

控股股东股权质押对企业盈余管理影响研究

汪赫

华东政法大学

DOI:10.32629/ej.v2i5.239

[摘要] 股权质押是企业控股股东从外部融资的重要方式。控股股东为稳定其质押股票的价格,避免因股价下跌而导致控制权转移的风险,存在进行盈余管理的动机。本文从我国企业股权质押的现状出发,探讨了控股股东股权质押与企业盈余管理之间的关系,并从产权异质性角度分析了国有企业和民营企业的控股股东质押股权后进行盈余管理的程度,接着分析了股权集中度与股权制衡对控股股东股权质押与企业盈余管理的影响。最后,提出相应的政策建议。

[关键词] 控股股东; 股权质押; 应计盈余管理; 真实盈余

引言

近年来,股权质押是企业控股股东从外部获得资金的重要方式,在资本市场上十分普遍。股权质押是指股东通过抵押其所持股票向金融机构,如商业银行、担保公司等贷款,或者为第三方贷款提供担保的财务行为。股东利用股权质押的手段,能够在不失去对企业控制权的前提下,获取流动资金,缓解企业的资金需求。股权质押与传统的债券发行和股票增发相比,具有较高的透明度和良好的流动性。在进行股权质押的股东中,大多数是企业的控股股东,控股股东已成为股权质押的主体。据wind数据库,从2006年至2017年,我国A股企业中有2577家企业总共进行了4.88万次股权质押。2017年,我国A股企业中有1983家企业进行了股权质押,累计质押次数达1.35万次,累计质押股数达3020.20亿股。控股股东质押其股权后,如果股票价格出现大幅度的下跌,质权人会要求控股股东补充质押物或交纳保证金,否则质权人会采取强制平仓的手段处置被质押的股票,这不仅会导致控股股东遭受巨大损失,还可能会导致其控制权出现转移。因此,为避免该风险,控股股东可能会不惜损害中小股东和质权人的利益,利用自身控制权进行盈余管理,向市场传递企业经营业绩良好的信号,从而维持企业市值、稳定股票价格。

1 股权质押和盈余管理

股权质押起源于欧美国家,是一种融资方式,上市企业股东作为出质人将其所持的股票作为质押物抵押给质权人,从而获得资金。合同到期,出质人偿还借款,质权人解冻质押的股票。如果被质押的股票价格出现大幅度下跌,质权人有权要求出质人增加质押物从而保障利益。如果出质人无法偿还借款,质权人有权采取强制平仓的方式处置被质押的股票。盈余管理是指企业为了实现自身利益最大化,在合理遵循会计准则的基础上,对企业对外报告的会计盈余进行调整或控制。盈余管理的方式主要分为应计盈余管理和真实盈余管理。

2 控股股东股权质押与企业盈余管理关系

2.1 控股股东股权质押与企业盈余管理

一般来说,控股股东进行股权质押后,为避免股价下跌

所导致控制权转移的风险,控股股东会有强烈的市值管理动机,通过向上操纵财务盈余给投资者和质权人留下企业盈利状况良好的印象。盈余管理方式主要有两种:应计盈余管理和真实盈余管理,其中应计盈余管理是指在符合会计政策的情况下,在企业发生实际的交易或业务后,利用会计政策和会计估计的自由选择权对财务报告的盈余信息进行调节,比如变更固定资产的折旧政策、调整存货计价方法、变更资产减值准备的计提方法等。真实盈余管理是指企业为了制造误导信息,构建真实的经营活动,从而影响当前的利润水平,实现短期的经营目标,包括操纵存货的生产、降低生产成本、减少研发费用预算等。与应计盈余管理相比,真实盈余管理更为隐蔽,可通过构建真实的经营活动来完成,快速提高企业的经济效益,在形式上并不违反当前的会计准则,监管机构及投资者很难发现。因此,控股股东更愿意采取真实盈余管理,控股股东股权质押和企业真实盈余管理存在正相关性。

2.2 不同产权下控股股东股权质押对企业盈余管理影响

不同产权下,企业的控股股东在质押所持股权后,进行向上操纵盈余的真实盈余管理来维持市值的程度是不一样的,主要有两大原因:一是国有企业和民营企业与政府的政治关系程度不同。在我国,政府在中处于优势的地位,控制着大量的资源,其资源的分配对企业的发展有着重要的影响。国有企业与政府关系较密切,相对于民营企业在融资方面会更有优势,如更易获得银行贷款,以及通过发行债券、增发股票获得资金。质权人在对企业信用进行评价时,对于国有企业的贷款标准就较为宽松,因此在控股股东进行股权质押后,国有企业为了维持质押品质量而进行真实盈余管理的可能性较低。二是国有企业和民营企业受到外部监管的力度不同。相对于民营企业,监管部门对国有企业的约束更为严格。具体而言,除了监管部门如审计署、国资委等会对国有企业的经营业绩严格监管外,投资者、媒体等也会重点关注。一旦监管部门发现国有企业进行盈余管理,企业的管理层会受到严厉的惩罚。因此,国有企业相对于民营企业进行盈余管理的动机会更小。

2.3 股权集中度与股权制衡对控股股东股权质押与企业盈余管理的影响

一般来说,企业股权集中度越高,控股股东对企业的控制权越大。控股股东可利用对企业的控制权影响企业的经营,引导企业的财务情况朝着对其有利的方向变更。中小股东对企业的经营影响力不够大,权益易被控股股东侵占。此外,由于市场存在信息不对称性,中小股东在信息获取方面也处于劣势低位。因此,中小股东很难约束控股股东的行为。控股股东为满足自身利益,不惜侵害企业和中小股东的利益,通过向上操纵盈余的真实盈余管理手段,向外界传递企业经营业绩良好的信息。然而,如果企业的股权制衡较强时,控股股东对企业的控制权便会受到其他股东的制衡,盈余管理这种侵害公司利益的行为,会侵害未进行股权质押的其他股东的利益。因此,在股权制衡强度较大的企业中,控股股东股权质押与盈余管理程度之间的正相关关系会较弱。

3 政策建议

3.1 建立健全监管制度和法律法规

随着我国股票市场的不断发展,企业控股股东为实现融资需求,越来越倾向于通过股权质押的方式获得资金,与此同时为减小股权质押所带来的不利影响而进行的盈余管理行为也越来越广泛。为从源头上有效遏制不当的盈余管理行为,需要建立健全监管制度和法律法规。具体来说,包括两方面。一是严格监管股权质押行为,完善控股股东股权质押信息披露制度。监管部门要加强对存在控股股东股权质押企业的监督,在现有基础上,完善和补充有关监管制度,减小股权质押融资方式对企业带来的不利影响。建议监管部门进一步要求控股股东通过股权质押所获得资金的用途要全面、及时、持续地对外披露,降低市场中信息的不对称性,改善相关利益者信息弱势的地位,使投资者和质权人充分了解控股股东的行为,对未来资金回收情况作出判断。二是完善企业会计制度,提高对企业会计信息的监管力度。在现有的会计准则基础上,对照国际最新标准不断完善,提高企业财务信息披露质量,使得财务信息能够更真实更有效的反映企业的实际经营状况,抑制控股股东进行盈余管理的行为,保障投资者和质权人的利益。

3.2 扩增民营企业融资方式,缓解融资约束

相对于国有企业,民营企业面临着较严峻的融资困境,在同等条件下,民营企业不易获得银行的贷款,定增、发债等方式的审批也更为严格,时间也较长,因此无法通过有效的方式获得资金,只能通过股权质押方式融资。政府应该多加关注民营企业的经营状况,因企制宜,为民营企业提供多样化的融资方式,减小与国有企业在资源分配上的差距,满足民营企业发展过程中资金需求,加强民营企业面对市场环境变动时的抗风险能力,减小利用盈余管理方式提高盈余质量的动机。

3.3 优化企业内部治理,加强企业股权制衡

“一股独大”现象目前在我国企业普遍存在,企业股权的高度集中使得控股股东更易控制企业的生产经营活动,控股股东可能会出于满足自身利益侵占企业的权益。企业应推动内部股权结构的优化,制定多元化的股权制衡机制,加强其他股东对企业的控制权,弱化控股股东的绝对控制权。此外,企业要加强内部的监督,强化企业监事会和独立董事的监督作用,对控股股东进行有效的约束与监督,抑制控股股东进行增加盈利的盈余管理造成侵占其他股东利益的行为。

【参考文献】

- [1]李婧怡.股权质押对企业盈余管理的影响研究[D].湖南大学,2016(03):56.
- [2]谢德仁,廖珂.控股股东股权质押与上市公司真实盈余管理[J].会计研究,2018(08):21-27.
- [3]汪巧唯.控股股东股权质押对盈余质量的影响[D].厦门大学,2018(07):58.
- [4]曹志鹏,朱敏迪.控股股东股权质押、股权结构与真实盈余管理[J].南方金融,2018(10):49-58.
- [5]张君.大股东控制、股权质押与上市公司盈余管理[D].南京大学,2019(07):52.
- [6]赵浩亮,黄苏华.金融发展、大股东股权质押与企业研发投入——基于创业板上市公司的经验证据[J].财会通讯,2017(17):37-40.

作者简介:

汪赫(1994—),男,汉族,山东肥城,华东政法大学硕士,研究方向:资本市场研究。