

評述中國大陸對上市公司關聯交易之資訊披露的法律規制

楊泰和

崑山科技大學財務金融系講師
中正大學企業管理研究所博士候選人
mkc@mail.ksu.edu.tw

顏聰玲

崑山科技大學不動產經營系講師
grace@mail.ksu.edu.tw

摘要

上市公司關聯交易是指上市公司與關聯人之間進行的交易，由於關聯交易發生在具有關聯關係的特定當事人之間，在缺乏法律監管和機制監管的情況下，關聯人和上市公司往往扭曲交易條件，導致不公平關聯交易的發生。隨著中國證券市場的發展，上市公司不斷增多，上市公司的不當關聯交易問題也顯得日益突出。然而，無論是在上市公司關聯交易監管的制度建設還是法學研究上，中國目前都處於較為薄弱的狀態。如何對關聯交易進行規制並在關聯交易所涉及的多方利益主體之間尋求一個最佳平衡點，這即是本文的主旨所在。

眾所周知，中國上市公司改制過程非常特殊，上市公司中的大多數是由國有企業改制而來。國有企業的一部分優質資產改制成上市公司，而由改制後餘下資產所組成的集團公司又成為上市公司的控股股東，因而，上市公司從一出世就自然而然與集團公司存在著千絲萬縷的關係，由此就不可避免地引發了大量的關聯交易。在中國的證券市場上，許多上市公司利用關聯交易來粉飾業績、操縱利潤或者規避法律，關聯交易嚴重妨礙著中國資本市場的健康發展，從而最終背離市場經濟的交易規則。為了防止關聯企業之間通過關聯交易達到操縱利潤、逃避債務的目的，重要的是要在制度上加以約束，特別是要從資訊披露層面去解決。

本文以法制理論、比較法學及實證案例為基礎，論述中國對披露上市公司關聯交易資訊的法律規制問題。先是重點研究中國財政部於1997年5月22日頒布的《企業會計準則—關聯方關係及其交易的披露》，結合中國證監部門對上市公司關聯方及關聯交易資訊披露的規定，分析中國上市公司披露關聯交易資訊的現狀，最後則從對關聯交易披露準則的完善、規範適當的關聯交易定價政策、加強宣傳培訓以提高對關聯交易的認識、強化監督機制與處罰力度這四個方面提出一些觀點與建議。

關鍵字：資訊披露、關聯企業、關聯交易、上市公司

1. 前言

公開原則是整個證券法律制度的基石，資訊披露制度是公開原則的具體體現。證券市場發達地區和國家無不把嚴格的資訊披露制度作為對關聯交易規制的主要手段，市場監管者普遍對關聯交易執行比一般資訊披露更為嚴格的披露標準。他們認為由於關聯交易主體的關聯性及不平等性，以及利益衝突的客觀存在，為保護投資者的利益及維護市場信心，一切關聯交易必須光明正大地進行，並且完全向股東披露，而且只有讓股東獲得了詳盡和充分的公開資料，才能對關聯交易的公平性作出判斷。

規範關聯方關係以及關聯交易其資訊披露的根本目的就是為了使會計資訊的外部使用者正確地認識與利用這些會計資訊，確保此些交易對利益

相關人而言是公平合理的，同時為投資者行使表決權提供資訊基礎。中國財政部1997年5月22日頒布的《企業會計準則—關聯方關係及其交易的披露》、以下簡稱《企業會計準則》，為會計資訊的充分披露提供了質量保證。關聯方之間的交易可能不是建立在公平交易基礎上，因為關聯方之間交易時，不存在自由市場競爭性的交易條件而且常常以一種微妙的方式影響交易。對關聯方交易的充分披露，有助於瞭解關聯方交易的實質，可以在一定程度上杜絕虛假關聯方交易。財務報表是證券監管部門據以監督上市公司經營行為的基礎，對會計資訊包括關聯方關係及其交易的充分披露，有利於加強對證券市場的監管及促進證券市場的健全發展；同時，也為加強稅務監管，特別是瞭解跨國公司內部轉移利潤的情況、防止國家稅收流失提供了有用的

資訊。

2. 資訊披露制度的理論分析

資訊披露制度的根本目的在於建立一個有法律保障的、及時準確且真實的資訊系統，向證券投資者提供有關證券發行人的財務、運營狀況，使投資者能夠有平等機會充分瞭解發行人的真實情況，以確保其投資決策的理性化，並實現預期的投資收益。同時，杜絕內幕交易行為的發生，發揮證券法保障證券市場公平競爭的功能。另外，資訊披露制度也是進行證券管理的重要方式。證券管理機關通過對證券發行人公佈的資訊資料進行監督和審查，保證上市公司質量，維護投資者利益，使投資者對證券市場充滿信心，促進證券市場高效運營，更好發揮證券市場對整個國民經濟的促進功能。最後，資訊披露制度應有利於上市公司改善自身的經營管理，使其時時刻刻受到廣大股東和社會公眾的監督，促使其全面加強經營管理、提高經濟效益。

現代會計理論認為，會計資訊的披露主要受市場機制和公共權力兩種力量的影響；第一種力量促使企業自願披露財務資訊，第二種力量迫使企業提供使用者必需的相關資訊。

2.1 資訊供給理論

2.1.1 從信息供給方來看

根據資訊供給理論，資訊供給是否充分，披露的方式是自願還是強制，要受到資訊披露成本的制約。只有當效益大於成本時，上市公司才會披露資訊。關聯方資訊的披露，從長遠來看，能夠對上市公司產生制約作用，減少關聯交易行為，從而減少關聯交易行為帶給上市公司的消極作用。例如關聯方佔用資金過多會使上市公司資金周轉不靈；為關聯方提供擔保或貸款，會大大增加或有負債等風險。但在短期內，關聯交易資訊的披露不會給上市公司帶來直接的效益，反而會因資訊披露帶來不利影響，會為此付出一種不可計量的成本。這是因為上市公司把關聯交易作為一種調節經營績效的重要手段。對於這樣的關聯交易，上市公司當然不會自願披露，只有採取強制披露方式。

2.1.2 從資訊需求方來看

企業為何要對外提供資訊？提供怎樣的資訊？學界有兩種傳統解釋，即“受託經營責任觀”和“決策有用觀”。在西方，後一種觀點占主導地位，然不論何種觀點都強調應從會計資訊需求方的角度來考量。

a、對國家來說

正如前所述及的，上市公司通過關聯交易轉移

利潤，減少應納稅額，使國家應得稅收受到損失，並且在資產置換中進行不等價交易，使國有資產大量流失（韓志麗、郝衛國，2002）。因此，國家對關聯交易之披露是有迫切要求的。

b、對投資者來說

由於稅負轉嫁不僅使國家稅收流失，同時也可能使投資者的利益受損。主要表現在：公司可分配利潤減少，從而減少了股東實際分配的紅利、甚至因此而不能派發；收購虧損項目或企業會使上市公司股票價格下跌，剝奪了股東獲得資本利得的機會。再有，關聯方利用關聯交易或秘而不宣的內幕資訊在股市中興風作浪，損害了中小股東的利益。因此，投資者為了減少風險，必須在掌握了充分的關聯交易資訊的基礎上謹慎分析，再作出投資判斷，這樣形成了投資者對關聯交易資訊的一定需求。從另一個角度看，關聯交易披露的不完全，往往會造成投資者投資決策的失誤。如對公司年度收入影響重大的關聯交易披露不完全，會給投資者造成一種假像，即公司業績優良，但實際上其主要收入來自於個別關聯交易；而這種交易的持續性很差，較高的收入是暫時的、或只是僅有的一次，這種交易資訊披露的不完全必然增加投資者的風險。

c、對金融機構來說

關聯方通過關聯交易，調整不同企業之間的利潤來改變那些盈利能力較差、信用不佳企業的財務狀況，使其符合銀行貸款的要求。因此，銀行為了降低貸放資金的風險以確保獲利，就需要利用關聯交易資訊對企業借款謹慎審查，以減少關聯交易帶來的風險。

2.2 資訊不對稱理論

根據資訊不對稱理論，市場中交易各方掌握的資訊存在差別。通常情況是賣方擁有較完全的資訊，買方擁有的資訊卻不完全；公司經營管理人員比投資者更多地瞭解公司內部的經營情況，投資者只能通過經營管理人員提供的資訊間接地評價公司的市場地位，因此他們在與投資者的博弈中處於優勢地位。在證券市場中，資訊不對稱意味著某些投資者因擁有內幕資訊而具有資訊優勢，使不同質量的證券能賣相同的價格。擁有內幕資訊的投資者，在沒有利用資訊獲取超額報酬前，不願意該資訊被披露。資訊在上市公司與投資者之間傳遞的阻隔和不對稱是世界股票市場的普遍特徵，是其代理委託關係中所處不同地位這一客觀狀況所造成的。因此，由於委託、代理雙方各自的利益不同，導致雙方的目標不同，代理人不可能完全按委託人的意圖進行企業行為，利益衝突是個體使會計資訊失真的直接動機；而雙方資訊不對稱，使得代理人有機會進行一些危害委託人利益而增加自己利益的行為，從而為會計資訊失真提供了可能性。

當然，中國股票市場也具有這一共通性，加上中國股票市場產生和發展於從計劃經濟走向市場

經濟這一轉軌過程與特性之中，上市公司與投資者之間資訊的不對稱表現得更為明顯、更加突出（徐捷，2004），因而解決問題的困難更大，所需的時間也更長。

綜上所述，對關聯關係及其關聯交易應充分、全面予以披露。且由於上市公司進行關聯交易時潛存著多元目的，以及對利害關係各方可能造成的危害，對其資訊披露應採取強制方式自不待言。像1997年5月22日《企業會計準則》的發佈，1997年7月中國證監會首次要求上市公司在中報中按準則披露關聯交易事項，此正好充分說明瞭披露關聯交易資訊的必要性。

3. 中國上市公司關聯交易資訊披露的現狀分析

回顧中國證券市場發展十餘年來在規範上市公司資訊披露、保護股東利益方面所取得的進展及演進過程，目前中國上市公司資訊披露規範已經比較完善、逐步與國際接軌，中國上市公司資訊披露的範圍與國際會計準則要求披露的範圍也日益接近。但是，中國有相當數量的上市公司仍存在資訊披露不規範問題，這些問題的產生，部分原因是由於資訊披露制度本身還有尚待完善之處，更重要的原因是由於控制性股東為謀取控制權私利、人為地操控資訊披露。下面將分別指出現在於資訊披露方面仍存在的問題、披露方式的變化以及證監會對資訊披露的要求，從這三個方面來說明中國上市公司資訊披露是一個不斷完善的過程。

3.1 資訊披露方面現存的問題

目前中國上市公司關聯交易其資訊披露存在著許多問題，具體表現在：

3.1.1 利用會計準則或其他政策法規的不完善，掩飾非正常關聯交易

如某企業為保證其上市子公司的業績，將自己的產品按正常渠道銷給客戶後，指使客戶將貸款彙給子公司，然後在帳上記錄此業務是先銷售給子公司、再由子公司銷給客戶，中間的價差轉給子公司，使子公司因而獲利。再如資金拆藉以低於或高於市場利率借給不具備償債能力的企業、逾期不還等資金融通業務。有些企業將款項借給其關聯企業後，稱該關聯企業無力償還，便分次將該筆借款作為壞帳註銷，此種作法實質上是轉移資金和利潤。

3.1.2 認為已納入合併會計報表編制範圍的子公司之間的交易無需再予以披露

按照《企業會計準則》的要求，不需要披露的關聯交易有：a.在合併會計報表中企業集團成員之

間的交易；b.在與合併會計報表一同提供的母公司會計報表中披露的關聯方交易，由於這些交易均已在合併會計報表中相互抵銷，並不會影響合併利潤；c.納入合併報表編制範圍的子公司可以不在關聯方中披露，因為只要納入合併報表編制範圍，上市公司與其必定是控股關係。根據《企業會計準則》的有關要求，這些關聯方必須予以披露，因為他們之間的交易並非全部可以納入合併報表之中來反映。比如，二者簽訂的綜合股協議、提供的擔保和抵押等，無法在合併報表中表示，必須單獨作為關聯交易進行披露。同時，上市公司也並非將其全部控股子公司納入合併報表編制範圍之列。主要有：子公司處於破產清算狀態；已宣告破產的子公司；已準備關停並轉的子公司；準備近期出售而短期持有其半數以上的權益性資本的子公司；子公司剛剛成立尚未產生效益；上市公司暫時持有其股權的子公司；通過協議，由其他股東控制的子公司；非持續經營的所有者權益為負的子公司。對於這些未納入合併報表編制範圍的子公司，如果與上市公司發生交易，理當必須作為關聯交易加以披露。

3.1.3 在關聯交易披露中，重形式、輕實質的問題相當嚴重

中國目前許多上市公司日常經營中普遍存在著關聯交易，但在會計報表中根本不說明關聯交易、或者只做簡單披露，未作充分陳述、或者避重就輕，對重要資訊隱瞞不報，如關鍵管理人員的報酬、關聯融資、研究與開發項目的轉移等（中證，2002）。還有一些上市公司只列示經營業務的關聯交易，而沒有列示資產重組中的關聯交易，如借殼上市、實物配股等。有些上市公司為粉飾業績，讓子公司或其他關聯企業預先支付高額的投資收益、利息或租金以提高自己的利潤。

3.1.4 關聯交易內容披露不全或失實

上市公司對其關聯交易予以披露時，對投資者有用的信息量很少，一般僅是披露關聯企業與上市公司的關係、經營性質、主營業務、註冊地址與法人代表等。而對有關關聯交易的三要素如交易金額或相應的比例、未結算項目的金額或相應的比例、交易價格及定價政策等，通常不予以披露，尤其是對定價政策這一關聯交易的核心要素往往一筆帶過，過於含糊其辭；即使披露了，也未說明有關資產是否經過審計、評估，是否按照獨立企業的核算原則予以定價等，使投資者很難瞭解到關聯交易的實際情況（趙宇，2004）。交易價格說明瞭交易的公正性，金額和比例則說明交易的重要性；即使披露或有一些失實或不合理的地方，如勞務、諮詢、管理費價格不合理，對不存在或無法實現的諮詢服務照舊付費等，但對各個市場主體來說卻都是重要的決策參數。

3.1.5 對國家控股的披露含糊不清

國家持股一般說來有四種方式（向進國，2001）：國資局持有、財政局持有、委託某企業集團持有、組建國有資產經營公司，而其中大部分是通過後面兩種形式存在。許多上市公司在揭示股東持股情況時，僅以國家股列示，掩蓋了許多關聯方；有的公司只說明交易，未說明關聯方究竟是何種關係；有的是說明交易量，沒有說明金額的流向。

3.1.6 有的上市公司對關聯方關係及其交易刻意隱瞞、拒不披露

《企業會計準則》中規定，在關聯方企業存在控制關係的情況下，都應當在會計報表中披露。有人卻自行解讀認為如果關聯方之間沒有發生交易便沒有必要在報表中披露，造成許多聲明沒有關聯方，或未作任何提示的公司實際存在關聯方關係；另外，由於間接關聯關係比較隱蔽，往往很少被披露。如上市公司控制的兩子公司之間，上市公司股東及其附屬公司對上市公司有重大影響等。關於這些問題，有違公平交易現象在上市公司與其控股股東的關聯交易中表現最為突出。其危害性具體表現在：上市公司的控股股東利用關聯交易掠奪上市公司的利潤，由於上市公司與控股股東存在行業的依存關係，控股股東有可能向上市公司高價出售原物料或低價採購其產製品，或搶佔上市公司投資前景較看好的營業項目，蠶食鯨吞上市公司的利潤，從而影響上市公司本身的盈餘能力等。

3.2 披露方式的變化

中國上市公司資訊披露的主要形式包括招股說明書、上市公告書、定期報告和臨時報告等，經過十餘年的發展，資訊披露的方式從報紙公佈資訊發展到報紙與網路公佈相結合。1993年證監會規定，上市公司的中期報告（此指半年度報告）、年度報告、收購通告書及公司的重大事件通告書完成後應立即向證監會報送十份備案，並將中期報告摘要和年度報告摘要、收購通告書及公司認為應披露的重大事件報告刊登在至少一種證監會指定的全國性報刊上。同時，將報告備置於公司所在地、掛牌交易的證券交易場所、有關證券經營機構及其網點，以供投資公眾查閱。

目前證監會出台的文件中，規定了上市公司的季度報告正文刊載於中國證監會指定的報紙上，半年度報告摘要、年度報告摘要和臨時報告刊登於至少一種證監會指定的報紙上，並將定期報告和臨時報告的全文刊登於中國證監會指定的互聯網網站上。同時，將定期報告和臨時報告原件及備查文件置於辦公地點、證券交易所及公司所在地的證券監管派出機構，以供投資者查閱。

3.3 證監會對資訊披露的要求

為了規範公開發行股票公司的資訊披露，進一步規範公司資訊披露的內容與格式，從1993年6月起，中國證券監督管理委員會根據《股票發行與交易管理暫行條例》發佈了《公開發行股票（證券）公司資訊披露的內容與格式準則》。該準則分號頒發，分別規定招股說明書、年度報告、中期報告、配股說明書、公司股份變動等的內容與格式。這些準則不僅是公司資訊披露的具體內容與格式的規範，也是註冊會計師鑒證和審查公司披露資訊的工作指南。自這些準則頒佈後，證監會根據股票市場的發展和客觀需要又進行了多次修改、補充和完善，目前已形成了基本成熟的整體框架。

截至目前為止，證監會針對上市公司資訊披露出臺的檔主要可分為公開發行證券的公司資訊披露的內容與格式準則、公開發行證券的公司資訊披露編報規則、公開發行證券的公司資訊披露規範問答和其他一些零星規定。

4. 完善資訊披露相關制度的立法芻議

自1997年5月中國財政部發布《企業會計準則》的同年，中國證監會要求上市公司在年報中按照該準則披露關聯方關係及其交易，這一舉措對完善中國上市公司披露制度、增強上市公司會計資訊的透明度起到了以點帶面的作用。但是，由於中國證券市場的迅速發展和從業人員素質的不斷提高，這就應要求企業會計準則對特殊的關聯交易作出規範。

4.1 完善關聯交易披露準則

4.1.1 加強《企業會計準則》的管理措施

a、科學認定“行為一致人”行為

“行為一致人”行為是指除了關聯企業之間共同購買或持有一個上市公司的股票外，還包括通過書面或口頭的協議，或通過其他手段達成某種默契，採取一致行動對某一上市公司股權進行控制或對其股票價格進行操縱的行為。本文認為，將“行為一致人”行為納入會計準則中加以認定是中國企業會計準則應當改進的重要方面。

b、制定關聯交易定性和定量的等級標準

出於重要性原則的考慮，企業會計準則按照關聯交易對上市公司財務狀況和經營成果的影響程度不同而劃分為“零星交易”、“非重大交易”和“重大交易”三個披露等級（餘興無，2002）。但各等級之間的劃分標準缺乏量化指標，顯得比較模糊；上市公司非但難以把握，也容易被操縱利用。準則可以根據中國的實際情況，對各交易披露等級制定出相應的定性和定量標準，企業發生的關聯交易只要符合其中一個標準，就應按規定予以披露。

c、建立重大關聯交易事前審批制度

準則可以要求上市公司的重大關聯交易在進行之前應經股東大會表決通過、並在指定報刊上公開披露，而且要求有利害關係的關聯人士不得投票表決，否則交易不得進行。也就是將重大關聯交易的“事後披露”變為“事前獲批”。

4.1.2 完善有關重要性實施細則的規定

從有關關聯方定義及其存在情況的比較來看，中國準則中未將受主要投資者個人、關鍵管理人員或與其關係密切的家庭成員重大影響的其他企業作為關聯方，也未將同受共同控制或重大影響的兩方或多方之間作為關聯方。建議在準則中擴大關聯方定義，將其視為關聯方。從關聯方交易的披露來看，準則中規定，關聯交易只在會計報表附注中分別關聯方以及交易性質予以披露，性質相同的關聯交易在不影響會計報表閱讀者正確理解的情況下，可以合併披露。但未在準則中明確界定什麼情況下可以合併披露，僅在相關指南中說明：關聯交易的披露，按重要性原則，對重大交易（主要指交易金額較大的，如銷售給關聯方產品的銷售收入占本企業銷售淨收入的10%及以上）分別關聯方以及交易性質披露；性質相同的非重大交易可以合併披露，但以不影響會計報表閱讀者正確理解企業財務狀況、經營成果為前提。

對於涉及企業的商业秘密，並可能導致競爭逆勢的資訊，在進行成本效益權衡後，認為披露不符合成本效益原則的，可以向有關部門申請披露豁免（王炳銀，2004）。但如果關聯交易顯失公平且對企業的經營成果或財務狀況有重大影響，則不得豁免。在表述關聯方交易對公司的影響時，也應就反映的內容作出規範性的詳細規定。如：公司經營和財務前景；營運資金情況；債務；重大合同；關聯方在交易中的利益、交易占公司淨利潤或淨資產的比例；資產的評估報告；被收購企業的資產負債表等等。

建議在準則中補充，重大關聯交易事項必須進行披露，並將重大關聯交易界定為：報告期內發生的關聯交易，若對於某一關聯方，報告期內累計交易總額高於3,000萬元、或達上市公司最近一期經審計淨資產值5%以上、或占本期淨利潤10%以上的，皆應視為重大關聯交易。其次，如果發生的關聯交易屬於不同類型，應分別按前述規定的要求披露關聯交易方、交易內容、定價原則、交易價格、公允價格，公允價格與交易價格差別較大的、並應說明原因。《企業會計準則》中還應補充，與關聯方的往來款項在金額較大時（標準同前），應在資產負債表上加以列示；與關聯方的銷售或購買交易則在損益表上列示，金額較大時（標準同前）單獨披露、其餘加總披露。

4.2 規範適當的關聯交易定價政策

由於關聯企業置身於同一利益共同體內，為謀求這個共同體的最大利潤，他們往往會精心制定相互間交易的內部價格。內部交易價格可以大大低於或高於會計成本，在某些情況下，甚至與實際成本沒有直接的關係，所以轉讓定價政策是關聯方及其交易的一個核心問題。企業會計準則及指南要求在財務報告中披露關聯交易的轉讓定價政策，但由於實際工作中轉讓定價的多樣性和複雜性，加之準則中並未明確何種定價政策為法規所允許，何種情況下適用何種定價政策，使得定價政策有較大的選擇空間，這為利用關聯交易操縱會計報表提供了條件。此外，各上市公司在同類交易中的定價原則存在較大的差異，從而使其缺乏可比性，而且只要不是市價，就會發生利潤在關聯方之間轉移的問題，使股東利益受到損害，同時也不利於市場監管。

為規範關聯交易定價，我們認為可以參考國際會計準則，採用三種定價政策，即非受控價格、轉售價格與成本加成價格。對於資金借貸等非生產性關聯交易可以按同期銀行利率計算利息收支。除此之外，亦應規範有關定價政策的披露。要求企業在財務報告中詳細披露關聯交易定價的基本要素，包括價格制定的方法、成本或市價、淨利潤或毛利率、選擇該方法的理由、與公平市價的差異及對財務報表的影響等資訊（肖虹，2001），並提供由獨立財務顧問簽發的關於關聯交易是否公平的聲明。上市公司還應該在會計報表中補充披露市場公允價格或者仲介機構評估的評估價值，及關聯交易結算價格，以增強會計資訊的可比較性和可信度，保護中小投資者的利益及國家的利益。

4.3 加強宣傳培訓提高對關聯交易的認識

由於關聯交易本身具有複雜性和隱蔽性的特點，加之中國會計人員整體素質良莠不一，不少會計人員對《企業會計準則》較為陌生，對某些概念和關係認識不清。另外，關聯方關係及其交易的披露是在報表附注中進行的，而會計報表附注在中國會計理論界研究的還不夠深入，會計實務界也缺乏認識。因此，只有加大宣傳和培訓力度，切實提高廣大會計人員對報表附注重要性的認識，通曉並掌握包括關聯交易在內的財務報表附注編制的技能與技巧，才能更好保證關聯交易相關法規的順利實施，適應證券市場日趨規範的資訊披露要求。

建議由證監會委託仲介機構定期舉辦不同層次的講習班。一是向上市公司人員講解有關資訊披露的目的、要求和內容，使其透徹理解會計準則，用正確的資訊披露方法提高報表編制水平。二是向廣大投資者講授會計準則及相關法規知識，提高投資者對關聯方及關聯交易的關注力和理解、分析能力。對於投訴上市公司的資訊披露問題，證監會一經查實，應及時通過新聞媒體予以曝光，以充分發揮社會各界的監督力量。

4.4 強化監督機制與處罰力度

從制度面或政策面的完善及從認知上去宣傳培訓是一種事前的預應作為，但強化監督機制與處罰力度卻也是一道無從捨棄的最後防護網，這可從以下幾個方面來看：

4.4.1 要加大證監會的執法力度，嚴格監督上市公司的資訊披露

證監會應設立專門委員會，專門查處進行違規資訊披露的上市公司，並定期抽查復審上市公司報表。對資訊披露中存在虛假和重大遺漏問題的上市公司，要給予嚴厲處罰，嚴重的應追究有關人員的民事和刑事責任。建議將上市公司重大關聯交易事項採取事前審批制。此類交易發生之前必須通過股東大會表決，經證監會審批後在指定報刊上公開披露。國家應在人力、物力、財力上加強對證券監管隊伍的建設，保證證監會在證券市場上具備全面監管的能力。

4.4.2 加強註冊會計師的事後審計

1999年2月，中國財政部頒布了關聯方及其交易的獨立審計準則（第16號）。註冊會計師應該認真按照審計準則的要求，實施專門審計程式，獲取充分、適當的審計證據，以確定上市公司是否按照會計準則規定披露關聯方及關聯交易的資訊。註冊會計師應當在提高關聯方及其交易的判斷能力方面和證實此類資訊披露的真實性和完整性方面下足功夫。確定關聯方及其交易是否真實存在、關聯方交易的記錄是否適當、關聯方交易的會計處理是否適當、關聯方及其交易的披露是否恰當。如果發現被審查單位對會計報表中、具有重大影響的關聯方及其交易的披露不符合企業會計準則之要求，註冊會計師即應發表保留意見或拒絕表示意見。

在識別上市公司關聯方時，應重點瞭解大股東和高層管理人員及其家屬與相關單位的關係；查閱股東大會、董事會會議及其它重要會議記錄；詳細審核所得稅申報資料及報送證交所的有關資料。在識別關聯交易時，應重點關注上市公司與無正常業務關係的單位和個人發生的交易；價格、利率、租金及付款等條件異常的交易；與特定客戶發生的大筆交易；實質與形式不符的交易；資產負債表日前後發生的重大交易。

對上市公司報表已披露的關聯方及其交易資料，註冊會計師應當實施以下必要程式來證實資訊披露的真實性和完整性。瞭解上市公司關聯交易的目的和定價政策；檢查有關發票、協定、合同以及其他檔；核對關聯方之間同一時點的帳戶資料；確立關聯交易是否已獲有關會議或經理人的批准。在檢查某一重大關聯交易時，註冊會計師應追加審計

程式，如詢證關聯交易的條件和金額，檢查關聯方具備的證據，向有關仲介機構（如證交所）詢證有關資料等。相對於其他業務審計而言，關聯方及關聯交易審計難度較大，要提高審計水平，必須依靠註冊會計師優良的道德素養和專業素質，因此，也要加強註冊會計師的職業道德教育和業務能力培養，對於弄虛作假、審計不嚴的註冊會計師及事務所堅決執行處罰制度，保證註冊會計師的執業質量。

4.4.3 對中小股東實施保護措施，加強中小股東對關聯交易的監督

建議中國在今後的立法中考慮引入以下的保護措施：賦予中小投資者以請求法院否認股東大會、董事會的決議效力的權利；當上市公司合法權益受到侵害，而公司董事會怠於行使其訴訟權時，少數股東為了公司的利益，可以依據法定程式代公司提起訴訟；對於在公司購並中存在不公平關聯交易的，少數股東可採取最後一道救濟程式，即在取得對其所持股票按公允價格支付後，退出公司。

4.4.4 加大處罰力度

對於上市公司故意將某些關聯交易資訊隱瞞不報或拒不披露的情況，應制定相應的懲罰細則，加大處罰力度；另外，對上市公司的違規行為，不僅要處罰上市公司，更要對公司董事會和相關責任人進行嚴厲處罰，這樣才能有效地遏制上市公司管理層的肆意違規行為，維護證券市場的正常秩序，保護廣大投資者特別是中小投資者的合法權益，保證股市健康穩定地向前發展。

5. 結論

對於許多上市公司而言，關聯交易往往是不可避免的，例如：企業經常通過附屬公司或聯營企業從事一部分單獨的經營活動，並且為了投資或貿易的目的購買其他企業的股權，而且此股權份額之大，足以使投資公司對被投資者的財務和經營決策產生重大影響。也就是說，中國市場經濟中關聯交易的出現和普遍存在是正常的、必然的，是經濟發展的表現，我們對此應有積極的正確認識。關聯交易僅僅是一種促進交易完成的方法或手段，它本身由來已久，是一種中立的事實狀態，因此用簡單的褒貶或利弊得失等二分法的分析似乎都顯得不恰當（柳經緯、黃偉、鄒青，2001）。但關聯交易在實務中往往違背法律上的公平原則，加之管理者之間在定價過程中可能具有一定程度的操縱靈活性，這便為公司控制者或影響者利用關聯交易轉移利益提供了可能，因而違背證券市場上的三公原則（公平、公正、公開），這就是關聯交易的兩面性。然而，那種將關聯交易簡單地視為內幕交易、有違

“三公”原則，因而想要在一時之間取締或儘量減少關聯交易的想法是偏離現實的。因此，充分的資訊披露即成為保障關聯交易公正與公平的關鍵，我們應減少由於資訊不對稱給證券市場造成的風險，盡可能減少“非三公”的關聯交易及其影響。

6. 參考文獻

1. 中証，2002，“關聯交易出現五大新趨勢”，重慶晚報。
2. 王炳銀，2004，“上市公司關聯交易資訊披露研究”，山東省農業管理幹部學院學報，第2期。
3. 向進國，2001，“國有股真能減持嗎？”，上海證券報。
4. 肖虹，2001，“我國關聯方關係及其交易披露規範研究”，投資與證券，第9期，第35頁。
5. 柳經緯、黃偉、鄔青，2001，《上市公司關聯交易的法律問題研究》，廈門，廈門大學出版社。
6. 徐捷，2004，“淺談我國上市公司關聯交易的資訊披露”，江蘇商論，第1期。
7. 趙宇，2004，“上市公司的關聯交易及其資訊披露”，價值工程，第4期。
8. 餘興無，2002，“談強化關聯交易的資訊披露規範”，安慶師範學院學報(社會科學版)，第21卷第3期。
9. 韓志麗、郝衛國，2002，“安然公司破產案對我國會計、審計和公司治理的啟示—兼論關聯方交易及其審計”，山西統計，第8期。