

中国人民大学经济学院以研究生毕业同等学力

申请硕士学位论文写作报告

姓 名： 李品

资格证号： 81040888

专业名称： 企业经济学

拟定学位论文题目： 股权质押对企业盈余管理行为的影响 研究

报告日期： 2021.12.31

一、选题依据

|  |
| --- |
| 1.目的及意义（800字以内）  改革开放以来，随着市场经济的繁荣，上市公司股东为了进行进一步的融资开始尝试进行股票质押来解决企业的资金链不足的问题。但这种融资方式反应了资金融入方与资金融出方、投资者间存在非对称信息博弈的问题，譬如这种融资背后的是企业运营管理不善还是为了扩大市场，在投资者来看是不得而知的。而企业融资目的和盈余管理的是息息相关的，这就催生了上市公司股东的这种股权质押是否会影响到企业的盈余管理？二者间存在什么样传递机制？如果企业盈余管理良好，那股权质押的回购是否还必要？以及在股权质押或回购的条件下，企业盈余管理方式是否应该改变？针对这些问题的思考，本文针对股权质押对企业盈余管理的影响机制进行详细剖析，并重点分析股权质押方的股权质押动机和企业控制权是否变化，特别是对近年来股权质押回购的热点问题进行了讨论。  理论意义：我国上市公司的股权结构相对来讲比较集中，部分控股股东为了获得现金支持，偏向于在保留股权所有制的条件下来进行融资。近年来，随着我国稳健的货币政策，对实体经济的支持力度也将逐渐加大，各上市公司的股权质押比例也逐渐增加，股权质押条件下控股股东的企业盈余管理方式也随之变化。故而本文从股权质押流程出发，解析股权质押对企业股票价格、盈余经营管理方式的影响机制，以充实非对称信息博弈论、委托代理理论和盈余管理理论等；针对企业管理者的质押行为进行分析，解析市场环境和企业条件对它们的金融行为影响，以丰富行为金融理论。  现实意义：股权质押对企业盈余管理方式的影响研究较少，股权质押的影响更侧重于投资风险加大，企业效益不佳等问题，将股权质押与企业盈余管理结合起来，则有利于全面剖析股权质押带来的利弊影响，有助于增强市场的投资信心和加强上市公司的金融管理；此外盈余管理理论的丰富有利于促进我国上市公司的管理现代化；并且对我国的股权质押管理制度和法律法规的完善具有重要的指导意义。 |

|  |
| --- |
| 2.文献综述（3000字左右）（主要内容：做文献梳理和研究动态的综述，归纳已有的研究所做的工作，形成了哪些共识？列举出在哪些问题上仍未形成共识？各种不同的观点是什么？针对目前的研究，你发现了哪些问题想要继续研究？）  股票质押作为一种不变更股票所有权的融资方式自出现以来就迅速得到了众多上市公司的青睐。国内关于股权质押的研究主要集中在股权质押的法律要求、股权质押的动机和对市场及企业自身的影响方面。而盈余管理方式的变化也主要来自于市场条件及企业自身运营状况。  首先是股权质押的法律层面研究主要集中在股权质押的立法、制度、动机等等特点的研究。韦中铭[1]首先对股权质押的若干法律问题进行了介绍，其中包括在市场经济条件下股权质押的条件、质押程序、权利转让的问题进行了部分讨论，提出了要在立法上明确股权质押的相关形式、担保措施等等措施。随后随着市场经济的繁荣发展，我国上市公司的股权质押比例也逐渐提高，对股权质押的规范要求也开始加强。王云英[2]则从详尽概括了我国股权质押的相关概念，并以现行的法律体系分析了不同类型股权质押的特点，最后联系股权质押实例提出了完善我国股权质押制度的相关建议。王俊玲[2]从我国股权质押现行规范和质押实践入手，总结了我国股权质押的现有冲突和规范缺失，对现行的股权质押制度中的合同制定、生效时间等等问题进行了分析，然后对完善我国的股权制度提出了相应的建议。经过了长期的股权质押实践与制度完善，一些学者开始对股权质押的相关动机及影响开始了深入的研究[4, 5]。股权质押首先作为一种快速的融资方式，具有成本低、变现快等特点。这种融资方式有效的满足了企业自身的融资需求、维持和增加了控股股东对上市公司的控制权，但是对于中小股东而言，这种控制有利有弊。质押动机可以分为两种：善意动机和恶意动机[4, 5]。善意动机的出发点即是股权质押的最直接影响，上市企业控股股东为了缓解资金问题，选择股权质押方式进行融资。当然这种融资方式出现的背景可以是公司面临经营困难导致了财务出现问题，资金不足问题已经无法采用其它方式进行融资。此外还可以是为了获得更多的资金来进行企业的规模扩大等原因进行的股权质押，并且对于股东来讲，股权作为质押物并没有改变其对公司的控制权，仅仅是股权的股息分红为质押，即可获得大量资金来帮助公司解决财务困难或支持公司的进一步发展。因而从此角度来看，股权质押方式是出于善意的动机。其次是恶意动机，股权质押本身是一种委托担保方式，质权人根据《担保法》会要求出质人在股价下跌到一定限度时进行补充质押或补缴保证金，如果出质人无法“补仓”，质权人有权将股权资产在二级市场抛售。由于股票在二级市场具有流动性，随着股价的下跌和各种市场因素等变化，大量抛售的股票会加大公司股价的下跌幅度。针对于此，出质人虽然仍然对公司的股权具有所有权，但由于出售后的股票被其它方获得，故而存在公司控制权的转移风险。此外，除了控制权的转移风险，还存在现金流失风险，由于我国上市公司的典型特点是股权的过度集中，控股股东可以通过股权质押获得大量现金流，而后通过其仍有的控制权制造公司的经营问题，企业的经营危机为促使市场发生变化，导致市场不稳定因素增加，公司股价下跌，下跌的公司股价到需补缴保证金时，控股股东则可以联合质权人在二级市场抛售公司股票，等到二级市场的股价到了更低位再大量买入，作为公司控股股东的出质人则可以实现对公司股票的稀释和做空，排挤中小股东即操纵股票市场等等。因此股权质押融资方式的动机可以是恶意的：即控股股东可以通过这种方式侵占质权人及上市公司的利益[6]。很多学者发现，在上市公司的面临的资金问题越严重时，这种控股股东的恶意动机越强[7]。从股权质押的动机来分析，对市场和企业自身的影响也是双向的。首先是在多数学者看来，这种质押方式的融资方式是针对股票这种特殊的交易媒介，它可以增加市场的不稳定情绪。由于股票的流动性特点，股价收到多种因素的影响，股权质押的融资方式对市场本身来讲就是一种企业资金不足的信号释放，在此之后，中小股东的危机感使得它们会释放手中的股票，造成上市公司的第一波股价下跌潮，随后紧接着市场情绪不稳定增加。质押方则由于无法提供更多的保证金，使得其股权所有的股票被质权方释放，造成股价的第二波波动潮，市场经过两次冲击后，上市公司的股票或会面临爆仓甚至是公司倒闭的结果，影响经济稳定。其次是股权质押会对公司的市值、所有权及其它利益者产生一定的经济影响。因为股权质押的权利关系研究主要基于非堆成信息博弈论和委托代理理论，这种融资方式会使控股股东丧失其持有股票的现金流权，但仅有的控制权增加了控股股东的恶意动机，这会对公司的控制权转移风险转嫁为市值贬值，这种侵占公司资金的做空融资方式，会导致控制企业的经营困难，使得公司的业绩下降，进而影响其它公司利益相关者的经济效益。当然除了负面的经济损失，控股股东的股权质押也可以用来为公司发展和壮大提供支持。此时，获得的资金对于公司具有正向的激励效应，故而这种股权质押的经济影响其实是和出质人的相关控制决定密切相关的。在善意动机下，股权质押可以出现正面的经济影响；而恶意动机下，这种融资方式则会做空公司，对中小股东及公司业绩造成不利影响。  盈余管理的概念主要是利用会计技术编制财务报表，对公司的经营活动和财务状况给予过分正面的评价。许多会计规则和原则要求公司管理层根据这些原则做出判断。盈余管理利用会计规则的应用，创造夸大或“平滑”收益的财务报表，来实现公司主体利益最大化的目标。但就盈余管理的具体概念，会计学界的目前尚有争论，但就盈余管理的最终要实现利益最大化的目的而言，受到了学者们的公认[8]。收益是指公司在一定时期内的净收入或利润，如一个财政季度或年度。公司利用盈余管理来平滑收益的波动，使每个月、每个季度或每年的利润更加稳定。收入和支出的大幅波动可能是公司运营的正常组成部分，但这些变化可能会让那些希望看到稳定和增长的投资者感到恐慌。公司的股票价格通常会在收益公布后上涨或下跌，这取决于收益是否达到或低于分析师的预期。管理层可能会感到压力，需要通过操纵公司的会计操作来实现盈利，以满足财务预期，并保持公司股价上涨。许多高管根据业绩获得奖金，其他人可能在股价上涨时有资格获得股票期权。许多形式的盈余操纵最终会被执行审计的注册会计师事务所发现，或者通过要求的证券交易委员会及审计部门披露。  学术界对盈余管理理论的研究主要集中在盈余管理方式的方向。盈余管理方式主要有两种，一种是改变会计政策，也叫应计项目盈余管理；一种是改变公司政策，也叫真实活动盈余管理。改变会计正此是指通过操纵财务记录来改善公司财务状况，使之在短期内产生更高的收益。公司使用盈余管理可以呈现持续利润的外观，并平滑盈余的波动。操纵财务记录最常用的方法之一是使用能够产生较高短期收益的会计政策。然而，会计政策的改变必须向财务报表的读者解释，而且披露通常在财务报表的脚注中说明。会计一致性原则要求披露。如果公司每年使用相同的会计政策，那么财务报表是一致的，因为它允许财务报表使用者在查看公司的历史趋势时很容易识别差异。因此，任何政策的改变必须向财务报告的读者解释。因此，这种盈利操纵行为经常被揭露出来。改变公司政策，是指使更多的成本资本化，而不是立即支出。将成本资本化为资产可以延迟费用的确认，并在短期内增加利润。  从股权质押角度来分析企业盈余管理行为的变化其实就是融资方式对财务管理的影响是怎样的[9]，这也是本文选题的出发点。已有研究中关于上市公司的股权质押融资方式对盈余管理存在怎样的影响较少。谢德仁[10]研究了控股股东股权质押与上市公司真实盈余管理德相互关系，并分析认为股权质押行为公司德盈余管理程度更高，而郑丽英[11]则分析了机构持资者对盈余管理方式德作用机制，提出了大股东的绝对控制权对盈余管理存在U型作用，即持股者的控制权对盈余管理具有一定的刺激或抑制作用。但这只是从股权的控制权地位出发，对盈余管理行为的影响进行了分析。对于股权质押传递到盈余管理行为的变化的机制解释尚无明显定论，这也是本文研究的主要方向。 |

二、研究方案

|  |
| --- |
| 1.论证方法及数据来源（主要内容：说明论证拟采用的方法，如数理模型法、计量分析法等等，以及需要用到的数据及其来源）  本文主要采用文献研究法、案例分析法对股权质押和盈余管理方式进行研究，从股权质押的两种动机出发探究其对盈余管理行为的影响结果，并针对股权质押方式的相关变化进行介绍，对完善股权质押的相关法律法规提供建议。  文献研究法：通过查阅相关文献及资料，对股权质押与盈余管理的相关理论进行归纳，并从质押动机出发，分析企业盈余管理行为的变化，并反证盈余管理行为是如何改变质押动机的。  案例分析法：通过相关的股权质押与盈余管理作用的相关实例对提出的论点进行佐证，盈余管理方式的变化对企业和市场的影响机制进行解析，从而为企业的管理水平提高提供指导。 |
| 2.核心观点（主要内容：初步阐述可能得到的观点及结论）  1.股权质押是通过两种动机方式影响企业的盈余管理行为的  2.盈余管理方式的变化主要是由控股股权者的决策权决定，当控股者的控制权与现金权分离时，盈余管理行为主要以改变公司政策为主。 |
| 3.创新之处（主要内容：简要阐述创新点，比如方法创新、方向创新、观点创新等等）  1.股权质押实际是一种融资方式，而盈余管理是一种财务方法，二者之间的作用关系其实是企业在融资后的资金处理行为变化。  2.股权质押行为往往集中在控股股东，而在控股股东的股权质押行为下研究企业的盈余管理行为，其实是运用行为金融理论来分析企业负责人的管理行为后果对公司财务管理的方式的影响。 |

|  |
| --- |
| 4.参考文献（顺序和格式参考模板如下，参考文献应当主要是近5年的相关资料，填写时，删掉以下参考模板）  韦中铭. 涉外股权质押若干法律问题研究[J]. 政法论坛:中国政法大学学报, 1999.  王云英. 我国股权质押法律问题研究[D]. 厦门大学, 2001.  王俊玲. 我国股权质押的若干潮热问题研究[D]. 东南大学, 2012.  杨泽星. 股权质押产生的影响综述与展望[J]. 财会研究, 2020(11): 6.  沈萍, 景瑞. 股权质押相关研究综述与展望[J]. 财会月刊, 2020(3): 8.  HL A, XZ B, JW A, et al. Share pledge transactions as an investor sentiment indicator - Evidence from China[J]. The Quarterly Review of Economics and Finance, 2021,82.  陈泽艺, 李常青, 黄忠煌. 股权质押、股权激励与大股东资金占用[J]. 南方金融, 2018(3): 10.  汤小琴, 覃甲恩, 黄德. 盈余管理理论研究综述[J]. 重庆三峡学院学报, 2009,25(4): 3.  侯斐倩. 融资需求、融资约束与盈余管理[J]. 消费导刊, 2016(9).  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(8): 7.  郑丽英. 大股东控制下机构投资者持股与盈余管理的研究[D]. 广西师范大学, 2017. |

|  |
| --- |
| 5.论文提纲（写到二级标题）  题 目：股权质押对企业盈余管理行为的影响研究  主题词：股权质押；盈余管理；影响；  绪论（引言）  第1章  1.1 研究背景  1.2研究意义  1.3研究方案  第二章 文献综述  2.1股权质押  2.1.1法律要求  2.1.2动机  2.1.3影响  2.2盈余管理  2.2.1目的  2.2.2方式  第三章 理论基础  3.1非对称信息博弈论  3.2委托代理理论  3.3行为金融理论  3.4盈余管理理论  第四章 股权质押对盈余管理影响机理  4.1信息不对称的影响  4.2质押行为动机的影响  4.3融资方式对财务管理方式的影响  4.4总结  第五章 结论与展望  5.1研究结论  5.2建议与展望  参考文献  致谢 |