

The Study and Policy Suggestions on the Problems behind “Thunderstorm” of Merge Goodwill

Linjuan Mu, Xin Tong

School of Business, Beijing Technology and Business University, Beijing
Email: mulinjuan@th.btbu.edu.cn, 792519408@qq.com

Received: May 13th, 2020; accepted: Jun. 3rd, 2020; published: Jun. 10th, 2020

Abstract

China's A-share market listed companies goodwill “thunderstorm” incidents frequently, whether the business can protect the interests of investors has been widely questioned. Therefore, this paper studies the problems behind the “thunderstorm” of consolidated goodwill. On the basis of the general problems, this paper also takes Zhongtai Automobile as an example to put forward the special problems behind the “thunderstorm” of goodwill. According to the latest discussion draft of the International Accounting Standards Board on goodwill and impairment, some suggestions are put forward to promote the healthy development of China's capital market.

Keywords

Goodwill, Control of Earnings, Policy Suggestions

合并商誉“暴雷”背后的问题研究及政策建议

穆林娟, 佟欣

北京工商大学商学院, 北京
Email: mulinjuan@th.btbu.edu.cn, 792519408@qq.com

收稿日期: 2020年5月13日; 录用日期: 2020年6月3日; 发布日期: 2020年6月10日

摘要

A股上市公司商誉“暴雷”事件频出, 企业的经营能否保护投资者利益受到广泛的质疑。为此, 本文就合并商誉“暴雷”背后存在的问题进行研究, 本文在提出一般问题的基础上, 还以众泰汽车为例提出了商誉“暴雷”背后存在的特殊问题, 并根据国际会计准则理事会最新的商誉与减值项目讨论稿提出了相

关建议, 以促进我国资本市场的健康发展。

关键词

商誉, 盈余管理, 政策建议

Copyright © 2020 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

近年来, 随着我国资本市场发展和市场竞争的日益加剧, 企业想要快速扩大自身规模、提升本企业的竞争力、实现产业链上的协同发展, 并购是不二之选。由此, 国内大部分企业倾向于通过并购活动来实现整个产业链的快速转型和规模的快速扩张。并购作为一家企业最重要的内部资源配置管理手段, 它的成功与否将对公司的未来业务发展和营运水平产生重大影响。企业寻求发展固然是好事, 但与并购伴随而生的“巨额商誉”给企业带来了隐患。根据东方财富网的数据显示, 我国 A 股上市公司 2011 年确认商誉总额为 1356.47 亿元, 商誉减值金额为 9.37 亿元。而到 2018 年底商誉金额为 1.32 万亿元, 商誉总额年平均增长率为 38.41%; 商誉减值金额为 1527.33 亿元, 年平均增长率为 107%。而结合新《证券法》将对违法行为的处罚力度加大, 市场不得不担心在 2019 年报表上出现以洗报表为目的的大规模暴雷现象。由此表明, 商誉减值已经成为相当普遍的问题。由此可见, 并购产生的巨额商誉并没有带来企业业绩的协同发展, 随之而来的是上市公司年报业绩频繁“暴雷”, 我们可以看到多家上市公司业绩预告中实现巨亏, 究其原因是由商誉巨额减值所导致, 这严重地扰乱了我国资本股权交易市场的正常管理和运作, 损害了广大投资者的合法利益。为此, 本文主要分析并购交易商誉“暴雷”背后存在的一般问题和以众泰汽车为例的特殊问题, 并结合国际会计准则最新提出的商誉减值讨论稿提出相应的对策。

2. 商誉的概念及形成方式

商誉有两种形成方式: 其一: 由并购产生。通常由于被并购企业业绩承诺引发的企业价值高或低估行为, 通常有正商誉和负商誉。尽管商誉并购也有成功案例, 但并非是每个企业都可以效仿。比如: 吉利汽车并购沃尔沃。其二: 商誉的产生与企业商业模式有关。比如: xx 子公司与持有子公司 100% 股权的母公司签订两份长期合同, 并承诺未来几年内将付诸一系列行为, 经过评估公司估值将这两份合同折算为较高的价值, 也就是说母公司在未来将会买走这两份合同。因为大多数企业暴雷的背后是并购过程中高估被并购企业价值的行为, 为此本文主要围绕第一种方式进行探讨。

根据国际会计准则给出的定义, 商誉是指企业合并中取得的、不能单独辨认但能给企业带来未来经济利益流入的资产[1]。企业在合并过程中可能存在着正商誉和负商誉。本文主要探讨由于企业价值评估不当形成的正商誉价值, 即商誉是指非同一控制下企业合并中, 购买方对合并成本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[2]。

由此, 当企业通过非同一控制下企业合并并购另一方时, 合并成本远远大于被购买方可辨认净资产公允价值的份额, 使得购买方支付更多的行为产生了巨额商誉。我们可以把资产负债表中的资产定义为能够用货币变现的资源, 但是依旧有很多资源是无法在报表中体现的, 比如人力资源、股东资源等。对比无形资产而言, 商誉是不能单独产生现金流量的资产, 只能通过与企业资产的组合为企业贡献超额收

益,其不可辨认性为价值评估带来困难和主观性,为此,我们在并购过程中应该更加谨慎、科学地评估。

3. 巨额商誉“暴雷”背后的一般问题分析

(一) 企业的激进并购行为

企业并购的成功与否并不在于购买被并购企业的自创商誉,并且对于自创商誉的计量我们也存在瓶颈,因此,在企业并购行为完成后,我们更多的关注于企业并购之后的整合能力以及其产生的协同效应,即通过双方的并购行为实现“1+1>2”。巨额商誉基本上是企业并购活动所致,是高管过度自信的重要外在表现(吴超鹏等,2008)[3]。在过度自信的影响下,企业管理层可能认为商誉代表企业在可预见未来能够获得高于同行业企业的超额收益,因此,他们会倾向于在并购活动中支付高溢价形成商誉。通过高额商誉并购,也可以向市场传递出企业具有很长远的眼光,具有很强的未来盈利能力和发展空间,未来价值估值一定会上升的信号。Chauvin和Hirschey(1994)研究了非制造业企业商誉对企业未来的盈利能力和市场价值的影响,结果表明商誉金额越大,确实反映出了企业的盈利水平越强、市场未来价值越高[4]。杨威等,(2018)认为,当企业确认大额商誉时,外部投资者将会认为企业未来的盈利能力呈现增强态势[5],资本市场的高估值将为其再融资提供更多的机会和可能(Baker和Wurgler,2002)[6]。并且,基于会计准则规定的商誉的后续计量以及减值处理方式,企业管理层有理由认为企业并购行为所产生的巨额商誉不会成为“明日”的成本,从而导致并购冒进,投资失误。相反,通过依靠并购后企业之间产生的协同效应可以给企业带来成本的降低。徐经长等(2017)所指出,巨额商誉确认所反映的未来协同效应可以降低企业的债务融资成本,使得企业获得更多低成本债务资金[7]。

但是,企业是否具有未来的超额盈利能力和协同发展取决于在并购之初是否高估了被并购企业的未来前景及其所在行业地位;是否高估了本企业对于被并购企业的整合能力;是否能够将商誉理论上协同效应的价值转变为实际的现金流流入等。企业管理层高估了对并购标的履约能力与业绩承诺关系的判断导致的投资低效行为以及低估了并购中产生不确定风险的过度自信行为,使得企业陷入巨额商誉的漩涡。并且,当越来越多的上市公司暴雷之后,投资者很难相信企业具有这些能力,巨额的商誉也不会得到投资者的认可,反而带来投资者在资本市场上的谨慎反应。

(二) 企业的盈余管理动机

盈余管理是管理层通过会计方法来改变本应该反映的真实信息以影响投资者对企业目前发展状况的理解,影响契约方与企业的交易安排(Healy,1999)[8]。而在并购行为中,因为商誉的存在使得管理层更有动机进行盈余管理。在2006年,为了使企业信息更加透明化、公允化,企业会计准则回归商誉减值测试法,以便于更好的为资本市场上的投资者服务(卢煜等,2016)[9]。然而,并不是如我们预想的那样,商誉估值中存在较多的主观判断,并没有将信息公开透明的向大众反映,反而其可操纵的空间更大,损害投资者利益。冯卫东等(2013)调查发现,在上市公司并购交易当年,存在部分上市公司人为调节公司企业经营业绩对商誉资产价值进行全部减值的操纵行为。由此,我们认为管理层操纵的空间可能体现在商誉减值的时机、规模和比例层面。

现有的研究表明,管理层通过延迟商誉减值损失而实现盈余稳定增长的现象。比如:企业不考虑商誉何时具有减值迹象,而是考虑何时需要实现利润平滑增长。在面临财务困境时,不对商誉计提减值,在后续企业恢复盈利能力和现金流能力,即当企业可以承受住商誉的减值时,再计提减值以保证企业多年来经营能力稳定。此外,戴德明等(2005)的调查和研究结果表明,中国的上市证券公司除了经常利用商誉减值的方式进行业务盈余平滑,还普遍存在“大清洗”的经营管理现象[10],即根据管理者想要达到的目标而有意的调节盈余,这在亏损公司中更为显现。卢煜等(2016)发现,如果当年扣除商誉减值后盈余较低且难以扭转时,公司存在大清洗动机。这更可能发生在管理者换届选举的企业中。

可见, 巨额商誉的存在提高了盈余管理的可能性, 或者说巨额商誉的存在为企业管理层盈余管理提供了方便。由此说明企业在并购活动中对于巨额商誉的确认和计量可能缺乏谨慎, 而商誉减值又给管理层进行盈余管理行为提供了调节上市公司业绩的机会, 制造企业盈余平滑增长或未来盈余预期变好的局面, 降低了企业会计信息质量, 损害了利益相关者的利益。

(三) 高估被并购资产价值

1. 业绩承诺补偿协议推动被并购资产高估值

业绩承诺是指为促使交易双方成功达成并购重组的约定, 即通过保证标的资产在未来承诺期内能够实现相应的经营业绩, 否则就进行业绩补偿的方式签订业绩承诺条款。邓蔼玥(2018)认为市场上的投资者更青睐于带有业绩补偿承诺的并购交易, 并将其看作是购入优质资产的积极信号[11]。然而, 资本市场上的种种表现表明, 业绩承诺的协议签订通常是为了推动交易的顺利完成, 至于并购后的经营业绩是否能达到预期似乎变得不那么重要了。王博(2019)认为, 为了并购交易的顺利进行, 被并购企业都会选择附加业绩承诺条款[12], 也是因为业绩承诺协议的存在, 使得被并购企业的资产估值持续走高。尤其是针对轻资产类行业而言, 其附业绩承诺的并购交易资产估值显然更高, 尽管是业绩补偿后也很难实现投资预期。

2. 购重组中的中介机构的客观性有待商榷

在并购重组交易中, 中介机构需要合法合规评估标的资产的价值并提供专业意见。由于并购重组成功通常会推动公司股价上升, 而重组失败和补偿协议未履行会带来标的资产减值、标的企业破产和市值蒸发等现象, 因此资产评估机构和资产评估人员必须保证合理、公正、准确的进行资产评估活动, 对资产评估结果负责。为此, 由于资产评估模型具有主观性, 资产评估方法的选择更易出现“随大流”的情形, 但是使用不同的资产评估方法带来的评估结果差距会很大。评估机构是否能够准确预估轻资产类企业? 而不会陷入轻资产企业一定由于其无形资源占比较多而具有巨大价值的思维定式? 王博(2019)发现, 轻资产企业标的资产的溢价估值行为通常高于其他企业资产。并且, 由于监管机构在并购重组中发挥的作用空间较小, 通常采用简化行政许可或小额快速审核机制(姜葵, 2020) [13], 难以就评估结果方法使用不当或者评估不准确对中介机构进行追责, 导致资产评估机构的客观定价作用无法显现。

4. 巨额商誉“暴雷”背后可能存在的特殊问题——以众泰汽车为例

众泰汽车发布的《2019 年度业绩预告》中表述 2019 年预计出现业绩中变动, 即亏损约 60~90 亿元, 比上年同期下降 850%~1225%, 这主要是由于计提商誉减值准备 60 亿元所导致; 在《2019 年主要经营业绩》中披露, 商誉较 2018 年 12 月 31 日变动比例为-100%, 全额计提了减值准备。而众泰汽车 2019 年三季度报显示, 前三季度亏损金额仅为 7.58 万元, 这意味着 2019 年第四季度的亏损金额达到 52~82 亿元, 然而众泰汽车的总市值才为 54 亿元左右。可见, 此次商誉暴雷将上市公司市值几乎全部蒸发, 凸显上市公司背后的众多问题。

(一) 众泰汽车并购情况介绍

1. 并购双方情况介绍

(1) 并购方金马股份

并购方黄山金马股份有限公司(以下简称: 金马股份), 其经营范围不限于批发、汽车磨具研发加工、电子电器、仪表、传感器、零售汽车等。股票于 2000 年在深交所上市。

在并购前金马股份控股股东为黄山金马集团有限公司; 实际控制人为应建仁、徐美儿。股权结构图如图 1 所示。

(2) 被并购方永康众泰

被并购方永康众泰汽车有限公司(以下简称: 永康众泰), 成立于 2015 年 11 月 26 日, 其经营范围不

限于仪器仪表配件、汽车配件及建筑材料等。2016年9月前永康众泰控制人为金浙勇。2016年9月铁牛集团购买金浙勇持有的永康众泰、长城(德阳)长富投资基金合伙企业(有限合伙)等持有的永康众泰56.8294%股权,成为实际控制人。

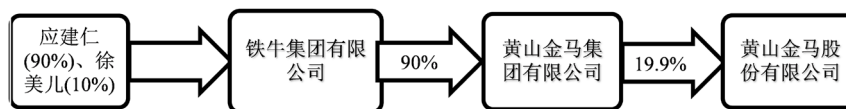


Figure 1. The equity structure of HS JM
图 1. 金马股份股权结构图

2. 并购过程

2016年4月金马股份发布并购永康众泰交易报告书。此时永康众泰的实际控制人为金浙勇。

2016年6月证监会针对金马股份并购永康众泰发布了反馈意见,要求金马股份补充本次交易是否构成借壳上市以及公司商誉基于收益法增值溢价率过高的合理性解释。

2016年10月金马股份再一次发布并购交易报告时被并购方实际控制人已经变为铁牛集团,并且指出由于铁牛集团的实际控制人为应建仁、徐美儿夫妇,金马股份的实际控制人也为应建仁、徐美儿夫妇。因此,此次并购不会导致实际控制人发生改变,获得中国证监会核准批复。

(二) 众泰汽车商誉“暴雷”背后的特殊问题分析

对比其他企业“暴雷”而言,众泰汽车“暴雷”背后存在的问题更加值得分析,给予资本市场投资者以警示。

1. 不满足非同一控制下企业合并,不应确认为商誉

通过此次并购交易,永康众泰成为金马股份的全资子公司,并更名为“安徽众泰汽车股份有限公司”。由于众泰汽车和金马股份的实际控制人相同,不应确认合并商誉。然而由于会计师事务所并未对此次确认65.51亿巨额商誉行为提出异议,显然这是一次商誉的“大乌龙事件”。

更多的研究表明,审计师应积极发现管理层的不当行为以维护自身的良好声誉,并对资本市场上的投资者负责。董晓洁(2014)的商誉审计研究进一步发现,严格的商誉减值审计制度能够有效监督并购企业通过商誉减值进行企业盈余管理的方法和行为[14]。郑春美(2018)的研究认为,审计师和企业可以通过降低或增加商誉审计收费标准[15]来帮助企业提高“门槛”,保持对商誉减值存在潜在风险的认识和职业谨慎以确保其审计的质量,降低企业会计信息重大遗漏或者错报的潜在风险。然而审计师不仅要考虑企业利用并购商誉的盈余管理动机,同时还应该从源头上关注巨额商誉的存在是否合理等问题,为会计信息使用者提供可靠的经验证据,真正发挥外部监督作用。不然,难免不会使得投资者怀疑企业并购交易的真实目的。

2. 资产评估时点的选择可能不合理

除去资产评估方法是会带来评估结果的巨大差距以外,资产评估时点的选择也必须合理。

中通诚资产评估有限公司作为众泰汽车有限公司的资产评估机构,在2015年12月31日评估100%的股权价值为1,160,127.64万元,并标注本评估报告评估结果截止于2016年12月30日使用有效;在2016年6月30日,评估机构再次进行评估,评估结果表明100%的股权价值为1,185,997.58万元,且评估结果于评估基准日至2017年6月29日之间使用有效。但是,公司最终选取了截止到2015年12月31日众泰汽车的评估值作为此次交易价格的定价基础,资产的价值随着时间的推移具有不同的价值,但是公司并没有按照更新后的资产价值,尽管这可能带来更多的商誉。但是本文认为,并购方并没有提出使用过去评估结果的具体原因及可行性。或许有理由怀疑评估机构评估价值的准确性以及方法的选择是否正确。

由此可见, 众泰汽车不仅存在上述“不应确认为商誉”以及“资产评估时点的选择”两个特殊问题外, 也存在着借助巨额商誉改变资产结构而进行的增大融资规模、盈余管理动机等一般问题。本次并购交易签订了业绩承诺补偿协议, 针对被并购方 2016 年~2019 年需要达到的利润进行约定。然而, 除 2016 年完成承诺业绩外, 此后被并购方均未实现业绩承诺, 并且理由都是因受到汽车行业整体经营环境影响及新能源汽车行业补贴政策等因素, 导致公司整车汽车销量未达预期。众所周知, 双方的并购交易属于同行业并购, 相较于跨行业并购而言, 其并购和整合风险较小, 并且公司经营新能源汽车领域也符合国家发展趋势, 而企业却以巨额商誉减值, 业绩巨亏, 市值蒸发回馈投资者显然违背常理。当然, 被并购企业价值的评估过高导致巨额商誉的形成, 以及企业试图通过将业绩补偿的股份金额确认为其他应收款和营业外收入以稳定企业利润等行为难辞其咎。

2018 年众泰汽车将业绩补偿行为按当年资产负债表日公司股票收盘价计算后确认其他应收款和营业外收入各 20.28 亿元, 使得 2018 年年报净利润为正数。由表 1 所示, 我们可以看出众泰汽车自并购行为发生后业绩反应并不乐观, 在 2018 年尤其明显, 除营业外收入指标外均为负数, 而营业利润和经营活动现金流量净额这两个指标反应了企业内源经营活动创造利润和现金流的能力。由此可见, 企业的经营业绩反应出其经营能力出现问题, 此后, 在 2019 年业绩承诺补偿协议到期的最后一年, 企业全额计提巨额商誉减值, 业绩实现巨亏, 严重损害了投资方的利益。

Table 1. Analysis of Zotye Automobile Co. Ltd. profit in 2016-2019 (Unit: yuan)

表 1. 2016~2019 年众泰汽车利润情况分析(单位: 元)

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营业利润	98,481,512.91	1,369,622,474.02	-1,355,517,317.16	-9,640,739,545.44
营业外收入	6,655,878.57	143,832,376.62	2,050,714,851.72	27,399,560.14
净利润	87,150,634.43	1,256,805,628.69	800,764,883.41	-9,295,470,912.40
经营活动现金流量净额	-5,345,467.13	9,025,435.49	-2,313,504,406.38	-1,016,621,668.08

5. 关于并购交易背后商誉“暴雷”的政策建议

本文结合国际会计准则理事会 2020 年 3 月 19 日发布的商誉与减值项目的讨论稿, 提出以下政策建议。

(一) 增加披露并购行为本身的相关信息而非着眼于商誉

由于企业的并购行为会带来商誉, 商誉需要与资产组作为组合的形式确定未来可收回金额, 为此商誉减值所反映出的信息通常具有滞后性, 所以着眼于商誉本身并不能很好的反应此次并购交易的成功与失败。投资者表示, 他们希望了解收购价格是否合理, 以及收购是否成功。而显然大部分企业的信息披露不及时, 也不能提供足够有用的信息, 使他们无法全面了解一项收购。

除了需要披露更多的当期并购交易信息之外, 还需要企业及时披露更多的有关于收购后期企业业绩的相关信息, 而这些信息是仅仅依靠后续的商誉减值测试所不能代表的。准则制定机构有必要要求企业披露收购目标是如何选择的以及企业合并时的战略原因; 企业管理层是否能够控制收购目标的达成, 并为此实施了哪些监管措施, 应用了何种监管指标; 未来要达成的具体目标; 企业合并之后的整合应对方法和后续业绩信息等, 以促使企业管理层对其企业合并决策负责, 而不是出于其他目的。并且在企业披露这些信息衡量指标之后, 投资者将可以获取足够有用的信息, 更好理解这些交易的经济实质来掌握自主权。

(二) 继续保留商誉减值测试法, 完善商誉减值的应用指南及案例指引

很多利益相关者表明, 商誉减值测试法带来很多的问题, 诸如商誉积累爆发, 管理层假借商誉减值之手的盈余管理行为等。但是这些问题的解决不应该是修改会计准则, 而是应该考虑企业商誉减值的执行问题。基于中国的实际情况而言, 保留商誉减值测试方法很有必要。

2019年1月, 财政部会计准则委员会的报告表明: 商誉摊销相较于企业商誉的减值, 能够更加清晰的准确反映企业商誉的减值过程, 可以大大增强企业与企业之间相关会计信息的可比性。事实上, 我们可以认为财政部发布该消息不仅向市场上表明相关的主管部门在研究一种合理解决商誉会计准则存在的其严重性问题, 还在一定程度上对商誉摊销法在市场上进行测试。尽管最终并没有对商誉准则进行修订, 但是在2019年诸多企业开始计提了一部分的商誉减值。由于诸多年来并购产生的商誉规模巨大, 一旦改变商誉的计提方法会给资本市场带来较大的波动, 企业的利润无法覆盖商誉的摊销金额, 甚至面临退市风险, 企业非常明确这一点。况且, 由于目前不具备准确预测商誉资产使用寿命的能力, 对商誉进行摊销的金额过于随意同样无法准确反映企业的并购行为是否成功, 依旧无法给利益相关者提供实质准确的信息。如果不能找到一个相对完善的方法对商誉进行后续计量, 准则指导企业行为的稳定性是我们不容忽视的, 不同方法之间来回的频繁变更不会对任何利益相关方有所帮助。

尽管支持保留商誉减值测试法, 但是由于商誉减值测试过程中主观判断空间过大, 导致商誉减值测试中出现各种乱象。即财务报表的商誉长期未计提减值可能会让财务报表使用者误以为此次并购是成功的, 给市场传递了误导性信息。为此, 及时向利益相关者提供包含商誉的减值测试信息十分重要。这就需要相关机构进一步完善商誉的案例指引, 就商誉减值测试提出更为具体的指导性意见和应用指南以规范企业商誉减值行为。

(三) 在资产负债表中单独列示不含商誉的权益总额

此种做法将避免企业虚增资产, 解决了因资产结构改变给投资者带来的假象问题; 以及大股东通过股权质押而进行的增大融资规模的行为。即因虚增资产带来的资产负债率低、企业资产规模大等假象都将被“拆穿”, 以有利于报表使用者更好地理解企业财务状况。事实上, 商誉是因为并购交易行为产生的, 而商誉的减值在一定程度上无法反映此次并购交易的全部信息, 并且因为商誉与其他资产不同(例如, 商誉不能单独出售或直接计量), 减值测试无法单独测试商誉的可收回金额, 为此, 为了增强投资者对企业财务状况的了解, 在资产负债表中单独列示不含商誉的权益总额有助于提高收购信息的透明度。

(四) 完善上市公司并购的业绩承诺信息披露要求

上市公司通过并购带来了高溢价、高业绩承诺现象, 并有意愿通过盘活存量资产激发内生增长动力。张冀(2017)认为, 在倾向于选取乐观的评估参数进行评估的收益法评估模式下, 其运用将导致业绩承诺直接与估值挂钩[16]。然而收益法在并购重组中的运用是目前主流的评估方法, 将对评估增值率产生较大影响。为此, 使得业绩承诺协议不再是并购交易成功的手段, 而是真正的为投资者所看好。这就要求企业完善上市公司并购的业绩承诺信息披露要求, 避免业绩承诺未实现导致商誉的大幅度减值, 进而影响投资者利益。所以, 有必要要求企业披露更多的业绩承诺信息, 使得投资者更加了解与并购有关的交易信息, 并作出决策。

因此, 需要企业做到以下几点: 1. 对于业绩补偿承诺未兑现的年份, 及时披露未兑现的原因及潜在风险和影响, 并对其以量化形式披露给投资者, 同时阐述后续应对措施; 2. 企业增加披露日常经营中影响业绩实现的情形或迹象及时向市场披露; 3. 向投资者披露业绩补偿条款是否可实施, 采用何种补偿形式以及有无承诺方股票质押的情况等。对于企业的披露行为应当由相应的监管机构进行监督, 对于有高商誉、高业绩承诺的企业进行定期关注和问询, 要求企业提供自身持续稳定经营的可行性分析。

(五) 加强对相关机构责任的监督

要求监管机构对于中介结构的独立性及专业能力进行核查。在规范企业并购交易行为的同时还可以整顿排查那些不具备专业资质的机构, 加强对中介机构责任的监督。重点关注盈亏极具不稳定性的公司, 就其商誉减值准备的计提进行监督检查, 要求公司详细披露并购时估值的依据以及选取的评估参数的合理性。

6. 结语

并购商誉, 是企业并购活动中必须提到的话题, 商誉爆雷事件频出以及越来越多的企业由盈利转为巨亏, 这将影响投资者的利益以及会计信息的可靠性和相关性, 显然只有以实现企业稳定经营和协同发展为目的的并购行为, 才能实现企业的可持续发展, 要知道并购行为是战略行为, 而非资本市场上的投机行为。

参考文献

- [1] 冯卫东, 郑海英. 企业并购商誉计量与披露问题研究[J]. 财政研究, 2013(8): 29-32.
- [2] 财政部. 企业会计准则(2006) [M]. 北京: 经济科学出版社, 2006.
- [3] 吴超鹏, 吴世农, 郑方镛. 管理者行为与连续并购绩效的理论及实证研究[J]. 管理世界, 2008(7): 126-133, 188.
- [4] Chauvin, K.W. and Hirschey, M. (1994) Goodwill, Profitability, and the Market Value of the Firm. *Journal of Accounting and Public Policy*, **13**, 159-180. [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(94\)90018-3](https://doi.org/10.1016/0278-4254(94)90018-3)
- [5] 杨威, 宋敏, 冯科. 并购商誉、投资者过度反应与股价泡沫及崩盘[J]. 中国工业经济, 2018(6): 156-173.
- [6] Baker, M. and Wurgler, J. (2002) Market Timing and Capital Structure. *The Journal of Finance*, **57**, 1-32. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414>
- [7] 徐经长, 张东旭, 刘欢欢. 并购商誉信息会影响债务资本成本吗?[J]. 中央财经大学学报, 2017(3): 109-118.
- [8] Healy, P.M. (1999) Discussion of Earnings-Based Bonus Plans and Earnings Management by Business Unit Managers. *Journal of Accounting and Economics*, **26**, 143-147. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00048-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00048-2)
- [9] 卢煜, 曲晓辉. 商誉减值的盈余管理动机——基于中国 A 股上市公司的经验证据[J]. 山西财经大学学报, 2016, 38(7): 87-99.
- [10] 戴德明, 毛新述, 邓璠. 中国亏损上市公司资产减值准备计提行为研究[J]. 财经研究, 2005(7): 71-82.
- [11] 邓蒿玥. 业绩补偿承诺与大股东利益输送[D]: [硕士学位论文]. 成都: 电子科技大学, 2018.
- [12] 王博. 上市公司并购重组业绩承诺的问题、监管难点及对策[J]. 南方金融, 2019(9): 80-85.
- [13] 姜葵. 商誉暴雷的原因及治理对策研究[J]. 商业会计, 2020(1): 80-82.
- [14] 董晓洁. 商誉、减值及盈余管理实证研究[J]. 商业会计, 2014(13): 22-24.
- [15] 郑春美, 李晓. 并购商誉与审计服务定价[J]. 审计研究, 2018(6): 113-120.
- [16] 张冀. 深市重大资产重组业绩承诺及商誉情况分析[J]. 证券市场导报, 2017(11): 28-32, 40.