这与假设1是相符合的。资产负债率的系数是0.0001,在1%水平下显著,说明资产负债率高的公司倾向于计提较多的资产减值准备,债权治理作用与资产减值的计提是正相关的,符合假设2。考察表4的第五列所示的回归结果,houqi\_lev的系数

表4 模型检验结果

变量	预测符号	系数	t值	系数	t值
qianqi	-	-0.0018***	-4.27	-0.0012	-0.92
houqi	+	0.0021***	3.82	-0.0032*	-1.84
lev	+	0.0001***	12.70	0.0001***	6.72
loss	+	0.0200***	11.89	0.0200***	11.78
nk	-	-0.0107***	-10.53	-0.0108***	-10.32
bk	-	-0.0031***	-4.38	-0.0030***	-4.18
issue	-	-0.0025***	-4.36	-0.0025***	-4.38
ΔINDROA	-	-0.0002	-0.47	-0.0026	-0.46
turn	-	-0.0032***	-6.76	-0.0031***	-6.52
size	-	-0.0036***	-7.25	-0.0034***	-6.96
qianqi_lev	+			0.0000	-0.49
houqi_lev	+			0.0001***	3.89
Constant	?	0.0351***	6.81	0.0340***	6.70
ind		控制		控制	
year		控制		控制	
观测值		9722		9722	
Prob>F		0.0000		0.0000	
adj.R <sup>2</sup>		0.1863		0.1889	

注:t检验调整了异方差,采用了稳健t检验值,\*\*\*、\*\*、\*分别表示该变量在1%、5%、10%水平上显著,下表同。

为 0.0001,在 1%的水平下显著,说明在企业生命周期的后期,债权治理在资产减值中所起的作用加大。在企业生命周期的后半段,企业资产为企业获得经济利益的能力也下降,部分企业还会面临破产清算,债权人会格外关注企业是否采取了稳健的会计政策,以充分预计所有可能的损失。因此,在企业生命周期的后期,债权治理在资产减值中所起的作用将会更大,这与假设 3 是符合的。与李亨等(2008)和 Chen 等(2009)的研究结果一致,loss、nk、bk、issue 的系数分别是 0.02、-0.0107、-0.0031 和 -0.0025,均在 1%的水平下显著,说明在我国企业计提资产减值的过程中,各种盈余管理的动机都起到了显著的作用,这也显示了本文把这些动机作为控制变量纳入研究范围的必要性。同时,我们的经验结果也表明,在各种盈余管理的动机之外,企业的生命周期作为计提资产减值的基本依据,在实践中确实对企业的资产减值水平有显著影响。

(二)敏感性检验

本文在债权治理的研究中,采用了资产负债率这一变量。考虑有些负债类项目并不能起到通常意义上的公司治理作用,例如,应付账款、递延项目、预提项目等,大量文献提到的“债务的公司治理作用”中的负债一般指的是“借款负债”,因为这种债权人往往更关心公司经营状况与还本付息的能力。在此,我们也采用了借款负债占总资产的比重(borrowratio)来验证本文结论的可靠性。借款负债为公司当年短期借款、应付债券、长期借款之和。敏感性检验得出的结论与前面结果一致,见表 5。

表 5 敏感性检验结果

变量	预测符号	系数	t 值	系数	t 值
qianqi	-	-0.0023***	-5.06	-0.0008	-0.92
houqi	+	0.0021***	2.87	-0.0021	-1.46
borrowratio	+	0.0146***	8.70	0.0128***	4.65
loss	+	0.0210***	12.48	0.0206***	11.78
nk	-	-0.0112***	-9.87	-0.0113***	-9.91
bk	-	-0.0036***	-5.86	-0.0035***	-5.62
issue	-	-0.0029***	-6.42	-0.0028***	-6.28
△INDROA	-	-0.0006	-0.11	-0.0001	-0.21
turn	-	-0.0035***	-6.54	-0.0035***	-6.57
size	-	-0.0034***	-5.29	-0.0032***	-4.93
qianqi_lev	+			-0.0042	-1.27
houqi_lev	+			0.0133***	2.81
Constant	?	0.0343***	5.68	0.0328***	5.31
ind		控制		控制	
year		控制		控制	
观测值		8 773		8 773	
Prob>F		0.0000		0.0000	
adj.R <sup>2</sup>		0.1902		0.1936	

## 五、结论与启示

本文运用中国上市公司 2001 年至 2005 年以及 2007 年和 2008 年的数据,采用了 Dickinson(2007)提出的基于现金流组合信息构建企业生命周期的代理变量,在控制了企业各种盈余管理动机之后探讨了企业生命周期、债权治理与资产减值之间的关系。

本文发现,资产减值的计提随着企业生命周期的变化,呈现规律性的变化。在其他条件不变的情况下,处于生命周期前期的公司比成熟期的公司计提更少的资产减值准备,处于生命周期后期的公司比成熟期的公司计提更多的资产减值准备。债权人对公司的治理作用可以通过资产减值准备的计提得以体现,资产负债率越高的公司资产减值的计提率越高,债权治理作用与企业资产减值的计提率正相关,在企业生命周期的后期,债权治理在资产减值中所起的作用将会更大。

企业作为不断演进的经济组织,其发展不一定遵循严格的路径和完整的周期,企业的生命周期并非一定为单循环模式,企业可以通过学习和创新实现再生,开始新的生命周期演化,企业生命周期及相关的财务和会计特征值得我们不断进行深入的研究。

---

\* 本文得到上海财经大学研究生创新基金(200695027)以及上海财经大学“211 工程”三期重点学科建设项目的资助。

### 注释:

- ①中国 2006 年新会计准则中禁止了长期资产减值准备以公允价值回升的名义转回。财政部对此给出的解释是,减值转回成了企业损益操纵的工具,财政部的理由是基于已有的实证研究结论和推理。
- ②企业的生命周期并不完全等同于人类等有机体的生命周期,企业的生命周期是由其产品组合的生命周期所决定的。虽然总体上呈现由成长到成熟进而衰退的自然历程,但是企业的生命周期在某种程度上是可逆的,比如新产品的引入和通过兼并收购等方式可以使企业获得新的生命力,并且经济周期和政府监管政策等外部环境也可以在很大程度上影响甚至改变企业的生命周期。
- ③由于篇幅所限,本文没有列示相关系数表格,如有需要,可以向作者索取。

### 参考文献:

- [1]曹裕,万光宇.关注企业生命周期[M].北京:经济科学出版社,2010.
- [2]陈旭东,黄登仕.企业生命周期、应计特征与会计稳健性[J].中国会计与财务研究,2008,(1): 1—33.
- [3]代冰彬,陆正飞,张然.资产减值:稳健性还是盈余管理[J].会计研究,2007,(12):35—69.
- [4]李享,王烨,陈丽花.盈余管理动机、监管环境与会计操纵[J].中国会计与财务研究,2008,(3): 1—31.
- [5]孙铮,刘凤委,汪辉.债务、公司治理与会计稳健性[J].中国会计与财务研究,2005,(2):

112—141.

- [6] 王建新. 公司治理结构、盈余管理动机与长期资产减值转回——来自我国上市公司的经验证据[J]. 管理世界, 2007, (5): 60—96.
- [7] Chen S, Wang Y, Zhao Z. Regulatory incentive for earnings management through asset impairment reversals in China [J]. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 2009, 24 (4): 589—620.
- [8] Dickinson V. Cash flow patterns as a proxy for firm life-cycle [R]. Working Paper, University of Florida, <http://ssrn.com/abstract=755804>, 2007.
- [9] Watts R, Zimmerman J. Positive accounting theory [M]. Edgewoods Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1986.

## Firm Life Cycle, Debt Governance and Asset Impairment

YE Jian-fang<sup>1</sup>, LI Dan-meng<sup>2</sup>, TANG Jie<sup>3</sup>

(1. *Institute of Accounting and Finance, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China*; 2. *China and Europe International Business School, Shanghai 201206, China*; 3. *City University of Hong Kong, Hong Kong, China*)

**Abstract:** Taking cash flow patterns as a proxy variable of firm life cycle, the paper studies the relationship among firm life cycle, debt governance and asset impairment with the consideration of the motivation of earnings manipulation. It finds that firms' asset impairment policies follow the rules of life cycle, and provision for impairment of long-term assets increases in corresponding to the transformation of firm life cycle, from start-up phase, growth phase, maturity phase to recession phase. The level of firms' debt is positively related to provision for asset impairment. And at the last period of life cycle, the effect of debt governance is relatively stronger, which reflects the importance of creditors to firm's accounting policies.

**Key words:** firm life cycle; cash flow pattern; debt governance; asset impairment

(责任编辑 金 澜)