

试析我国上市公司的盈余管理行为

西安交通大学管理学院 许波

【摘要】 本文在回顾盈余管理研究现状的基础上,提出从行为科学的角度进行盈余管理的思路,并以我国上市公司股权结构特点为背景,从大股东控制入手,研究盈余管理行为特征及行为后果,提出治理盈余管理的政策建议。

【关键词】 盈余管理 动机 后果 股权结构

实施盈余管理到底是好还是坏?从行为科学的角度分析,盈余管理有哪些动机?这些动机是如何转化为盈余管理后果的?不同动机引发的盈余管理行为模式有哪些特征?股权结构或公司治理结构与盈余管理行为的关系如何?上述问题引申出的重要问题是:在我国上市公司特殊的股权结构下,大股东控制权对上市公司管理层的盈余管理行为有何影响?其盈余管理行为的动机与后果有哪些特点?针对我国上市公司特定动机的盈余管理行为,应当采取怎样的治理措施?

一、盈余管理研究回顾

对于盈余管理的研究,在国外主要是围绕上市公司展开的。研究的方法主要是实证方法,研究的焦点是盈余管理是否

具有很高的资质和很强的能力。另外,美国对税务稽查人员还实行严格的等级制度,处在各个等级的稽查人员承担相应等级的稽查任务、享受相应等级的待遇。不仅如此,对一些重大案件或大公司的稽查,通常还要高薪聘请专家来完成。

三、加强我国转让定价治理的措施

1. 应立即采取的措施。在全国范围内建立统一的纳税人税务数据处理和内部查询系统。这个系统应该拥有甚至超过美国现有稽查选案管理系统的全部功能。我国现有的计算机软、硬件技术以及通信网络资源已经具备了这种支持能力。更重要的是,该系统的建立可以改变税务机关现有的工作方式,大幅度提高其管理能力和工作效率,使税务机关得以把更多的精力从“征收”转向“稽查”。另外,该系统还可提高对案件处理的客观性和公正性,有效地防止人为的腐败。建立该系统的关键是方案的确定,这应由税务机关和信息技术部门共同拟订、精心设计,尽可能做到安全、可靠、实际、可行。

2. 应重点采取的措施。即大力培养相关专业人才。解决人才培养的问题主要包括两个方面:一是国家在战略层面利用高等教育平台精心设立税务相关课程,尽快培养出新一代的税务专业人才;二是税务机关在战术层面建立滚动的日常职业培训机制,使现有税务人员的业务水平和工作能力尽快得到提高,以不断适应税务工作发展的要求。

3. 应逐步推行的措施。机制的建立需要一定的条件,比如美国高效的网状稽查机制需要先进的技术手段的支持;转变观念不是一蹴而就的;加强税法宣传是一项持久的工作;加强

发生、何时发生以及发生频率,目前已经取得了较多的研究成果。这些研究成果证明了这样一个事实:虽然并非所有的上市公司都有主动的盈余管理行为,但是上市公司总体上不同程度地存在着自觉与不自觉的盈余管理行为。基于各种动机,盈余管理已构成上市公司管理层的重要行为特征,其对利益相关者具有广泛而深远的影响。这说明对盈余管理的研究不但具有重要的理论价值,而且具有深刻的现实意义。

我国关于盈余管理的研究是近几年才开始的。到目前为止,尚无统一的研究模式和研究结论。研究方法以规范方法为主、实证方法为辅,也有用规范与实证相结合的方法进行研究的。规范研究主要是针对盈余管理的动机和手段提出政策建

国际协调与合作不但要依赖于国际大环境,而且受各种条件的限制等。应围绕这些方面制定措施,并逐步推行、长期推行,目标的实现是需要一个较长的过程的。虽然是逐步推行,但在一定阶段也要有所侧重,比如在系统建立之后,紧接着可考虑在全国范围内加强稽查的力度,扩大对转让定价案例的稽查范围,加大对转让定价案例稽查处理的力度。

4. 综合治理措施。①在税务机关内部,可以把稽查和宣传结合起来,把对转让定价的治理和对我国税制的综合治理结合起来,从整体上推进社会守法纳税意识,以达到促进税制贯彻执行、减少国家税收流失的目的。②由政府牵头,在商业银行等机构的配合下,加速建立个人、单位全额银行转账结算系统,并与各级税务机关实现联网,在全社会范围内真正实现除了零星结算以外,其他全部收支均由银行转账结算的目标,从源头上为加强税务稽查创造条件。③在税制立法方面,要密切关注各发达国家的税制立法动态和我国经济的发展状况,适时制定相关法规。其实,我国近年来一直很重视这个问题,有专门的机构和人员对其进行研究,有关部门也陆续制定了法律规章。这里只强调一点,即加强对新颁布的法律的跟踪调查,针对执行中暴露出来的问题适时制定辅助性法规加以调整。

主要参考文献

- ①盖地. 税务会计与纳税筹划. 北京:中国金融出版社,2002
- ②杨智敏,刘向明,涂红波. 纳税大思维——走出纳税筹划误区. 北京:机械工业出版社,2002

议,也有针对我国证券市场的发展状况提出政策建议的。实证研究主要是运用国外已有的研究模型和我国证券市场上市公司的相关数据进行研究。由于国外与我国的资本市场发展历程及发达程度不同,上市公司面临的政治、经济、法律和文化环境也不同,特别是在股权结构特点、公司治理模式上,我国上市公司与国外上市公司有很大的差异,因此,在我国上市公司特殊的股权结构和大股东控制这一重要特征基础上展开盈余管理问题的研究,具有重要的实践意义。本文考虑我国上市公司股权结构的特殊性,从行为分析的角度,针对我国上市公司盈余管理行为进行研究,即研究大股东控制下的上市公司盈余管理行为特征。

二、我国上市公司盈余管理行为特征

我国上市公司最大的特点是,大部分上市公司股权结构具有特殊性,即国家股、国有法人股和社会法人股这三种非流通股占上市公司股份的绝大部分,处大股东控股地位。由于我国上市公司改制上市的特殊背景,虽然上市公司的大股东(包括国家股、国有法人股和社会法人股)股权的获得成本极低,却占有控股权地位,可以对上市公司的经营和管理决策施加影响。由于非流通股不能上市流通,大股东行为的负面效应造成股价下跌,对大股东利益的直接影响相对较小,主要表现在两个方面:①大股东所持股份是非流通股,股票价格下跌对大股东股权的账面价值没有直接影响;②由于控制权市场尚未建立,即使股价下跌造成上市公司市场价值降低,上市公司也不会面临被收购的风险,从而失去对上市公司控制权的威胁。是否转让控制权,取决于大股东的意愿。可见,我国上市公司独特的股权结构难以对上市公司业绩形成正面、积极的影响。从这个角度讲,我国上市公司的股权集中度过高和大股东股权的特殊性质是影响上市公司盈余质量的重要因素。

盈余管理是上市公司董事会和管理层对经营业绩施加影响的重要行为。盈余管理的程度和方式取决于上市公司所处的证券市场环境、上市公司股权结构特点和管理层对盈余管理成本和收益的权衡。我国的经济体制处于转轨时期,证券市场处于发展阶段,由于我国证券市场功能定位的偏失,融资制度存在缺陷,监管机构对上市公司的监管力度不够,证券市场的中介机构执业水平较低,这些环境因素导致上市公司对股权融资的偏好。更为重要的是,由于股权分置,大股东几乎具有天然的股权融资低成本特性,管理层通过盈余管理,达到监管政策的要求后,不但取得了低成本的资金,还可以通过融资带来股权的溢价收益。因此,无论是上市公司的管理层还是上市公司的控股股东,均一致认为改善上市公司业绩的最大好处在于能进行融资,而且这种对于利用股权融资的偏好似乎是永无止境的。由此可见,获取低成本权益资金是上市公司的大股东和管理层进行盈余管理的动机,最大限度地进行融资是上市公司盈余管理行为的目标。所以,上市公司实际的经营业绩达不到与融资相关的政策要求时,管理层就有动机实施盈余管理。

国外的专家学者是从动机和后果这两方面来定义盈余管理的。雪普强调盈余管理是企业管理层有目的地控制财务呈报的过程,并且这种控制行为是基于私人利益的。从动机来看,雪普的概念相对来说是狭义的,并且他认为盈余管理与财

务报告的中立性原则相对立。对于解释我国上市公司的盈余管理行为,雪普的观点较为适用。斯考特认为,盈余管理的行为主体自身效用最大化,也可以使公司市场价值最大化。但从现实的情况看,我国大多数上市公司管理层的盈余管理行为并没有实现公司市场价值的最大化,因此,我国大多数上市公司盈余管理行为只存在行为主体利益最大化的动机。我国上市公司盈余管理行为主体主要包括以非流通股为代表的大股东和管理层(二者有相当程度的融合)。在这一问题上,国内相关文献多将上市公司为实现融资的盈余管理动机归因于监管政策。这只看到了事物的现象,而没有看到事物的本质。从本质上说,上市公司盈余管理行为不是由监管政策直接造成的。因为从国有企业改制而来的上市公司,其股权结构与公司治理结构的特点决定了其必须为大股东的融资需求提供服务。总体上可以认为,股权结构的特性影响了上市公司治理结构的完善,是造成上市公司盈余管理行为的根本原因。

低成本的盈余管理有两种方式:第一种方式是资产重组、关联方交易和政府补贴以及增加营业外收益;第二种方式是调整应计利润,即通过操控应计项目实现盈余管理的目标。在我国证券市场成立初期,各项法规还不完善,从成本的角度考虑,上市公司运用资产重组、关联方交易和政府补贴以及增加线下项目收益等方式进行盈余管理,这些方式对于业绩影响的结果都是正面的,符合上市公司需要增加业绩以达到监管政策要求的目的。随着市场法规的完善,在上市公司平滑利润的动机支配下,操控应计利润的方式也会发生作用。这两种方式的盈余管理结果的作用,可以通过检验的方式来测定。但无论采用哪种方式,对于上市公司在大股东控制下实现融资的盈余管理动机都具有解释力。

三、盈余管理的经济后果

企业从事盈余管理的一个主要动机就是希望通过盈余管理向资本市场传递稳定的收益数字,从而支持企业股价的稳定和上扬。但在我国证券市场上,上市公司盈余管理的结果往往导致其市场价值下降,原因在于:①我国上市公司的股权结构决定了上市公司管理层有实施盈余管理的动机,同时,证券市场资源配置的制度安排决定了上市公司股权融资低成本的特性。因此,上市公司实施盈余管理提高业绩达到监管政策的融资要求、实现融资目标后,增提的应计利润回转造成业绩下滑。②长期来看,投资者识破了管理层的动机。由于流通股股东在证券市场利益主体中处于弱势地位,没有行使股东投票权的正常渠道,同时,大量上市公司融资后并没有从根本上改变上市公司的业绩,导致投资者降低了对上市公司业绩的预期,形成股价下跌,从而降低了上市公司的价值。

因此,为了限制或消除盈余管理行为带来的不良影响,必须对股权结构进行改革,消除现有大股东控股对上市公司盈余管理形成的不利影响,进而完善上市公司治理结构。这是根治我国上市公司盈余管理行为的有效途径。

主要参考文献

- ①张翠波. 盈余管理行为导致企业价值被低估的原因及对策研究. 当代财经, 2001; 10
- ②张祥建, 郭岚. 大股东控制下的股权再融资与盈余操纵研究. 数量经济技术经济研究, 2005; 3