

商誉与企业研发支出会计政策选择

马亚红

(兰州财经大学 会计学院,甘肃 兰州 730020)

摘要:以2012—2020年A股上市公司为样本,研究非同一控制下企业合并产生的商誉对企业研发支出会计政策选择的影响。研究结果表明,商誉与企业研发支出资本化显著正相关,且商誉金额越大,研发支出的资本化比例越高,这一结果在非高新技术企业及处于市场化程度较高地区的企业中更为显著。进一步分析发现,机构投资者持股和分析师跟踪会正向调节商誉与研发支出资本化之间的关系。通过分析商誉与企业研发产出之间的关系发现,商誉与企业研发能力和产出之间的关系并不显著,表明企业选择研发支出资本化处理并非因研发能力的提升或产出的增加,可能仅是通过研发支出资本化的方式调节盈余或迎合机构投资者及分析师等外部信息使用者。监管机构、审计机构及投资者在对企业研发支出资本化进行分析时,应考虑商誉可能产生的影响,以辨别该部分资本化的真实性。

关键词:商誉;研发支出;资本化;会计政策

中图分类号:F235 **文献标志码:**A **文章编号:**1672-6049(2022)03-0055-11

一、引言

我国企业会计准则要求对研发支出进行有条件的资本化,对于是否资本化的判断,一是要区分研究阶段和开发阶段,二是要判断研发支出的未来收益和技术可行性等条件。而这两项判断并无明线指标,企业是否进行研发支出资本化取决于管理层的职业判断。研发活动存在较高的风险和不确定性,信息不对称程度较高,企业内部人员对该信息的掌握程度远高于外部人员,由于存在选择空间,企业管理层有利用研发支出资本化操纵盈余的可能。根据A股上市公司恒瑞医药披露的2018年年度报告,当年研发投入共计26.70亿元,全部在当期作费用化处理,年报中未对全部的费用化处理作出进一步说明;而与之相反,乐视网公司在2014—2016年度共计发生研发支出38.90亿元,其中资本化23.63亿元,然而公司2017年度亏损为138.78亿元,业绩爆雷。这些具体案例也表明企业研发支出会计处理并不能完全反映真实情况,研发支出会计政策选择中可能存在盈余管理行为。也即,本来应该体现企业研发产出的资本化支出有可能是企业研发成功的信号,亦有可能被管理层操纵。哪些因素会影响企业利用研发支出资本化进行盈余管理是学者及资本市场参与者持续关注的问题。

《企业会计准则第20号——企业合并》中首次提出将商誉单独确认为一项资产。商誉产生于非同一控制下的企业合并,其初始确认金额等于购买方合并对价大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额。并购作为企业外延式增长的重要手段,一是能够弥补企业内生式增长动力不足的问题,二是可以为资本市场注入活力并促进经济发展。尤其至2014年《关于进一步优化企

收稿日期:2021-10-13;修回日期:2022-03-01

基金项目:国家社会科学基金一般项目“企业参与乡村振兴的行动逻辑及调适策略研究”(20BGL130)

作者简介:马亚红(1982—),女,甘肃礼县人,兰州财经大学会计学院讲师,兰州大学经济学院博士研究生,研究方向为资本市场财务问题。

业兼并重组市场环境的意见》等文件颁布以来,上市公司并购业务呈爆发式增长,2018年上市公司并购交易总额达2.48万亿元。然而大规模并购交易的发生,也为资本市场埋下隐患,并购中的高业绩承诺导致高估值,而高估值和高溢价则产生巨额商誉,致使本应代表超额盈利能力的商誉,可能异化为衡量企业并购隐性风险的指标。商誉后续计量采用每年年末进行减值测试的方式,而商誉是否减值与并购取得资产的未来业绩密切相关。2018年末上市公司商誉账面净值高达1.31万亿元,当年上市公司因商誉计提减值达1667亿元,商誉减值导致的“业绩爆雷”引起了投资者的恐慌,也引致交易所等监管部门的关注。商誉成为一项非常重要的资产,其确认和计量方面的特殊性可能会影响企业会计信息生成过程中的选择。商誉金额越大,企业面临的市场业绩和会计业绩压力越大,从而有通过盈余管理提升业绩的动机,而研发支出会计政策选择则可以在不影响企业经营活动的情形下改变业绩,且因信息不对称而不易被发现,故商誉的存在可能导致企业过度进行研发支出资本化。

本文以2012—2020年沪深A股上市公司为研究对象,实证检验商誉对企业研发支出会计政策选择的影响。本文研究发现,商誉与企业研发支出资本化显著正相关,且商誉金额越大,研发支出资本化比例越高,此结果在非高新技术企业及处于市场化程度较高地区的企业中更为显著;进一步分析外部监督机制的作用发现,机构投资者持股和分析师跟踪会加剧商誉与研发支出资本化之间的关系;通过对商誉与企业研发产出之间的关系进行分析后发现,商誉与企业研发能力和产出之间的关系并不显著,表明企业进行研发支出资本化的处理并非出于研发能力的提升或产出的增加,可能仅是为了通过研发支出资本化的方式调节盈余或迎合机构投资者及分析师等外部信息使用者。

本文的研究贡献有:第一,基于企业自身财务状况,研究因企业合并而产生的账面商誉对企业研发支出会计政策选择的影响,丰富了商誉经济后果的研究文献;第二,在创新成为国家战略的背景下,作为重要创新主体的企业,创新效果和效率都至关重要,而研发支出的投入和因研发成功而进行资本化的金额对资本市场投资者的判断和估值都具有重要意义,但在现行准则下,企业利用研发支出进行盈余管理的空间较大,导致数据准确性受到影响,本文分析了可能会影响企业研发支出会计政策选择的因素,可为监管部门和投资者提供理论依据。

二、文献综述与研究假设

(一) 文献综述

关于研发支出的会计政策,目前国际上主要有两种选择,一是和国际会计准则趋同的有条件资本化,二是全部费用化。费用化注重会计计量的客观性和可靠性,符合谨慎性原则,反映研发活动的高风险和不确定性,可以减少企业进行盈余操纵的机会,并且能够减少企业税收现金流出;而资本化则强调会计计量的相关性和有用性,将研发成功对应的支出在后续受益年度摊销,符合配比原则和权责发生制的要求,但由于在部分资本化过程中需要将研发支出进行区分,涉及管理层职业判断,从而产生了盈余管理的空间。

针对企业研发支出的会计政策选择,学者们主要围绕政策选择的影响因素及其价值相关性展开研究。Oswald^[1]发现企业利用研发支出会计政策选择进行盈余管理,以避免亏损、平滑利润等;宗文龙等^[2]也发现企业在研发支出资本化上存在着机会主义行为;许罡和朱卫东^[3]发现企业为了避免亏损和再融资进行研发支出资本化;王燕妮等^[4]发现债务水平较高的企业倾向于资本化研发支出;黄亮华和谢德仁^[5]发现企业在IPO过程中利用研发支出进行盈余管理;谢德仁等^[6]发现控股股东股权质押的企业更倾向于将开发支出资本化以进行正向盈余管理。在针对研发支出资本化价值相关性的研究中,Ahmed and Falk^[7]及Han and Manry^[8]分别对澳大利亚和韩国企业进行研究,发现资本化研发支出具有价值相关性;而Chan *et al.*^[9]则得出了相反的结论。王亮亮等^[10]对A股上市企业进行研究,发现资本化能够提升企业价值;周铭山等^[11]发现企业资本化研发投入占比较高时创新投入降低股价崩盘风险;而张倩倩等^[12]发现当管理层因机会主义行为策略性调整研发支出资本化时,会折损价值相关性。

商誉形成后会产生相应的经济后果,Henning *et al.*^[13]及郑海英等^[14]发现商誉与企业业绩、商誉

与股价表现负相关, Li *et al.* [15] 发现商誉误导了投资者和分析师对市场的预期, 王文姣等 [16] 研究发现商誉增加了未来股价崩盘的风险。同时由于对商誉的后续计量采取减值测试的方式, 学者们围绕可能的减值导致的经济后果进行研究, Holthausen and Watts [17]、黄世忠 [18]、Watts [19]、Filip *et al.* [20] 均从不同角度展开研究, 发现管理者通过操控商誉减值计提进行盈余管理, 而减值损失与企业在股票市场的表现呈显著负相关 [21]。

也有文献关注商誉对企业研发支出及创新能力的影响。一方面, 研究商誉对企业研发投入的影响及其路径, 发现商誉对企业创新投入产生抑制作用 [22-23]; 然而, 有针对家族企业的研究发现, 商誉能够促进研发投入 [24]。另一方面, 研究商誉对企业创新产出的影响, 发现商誉负向影响企业创新产出 [23], 降低创新效率 [25]; 也有研究认为, 商誉对创新产出的影响存在临界值, 低于该值则对企业创新产出具有提升作用, 反之则抑制企业创新产出 [26]。关于该问题, 现有的研究结论不一。现有的文献尚未研究商誉对企业研发支出会计政策选择的影响, 本文即以此为主题进行研究。

(二) 研究假设

根据商誉相关理论, 商誉作为企业为了获得未来超额盈利能力所支付的现时溢价, 会改变企业的财务状况 [22]。一方面, 高额商誉产生于并购中的高溢价, 而高溢价一般伴随着业绩补偿协议, 在业绩补偿期内企业面临较高的会计业绩压力, 有利用盈余管理手段提升业绩从而达到业绩补偿条件的需求。而长期来看, 企业会计业绩的高低, 也决定了账面商誉是否存在减值, 商誉减值的确认又会进一步恶化会计业绩, 企业可能会采取改变账面盈余的方式以规避此类情形的发生。所以无论从短期还是长期来看, 并购商誉的存在会增加企业会计业绩压力 [14]。另一方面, 企业发生并购行为时, 资本市场参与者会根据并购资产价值调整对企业的估值, 若并购时产生高额商誉, 但后续业绩并不能支持商誉价值, 则企业股票估值也会被调整, 所以存在高额商誉的企业也面临较高的股票市场业绩压力, 一旦业绩下滑, 则存在股价崩盘风险 [16]。实务中, 由于确认和计量方面存在的问题, 导致商誉价值虚高, 会进一步加剧企业面临的业绩压力。在较高的会计业绩压力及市场业绩压力之下, 企业管理层有通过一定手段如粉饰报表操控业绩的动机。

根据会计准则要求, 企业并不能自由选择将研发支出资本化或费用化, 但实际执行中确实存在隐形选择空间 [5]。企业研发支出会计政策选择中有两个关键问题: 一是研究阶段和开发阶段的划分, 二是开发阶段中资本化时同时符合五个条件。二者均依赖于管理层的职业判断, 由于研发活动的独特性, 管理层与外部监督者、信息使用者之间存在非常严重的信息不对称, 即便是参与企业审计业务的审计师也难以准确把握研发支出是否符合资本化的判断标准。根据信息不对称理论, 当存在信息不对称时, 代理成本增加, 管理层在职业判断过程中未必能够不偏不倚, 而是会做出尽可能有利于自己的选择。一旦选择研发支出资本化, 便能够增加当期利润、资产及所有者权益, 降低资产负债率, 提升企业当期业绩及财务状况, 减少企业面临的会计业绩压力。此外, 根据信号传递理论, 企业选择研发支出资本化后, 可向市场传递研发成功的正面信号, 改变投资者对企业未来业绩的预期, 从而提高股价, 降低市场业绩压力。

根据以上分析, 账面存在商誉的企业, 面临的会计业绩压力和市场业绩压力均较大, 有通过一定手段进行盈余管理的动机, 而研发支出作为企业的一项重要支出, 其会计处理的不同选择, 可以在不改变企业实际经营活动的情形下实现对账面业绩的调整, 是盈余管理的手段之一, 故账面存在商誉的企业, 有可能选择研发支出资本化进行盈余管理。据此提出假设 1。

假设 1: 企业账面商誉与研发支出资本化正相关。

由于存在商誉的企业面临更大的业绩压力, 若此时企业采取研发支出会计政策选择的方式进行盈余管理, 作为资本市场信息中介的机构投资者和分析师对该行为会产生何种作用, 是通过监督机制抑制该行为, 还是与管理层合谋从中牟利? 依据准则制定的初衷, 企业披露研发支出资本化信息, 可以向市场传递研发成功的信号, 有助于得到投资者的认可, 获得好的声誉和市场表现。作为具有专业知识和丰富经验的机构投资者及分析师, 对上市公司信息披露的关注程度高于普通投资者。在成熟

的资本市场中,机构投资者经常扮演监督者的角色。而对于我国这样发展中的资本市场,信息透明度较低,机构投资者在市场中的作用可能有别于发达资本市场,关于此问题的研究也得出了不同的结论,有研究发现机构投资者持股能够抑制企业盈余管理行为^[27-28],也有学者认为,机构投资者在公司治理中可能扮演监督者角色,也可能扮演攫取者角色,根据其持股比例相机抉择^[29]。那么如果企业将研发支出资本化作为盈余管理的手段,由于研发支出本身信息不对称程度较高,机构投资者可能不会扮演监督者的角色,核实信息的真实性进而做出决策,更有可能与管理层合谋,基于管理层披露的信息从中获利。如机构投资者不能扮演监督者角色,则可能乐见管理层披露资本化信息,以向市场传递利好消息,增加其持股获利。而管理层可能为迎合机构投资者,将更多研发支出进行资本化处理。机构投资者的进入本身也会引起普通投资者的关注,可以进一步强化企业所传递的创新成功的信号。分析师作为市场中非常重要的信息渠道,具有专业的知识和能力,能够对企业披露信息进行解读,降低信息不对称程度。由于企业创新信息本身的专业性,普通投资者很难进行专业的分析和判断,所以分析师的研究报告在此过程中发挥了重要作用,分析师对企业跟踪越多,企业所发布的信息就越能通过研究报告传递至投资者。同时为了吸引分析师的关注,企业也更愿意以研发支出资本化的方式释放研发成功的信息。所以,我们认为,为了迎合机构投资者的需要,吸引更多的分析师关注,企业更愿意进行研发支出资本化。根据以上分析提出假设 2。

假设 2a: 机构投资者持股正向调节商誉与企业研发支出资本化之间的关系。

假设 2b: 分析师跟踪正向调节商誉与企业研发支出资本化之间的关系。

三、研究设计

(一) 样本选择及数据来源

本文选取我国沪深 A 股上市公司为研究对象,根据研究目的的需要,在研究中做以下剔除:(1) 剔除银行、保险等金融行业公司;(2) 剔除 ST 等被特殊处理的上市公司;(3) 剔除没有商誉的公司;(4) 剔除财务数据异常的公司,如资产负债率大于 1、营业收入为负数等情形;(5) 剔除研究中所需数据缺失的公司。根据数据的可获得性,研究期间确定为 2012—2020 年。研究中所需的研发支出、资本化和费用化数据及财务数据来自 CSMAR 数据库,研究中所需的公司治理数据来自 WIND 数据库,研究中所需的专利数据来自 CSMAR 上市公司研发创新数据库。经过数据整理后,共计获得 2 373 家公司 13 763 个观测值。为了控制极端值对研究结论的影响,对连续变量进行了上下各 1% 分位数的缩尾处理。

(二) 变量定义

被解释变量为企业研发支出资本化。分别从两个角度进行衡量,一是企业是否资本化研发支出 ($RD_capital1$),是则取值为 1,否则为 0;二是企业研发支出资本化比例($RD_capital2$),以企业当期研发支出资本化金额占研发支出总额的比例进行衡量。

解释变量为商誉($goodwill$),以其年末账面净值进行衡量,为消除规模的影响,对其除以公司年末总资产。调节变量为机构投资者持股比例($institution$)和分析师跟踪数量($analysts$)。同时控制公司研发投入水平指标(RD),因研发投入越多,成功的概率越高,资本化开发支出的可能性也越大^[4]。

参照宗文龙等^[2]、黄亮华和谢德仁^[5]、谢德仁等^[6]的研究,在研究中同时控制公司特征、财务状况及公司治理水平等变量。控制变量主要包括公司规模($size$)、盈利水平(roa)、资产负债率(lev)、经营活动现金流(cfo)、成长性($growth$)、实际所得税率(tax_rate)、上市时间(age)、产权性质(soe)、第一大股东持股比例($shareholder$)、两职合一($dual$)、董事会规模($board$)、独立董事占比($independent$),同时控制行业($industry$)和年度($year$)哑变量。限于篇幅,主要变量名称及定义表未在文中列示。

(三) 模型设定

为检验假设 1,设定如下模型:

$$RD_capital_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times goodwill_{i,t} + controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

为检验假设 2,设定如下模型:

$$RD_capital_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times goodwill_{i,t} + \beta_2 \times institution_{i,t} + \beta_3 \times goodwill_{i,t} \times institution_{i,t} + controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$RD_capital_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times goodwill_{i,t} + \beta_2 \times analysts_{i,t} + \beta_3 \times goodwill_{i,t} \times analysts_{i,t} + controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

当被解释变量为研发支出资本化比例时,由于存在大量观测值为 0 的情形,所以采用 Tobit 模型进行回归检验;当被解释变量为是否进行研发支出资本化时,采用 Logit 模型进行回归检验。

四、实证结果及分析

(一) 描述性统计

主要变量描述性统计结果如表 1 所示。从变量 *RD* 均值可以看出,样本企业研发支出占营业收入比例平均为 4.20%,整体而言企业研发支出比例偏低;样本中有 28.30% 的企业进行研发支出资本化处理,资本化金额占研发支出总额的比例均值为 7.50%,最大值为 87.60%。样本企业中商誉占资产总额比例的均值为 5.90%,最大值达 46.30%,表明商誉成为一项占比较高的资产。机构投资者持股比例均值为 6.70%,分析师跟踪人数均值为 8.55。样本公司总资产收益率均值为 3.50%,资产负债率均值为 43.90%,单位营业收入产生的净现金流量均值为 0.092,营业收入年增长率均值为 18.40%,实际所得税率为 22.70%,介于一般所得税率 25% 和优惠税率 15% 之间;30.70% 的样本企业为国有控股,第一大股东持股比例均值为 32.60%,董事会平均人数接近 9 人,其中独立董事占比均值为 37.60%,两职合一企业占比 28.50%。

表 1 主要变量描述性统计结果

变量名称	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>RD</i>	13 763	0.042	0.047	0	0.262
<i>RD_capital1</i>	13 763	0.283	0.451	0	1
<i>RD_capital2</i>	13 763	0.075	0.176	0	0.876
<i>goodwill</i>	13 763	0.059	0.096	0.000 04	0.463
<i>institution</i>	13 763	0.067	0.068	0	0.307
<i>analysts</i>	13 763	8.55	12.39	0	54
<i>size</i>	13 763	22.48	1.291	20.19	26.50
<i>roa</i>	13 763	0.035	0.066	-0.326	0.184
<i>lev</i>	13 763	0.439	0.198	0.069	0.879
<i>cfo</i>	13 763	0.092	0.165	-0.564	0.625
<i>growth</i>	13 763	0.184	0.382	-0.522	2.204
<i>tax_rate</i>	13 763	0.227	0.312	-0.699	2.002
<i>age</i>	13 763	2.310	0.661	0.693	3.332
<i>soe</i>	13 763	0.307	0.461	0	1
<i>shareholder</i>	13 763	0.326	0.144	0.082	0.737
<i>board</i>	13 763	8.559	1.688	5	15
<i>independent</i>	13 763	0.376	0.054	0.333	0.571
<i>dual</i>	13 763	0.285	0.452	0	1

(二) 基本检验结果分析

1. 商誉与企业研发支出资本化关系检验

首先对假设 1 进行检验,具体结果如表 2 所示。由表 2 列(1)及列(2)结果可见,无论被解释变量为是否资本化还是资本化比例,解释变量 *goodwill* 的系数均在 1% 水平上显著,商誉与研发支出资本化之间显示出显著的正相关关系,意味着账面商誉增加时,企业选择进行研发支出资本化处理的概率增大,且研发支出资本化比例增加,假设 1 初步得到验证。控制变量方面,企业规模、资产负债率、成长性、上市时间、独立董事比例与研发支出资本化正相关,表明规模越大的企业越有可能进行研发支出资本化,而资产负债率越高的企业,可通过研发支出资本化达到降低资产负债率的目的。同时研发投入更高的企业,其资本化可能性越大,资本化金额占比越高。

2. 机构投资者持股与分析师跟踪的调节作用分析

进一步分析机构投资者持股对商誉与研发支出资本化之间关系的调节作用,如表 3 所示。表中列(1)和列(2)显示,解释变量 *goodwill* 与机构投资者持股比例 *institution* 交互项的系数为正且在 1% 水平上显著,表明机构投资者持股比例越高,存在商誉的企业更有可能进行研发支出资本化,且研发支出资本化的比例更高,假设 2a 得到初步验证。企业为吸引机构投资者的关注或迎合机构投资者的需求,通过对研发支出进行资本化处理的方式,降低研发支出对企业盈余的影响,同时向资本市场传递研发成功的信号。进一步检验分析师跟踪对商誉与研发支出资本化之间关系的调节作用,如表 3 所示。表中列(3)及列(4)变量 *goodwill* 与 *analysts* 的交互项系数表明,分析师跟踪人数越多,商誉对

研发支出资本化的影响越大。其可能的解释与机构投资者相同,假设 2b 得到初步验证。

(三) 异质性分析

1. 是否为高新技术企业

为检验商誉对企业研发支出资本化影响的异质性,本文通过收集是否被认定为高新技术企业的数据库,将样本分为高新技术企业组和非高新技术企业组,对假设 1 进行检验,结果如表 4 所示。表中列(1)及列(3)是高新技术企业组的检验结果,列(2)及列(4)是非高新技术企业组的检验结果,无论是否属于高新技术企业,解释变量 *goodwill* 的系数均显著为正,结果与基本检验一致,但非高新技术企业组解释变量 *goodwill* 的系数远高于高新技术企业组,表明在非高新技术企业组,商誉会增加企业进行研发支出资本化处理的倾向。对这一现象可能的解释是,研发活动在高新技术企业经营中发挥着非常重要的作用,投入经费更多,创新难度更大,因此高新技术企业在进行研发支出资本化时更多考虑研发是否成功,其他因素的影响较少;同时在进行高新技术企业认同时,研发支出及其会计处理会受到检查和核定,所以在资本化方面更为谨慎。

2. 企业所在区域市场化水平

企业并购行为及创新投入除因自身特征不同外,也受所在区域环境的影响。我国各省份之间市场化程度区域差异较大,故参照王小鲁等^[30]编制的分省份市场化指数,根据企业所在地的市场化水平,将样本分为市场化水平较高区域和市场化水平较低区域两组。分组后检验结果如表 5 所示,列(1)及列(3)为市场化水平较高区域组的回归结果,解释变量 *goodwill* 的系数均显著为正,表明商誉显著增加了企业进行研发支出资本化的倾向和资本化比例;列(2)及列(4)为市场化水平较低区域企业组的回归结果,解释变量 *goodwill* 的系数均不显著。商誉对研发支出资本化的影响在不同市场化水平区域存在差异,可能的原因是,位于市场化水平较高区域的企业并购业务较多从而形成大额商誉,商誉占资产总额的比例显著高于市场化水平较低区域的企业,商誉的影响及因此导致的业绩压力更大,研发支出资本化可能性增加。

(四) 进一步分析

企业进行研发支出资本化,可能的解释有二,一是企业研发成功,根据准则规定对相应的支出进行资本化处理,在以后年度该资产带来经济利益时分期摊销;二是利用研发支出资本化进行盈余管理^[2],粉饰业绩或平滑利润。为了检验商誉对研发支出资本化的影响是否发生在那些研发产出更高的企业,我们对国泰安数据库中企业注册申请专利的数据进行整理,以检验商誉与企业研发产出之间的关系。由于专利申请数量为计数变量,故采用负二项回归,结果如表 6 所示。表中列(1)被解释变量为全部专利申请总数,列(2)被解释变量为发明专利申请总数,列(3)为实用新型和外观设计专利

表 2 商誉与研发支出资本化之间关系的检验

变量名称	(1)	(2)
	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital2</i>
<i>goodwill</i>	1.942*** (4.70)	0.410*** (4.80)
<i>size</i>	0.332*** (7.00)	0.066*** (6.31)
<i>roa</i>	-0.337 (-0.67)	-0.136 (-1.28)
<i>lev</i>	0.903*** (3.20)	0.196*** (3.16)
<i>cfo</i>	-0.618*** (-3.09)	-0.084* (-1.91)
<i>growth</i>	0.112* (1.70)	0.021 (1.39)
<i>tax_rate</i>	0.014 (0.18)	0.022 (1.24)
<i>age</i>	0.238*** (2.81)	0.048** (2.44)
<i>soe</i>	0.244** (2.19)	0.038 (1.48)
<i>shareholder</i>	-0.526 (-1.64)	-0.098 (-1.47)
<i>board</i>	0.043 (1.62)	0.012* (1.85)
<i>independent</i>	1.443* (1.90)	0.324* (1.93)
<i>dual</i>	-0.109 (-1.27)	-0.011 (-0.59)
<i>RD</i>	14.703*** (11.65)	2.763*** (13.62)
<i>cons</i>	-11.500*** (-11.16)	-2.298*** (-10.12)
行业	控制	控制
年度	控制	控制
调整的 R ²	0.149 1	0.150 8
N	13 763	13 763

注:***、**和* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平下显著,括号内为 t 值。

申请总数。从表 6 中所列示结果可见,被解释变量 *goodwill* 的系数均不显著。虽然并购商誉促进了企业研发支出资本化,但该部分资本化并没有带来更多的专利申请,也从另一角度表明企业选择研发支出资本化存在盈余管理的可能性。

考虑到企业申请注册专利可能存在滞后,因此对解释变量及控制变量均滞后一期进行检验,检验结果同前,滞后一期的解释变量系数均不显著,商誉与企业研发产出之间无正向关系,表明研究结论具有一定的稳健性。限于篇幅,该部分结果未在文中列示。

因并购中支付过高溢价产生的商誉是其风险的根源,因此将企业账面商誉超出同行业均值的部分作为超额商誉,用变量 *over_goodwill* 表示,检验超额商誉与企业研发支出资本化之间的关系,结果如表 7 所示。当被解释变量为是否资本化及资本化比例时,即表中列(1)与列(2),解释变量 *over_goodwill* 的系数显著为正,表明超额商誉越大,企业越有可能进行研发支出资本化;然而当被解释变量为专利申请数量时,即表中列(3),解释变量 *over_goodwill* 的系数为负且不显著,即超额商誉并未增加企业研发产出。

(五) 稳健性检验

1. 替换被解释变量和解释变量
对研发支出资本化的

表 3 机构投资持股及分析师跟踪对商誉与研发支出资本化之间关系的调节作用检验

变量名称	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital2</i>	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital2</i>
<i>goodwill</i>	1.148** (2.23)	0.215** (2.05)	1.463*** (3.29)	0.309*** (3.41)
<i>institution</i>	-0.281 (-0.43)	-0.086 (-0.64)		
<i>goodwill × institution</i>	11.756*** (2.58)	2.782*** (2.96)		
<i>analysts</i>			-0.005 (-1.46)	-0.002** (-2.24)
<i>goodwill × analysts</i>			0.069** (2.46)	0.014** (2.37)
控制变量	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制
调整的 R ²	0.1500	0.1522	0.1497	0.1517
N	13763	13763	9979	9979

注:***、**和* 分别表示在1%、5%和10%的显著性水平下显著,括号内为 t 值。

表 4 商誉与研发支出资本化之间关系在不同技术类型企业的异质性检验

变量名称	(1) 高新	(2) 非高新	(3) 高新	(4) 非高新
	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital2</i>	<i>RD_capital2</i>
<i>goodwill</i>	1.808*** (3.62)	2.708*** (3.64)	0.334*** (3.77)	0.736*** (3.69)
控制变量	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制
调整的 R ²	0.1578	0.1567	0.2032	0.1314
N	8652	5111	8652	5111

注:***、**和* 分别表示在1%、5%和10%的显著性水平下显著,括号内为 t 值。

表 5 商誉与研发支出资本化之间关系在不同市场化程度下的异质性检验

变量名称	(1) 较高区域	(2) 较低区域	(3) 较高区域	(4) 较低区域
	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital2</i>	<i>RD_capital2</i>
<i>goodwill</i>	2.352*** (5.28)	-0.344 (-0.32)	0.469*** (5.36)	0.018 (0.07)
控制变量	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制
调整的 R ²	0.1574	0.1696	0.1665	0.1566
N	11500	2256	11500	2256

注:***、**和* 分别表示在1%、5%和10%的显著性水平下显著,括号内为 t 值。

衡量,采用研发支出资本化金额除以营业收入;采用归属于母公司所有者权益总额对企业商誉账面价值进行标准化处理,以消除规模的影响。在分别进行了上述替换后,检验结果与主检验一致。限于篇幅,该结果未在文中列示。

2. 改变样本量

由于企业是否进行研发投入与其所处行业和市场环境存在密切关系,研究样本中有少数行业的企业几乎没有研发支出,所以在研究中将没有研发支出的样本剔除后重新检验研究假设。在改变样本量后,结果与主检验一致。限于篇幅,该结果未在文中列示。

3. 自助抽样法

为提升估计的有效性,采用 Bootstrap 自助法进行估计。进行 1 000 次抽样的估计结果显示,商誉对企业研发支出资本化及研发产出的影响与前文一致。限于篇幅,该结果未在文中列示。

4. 工具变量法

企业商誉与研发支出资本化之间的关系可能受干扰项的影响,采用工具变量法可以缓解此问题。傅超等^[31]发现公司在进行并购活动时存在同群效应,导致同一行业企业并购中产生的商誉产生同群效应。因此本文以同行业公司商誉净值占资产总额的比例作为解释变量商誉的工具变量 *goodwill_IV*,进行两阶段最小二乘估计(2SLS)。所选工具变量通过了识别不足检验和弱工具变量检验,检验结果表明工具变量的选择是恰当的。具体检验结果如表 8 所示,工具变量 *goodwill_IV* 的系数表明,商誉与企业研发支出资本化之间呈显著正相关关系,商誉与企业研发产出之间关系仍不显著,检验结果与前文一致。

5. 对样本进行倾向得分匹配(PSM)处理

样本自选择偏误的存在可能影响研究结论的准确性,故对样本企业与同期没有商誉的企业进行倾向得分匹配,以减少此类偏误。选择 PSM 方式对样本进行匹配,参照李丹蒙等^[32]的研究,以前文中控制变量作为影响因素,采用 Logit 模型进行 1:1 最近邻匹配。匹配后样本平均处理效应如表 9 所示,表明在控制了样本自选择问题后,研究结论与前文一致。

五、研究结论

商誉作为一项独特的资产,最大特征为其不可辨认性,自身价值取决于其他资产及其产生的协同

表 6 商誉与研发产出之间关系检验

变量名称	(1)	(2)	(3)
	<i>patent</i>	<i>invent_patent</i>	<i>other_patent</i>
<i>goodwill</i>	-0.537 (-0.69)	-0.807 (-0.91)	0.854 (1.55)
控制变量	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制
调整的 R ²	0.043 7	0.046 5	0.068 9
N	13 763	13 763	13 763

注:***、**和* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平下显著,括号内为 *t* 值。

表 7 超额商誉与研发支出资本化、研发产出之间关系检验

变量名称	(1)	(2)	(3)
	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital2</i>	<i>patent</i>
<i>over_goodwill</i>	2.010 *** (4.82)	0.435 *** (5.06)	-0.555 (-0.65)
控制变量	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制
调整的 R ²	0.149 2	0.151 2	0.041 8
N	13 763	13 763	13 763

注:***、**和* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平下显著,括号内为 *t* 值。

表 8 工具变量两阶段最小二乘法第二阶段回归结果

变量名称	(1)	(2)	(3)
	<i>RD_capital1</i>	<i>RD_capital2</i>	<i>patent</i>
<i>goodwill_IV</i>	1.362 * (1.72)	0.431 *** (4.04)	-4.343 (-0.65)
控制变量	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制
调整的 R ²	0.016 8	0.032 9	0.013 5
N	13 763	13 763	13 763

注:***、**和* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平下显著,括号内为 *t* 值。

效应。随着企业并购活动的不断增加,商誉占资产总额的比重越来越高,产生一系列经济影响。本文研究商誉对企业研发支出会计政策选择的影响,研究结果表明:(1)商誉与企业研发支出资本化显著正相关,而且商誉金额越大,研发支出资本化比

例越高,这一结果在非高新技术企业及处于市场化程度较高区域的企业中更为显著;(2)机构投资者持股和分析师跟踪会正向调节商誉与研发支出资本化之间的关系;(3)通过对商誉与企业研发产出之间的关系进行分析后发现,企业研发能力并未有效提升,研发产出并未增加,表明企业进行研发支出资本化处理并非因研发能力的提升或产出的增加,可能仅是通过研发支出资本化的方式调节盈余或迎合机构投资者和分析师等外部信息使用者。本文还进行了替换主要变量、改变样本量、自助抽样、采用工具变量法及PSM检验等一系列稳健性检验,研究结论依然保持不变。

商誉本应是企业合并过程中所获得超额盈利能力的现值,但由于实务中商誉的核算方式及具体业务的实际操作问题,导致合并商誉成为合并价差,从而致使账面确认的商誉并不能反映其带来超额盈利能力的本质,还会使得商誉后续计量的不确定性和减值风险增加,从而加大企业面临的业绩压力。在此情形下,企业通过会计政策的选择,利用对研发支出进行资本化的方式调增利润,迎合机构投资者及分析师。故监管机构、审计机构及投资者在对企业研发支出资本化进行分析时,应考虑商誉可能产生的影响,以辨别该部分资本化的真实性。(1)作为监管机构,应加大对企业信息披露的监管,针对商誉与研发支出事项,要求企业披露更为详尽的信息,以便信息使用者的使用,在适当的时候,也应对商誉确认和计量相关的会计准则进行修订完善。(2)作为审计机构,在审计过程中应关注二者之间的关系,当企业账面存在高额商誉时,应核实企业研发支出资本化金额的确定是否符合准则要求,资本化部分是否确实形成了相应的资产。(3)作为投资者,面对高额商誉企业的研发支出资本化,应谨慎对待,分析企业是否存在盈余管理行为。(4)企业自身针对并购中产生的商誉,一方面应谨慎做出并购决策,使得商誉价值更为真实;另一方面,应增加并购后资产的协同效应,提升企业真实的盈利能力,而非仅通过研发支出过度资本化此类扬汤止沸的盈余管理行为增加账面业绩。

参考文献:

- [1] OSWALD D R. The determinants and value relevance of the choice of accounting for research and development expenditures in the United Kingdom [J]. Journal of business finance and accounting, 2008, 35(1-2): 1-24.
- [2] 宗文龙,王睿,杨艳俊. 企业研发支出资本化的动因研究——来自A股市场的经验证据[J]. 中国会计评论, 2009(4): 439-454.
- [3] 许罡,朱卫东. 管理当局、研发支出资本化选择与盈余管理动机——基于新无形资产准则研发阶段划分的实证研究[J]. 科学学与科学技术管理, 2010(9): 39-43.
- [4] 王燕妮,张书菊,王方. R&D资本化与费用化政策选择的影响因素研究[J]. 科学学研究, 2013(4): 546-553.
- [5] 黄亮华,谢德仁. IPO前的业绩压力、现金流约束与开发支出会计政策隐性选择[J]. 南开管理评论, 2014(6): 72-82+138.
- [6] 谢德仁,廖珂,郑登津. 控股股东股权质押与开发支出会计政策隐性选择[J]. 会计研究, 2017(3): 30-38.
- [7] AHMED K, FALK H. The value relevance of management's research and development reporting choice: evidence from Australia [J]. Journal of accounting and public policy, 2006, 25(3): 231-264.
- [8] HAN B H, MANRY D. The value-relevance of R&D and advertising expenditures: evidence from Korea [J]. The international journal of accounting, 2004, 39(2): 155-173.

- [9] CHAN H, FAFF R, GHARGHORI P, et al. The relation between R&D intensity and future market returns: does expensing versus capitalization matter? [J]. *Review of quantitative finance and accounting*, 2007, 29(1): 25-51.
- [10] 王亮亮,王跃堂,杨志进. 会计准则国际趋同、研究开发支出及其经济后果[J]. *财经研究*,2012(2): 49-60.
- [11] 周铭山,张倩倩,杨丹. 创业板上市公司创新投入与市场表现: 基于公司内外部的视角[J]. *经济研究*,2017(11): 135-149.
- [12] 张倩倩,周铭山,董志勇. 研发支出资本化向市场传递了公司价值吗? [J]. *金融研究*,2017(6): 176-190.
- [13] HENNING S L, LEWIS B L, SHAW W H. Valuation of the components of purchased goodwill [J]. *Journal of accounting research*, 2000, 38(2): 375-386.
- [14] 郑海英,刘正阳,冯卫东. 并购商誉能提升公司业绩吗? ——来自 A 股上市公司的经验证据[J]. *会计研究*,2014(3): 11-17+95.
- [15] LI Z N, SHROFF P K, VENKATARAMAN R, et al. Causes and consequences of goodwill impairment losses [J]. *Review of accounting studies*, 2011, 16(4): 745-778.
- [16] 王文姣,傅超,傅代国. 并购商誉是否为股价崩盘的事前信号? ——基于会计功能和金融安全视角[J]. *财经研究*, 2017(9): 76-87.
- [17] HOLTHAUSEN R W, WATTS R L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting [J]. *Journal of accounting and economics*, 2001, 31(1-3): 3-75.
- [18] 黄世忠. 巨额冲销与信号发送——中美典型案例比较研究[J]. *会计研究*,2002(8): 10-21+65.
- [19] WATTS R L. Conservatism in accounting part I: explanations and implications [J]. *Accounting horizons*, 2003, 17(3): 207-221.
- [20] FILIP A, JEANJEAN T, PAUGAM L. Using real activities to avoid goodwill impairment losses: evidence and effect on future performance [J]. *Journal of business finance and accounting*, 2015, 42(3-4): 515-554.
- [21] 曲晓辉,卢煜,张瑞丽. 商誉减值的价值相关性——基于中国 A 股市场的经验证据[J]. *经济与管理研究*,2017(3): 122-132.
- [22] 朱莲美,杨以诺. 并购商誉是否影响企业创新投入? ——来自中国战略新兴产业的经验考察[J]. *经济经纬*,2020(4): 99-107.
- [23] 朱郭一鸣,王婉婉,凌运. 并购商誉与企业技术创新[J]. *科研管理*,2021(2): 77-87.
- [24] 李健,崔雪,陈传明. 家族企业并购商誉、风险承担水平与创新投入——基于信号传递理论的研究[J]. *南开管理评论*,2022(1): 135-146.
- [25] 董竹,张欣. 超额商誉对企业创新的影响研究 [J/OL]. *南开管理评论*,2021. <http://kns.cnki.net/kcms/detail/12.1288.f.20210415.1718.012.html>.
- [26] 杨丹. 合并商誉与企业创新能力[J]. *科研管理*,2021(5): 1-11.
- [27] 程书强. 机构投资者持股与上市公司会计盈余信息关系实证研究[J]. *管理世界*,2006(9): 129-136.
- [28] 宋渊洋,唐跃军. 机构投资者有助于企业业绩改善吗? ——来自 2003—2007 年中国上市公司的经验证据[J]. *南方经济*,2009(12): 56-68.
- [29] 唐松莲,袁春生. 监督或攫取: 机构投资者治理角色的识别研究 ——来自中国资本市场的经验证据[J]. *管理评论*, 2010(8): 19-29.
- [30] 王小鲁,胡李鹏,樊纲. 中国分省份市场化指数报告(2021) [M]. 北京: 社会科学文献出版社,2021.
- [31] 傅超,杨曾,傅代国. “同伴效应”影响了企业的并购商誉吗? ——基于我国创业板高溢价并购的经验证据[J]. *中国软科学*,2015(11): 94-108.
- [32] 李丹蒙,叶建芳,卢思绮,等. 管理层过度自信、产权性质与并购商誉[J]. *会计研究*,2018(10): 50-57.

(责任编辑:刘淑浩;英文校对:葛秋颖)

Goodwill and Choice of Accounting Policy for Enterprise R&D Expenditure

MA Yahong

(School of Accounting, Lanzhou University of Finance and Economics, Lanzhou 730020, China)

Abstract: Taking the A-share listed companies in 2012—2020 as the sample, the impact of goodwill on R&D activities of an enterprise is studied. The results show that goodwill is positively correlated with capitalization of R&D expenditure, and the greater the amount of goodwill, the higher the proportion of capitalization of R&D expenditure. This result is more significant in non-high-tech enterprises and enterprises in areas with high marketization. Further analysis has found that institutional investor holdings and analyst tracking positively moderate the relationship between goodwill and capitalization of R&D expenditures. The analysis of the relationship between goodwill and R&D output of the enterprise has found that the relationship between goodwill and R&D capability and output is not significant, indicating that increased R&D capabilities or increased outcomes not because of improved R&D capacity or increased output, but to adjust earnings through R&D expenditure capitalization or to cater external information users such as institutional investors and analysts. Regulators, auditors and investors should consider the possible impact of goodwill to discern the true nature of that portion of capitalization when analyzing the capitalization of a company's R&D expenditures.

Key words: goodwill; R&D expenditure; capitalization; accounting policy

(上接第 31 页)

Does National Modern Agriculture Demonstration Zones Promote Modern Agriculture Development?

Based on Evidence from 2 099 Counties in China

ZHAO Jianmei, YU Shuguang

(China Academy of Public Finance and Public Policy, Central University of Finance and Economics, Beijing 100081, China)

Abstract: The overall development level of agricultural modernization in China is now at low level, which has a negative effect on coordination development of the Four Modernizations. The National Modern Agriculture Demonstration Zone policy is an important measure to accelerate the process of modern agriculture. This article uses panel data collected from 2 099 counties in China from 2008 to 2016 to study the impact of the demonstration of these counties on modern agriculture by applying PSM-DID method. The empirical results show that the establishment of demonstration zones has significantly increased farmers' yield and income, and reduced the intensity of fertilizer and pesticide application. The promotion effects of the demonstration zones on modern agriculture development are more significant in large agricultural counties. Mechanism analysis shows that the demonstration zones promote the development of modern agriculture by promoting the tertiary industry and the e-commerce development. This paper provides an important reference for China's rapid realization of agricultural and rural modernization and rural revitalization.

Key words: modern agricultural demonstration zones; agricultural modernization; difference in difference; propensity score matching