

# 上市公司非公允关联交易治理研究

安徽工业大学管理学院 顾银宽

[摘要] 非公允关联交易在我国上市公司中普遍存在,并对上市公司的业绩产生重大影响。本文在分析上市公司非公允关联交易产生原因的基础上,从完善立法、公司治理结构、信息披露等方面探讨了非公允关联交易的治理对策。

[关键词] 上市公司,非公允关联交易,治理

上市公司关联交易是指上市公司和关联方之间相互转移资源或义务的事项,而不论他们之间是否收取价款。关联交易本身无可非议,是一种中性行为。从积极的角度讲,它有利于上市公司充分利用企业集团内部的市场资源,降低交易成本,提高资本运营能力和营运效率,实现规模经营和多元化经营。然而,由于关联

(3) 信息不够畅通,信息不对称问题时有发生,“道德风险”问题严重

信息是企业和个人投资决策的基本依据。信息不完全或信息不对称都有可能增加逆向选择与道德风险的成本,导致决策错误和资源分配的低效率,从而导致房地产金融市场的信息不够畅通,舞弊、隐瞒现象时有发生,“道德风险”问题严重。

## 4、我国房地产金融风险的防范

对于房地产金融风险的防范,主要应该从以下几个方面入手:

(1) 加强国家的宏观调控和引导,完善房地产金融的法律环境。对于国家而言,房地产金融市场的稳定具有很重要的作用,国家必须加强房地产金融市场的宏观控制,根据国内国际实际情况,制定适合房地产金融市场不断发展的政策、法规,保证房地产金融市场的健康发展,有效控制房地产金融风险。

(2) 完善房地产金融体系,建立相应的风险防范机制和风险预警系统。目前,我国的房地产金融体系还不够完备,尤其是对风险的防范没有很好的措施,因此需要建立包括法律法规体系、监督管理体系、金融机构体系、资金运营体系、风险防范体系、信用体系、物业资金管理体系等一套比较完善的房地产金融投资体系(如图 2);同时建立房地产金融风险识别、风险度量、风险防范与控制及风险评估的房地产金融风险预警系统。

(3) 加强房地产金融监管力度。理论上的“道德风险”是在信息不对称的情况下产生的,成熟资本市场的重要经济功能就是信息对称程度的提高,资本市场的监管体系,保证了信息的完整披露。为防止出现舞弊、隐瞒等现象,要建立专门的监管机构,加强监管力度,实行独立监督,监督银行、开发商和信贷个人的行为,及时治理不正确的和违反政策规定的不良行为,有效的保证金融市场正常运行,切实保证金融市场的稳定发展。

(4) 建立个人及房地产企业信用制度。针对我国目前存在的个人及企业信用的信息零碎、不充分,存在严重的信息不对称现象。建立个人及企业的信用制度是解决这个问题的一个有效措施。建立信用制度,对个人及企业的资信状况十分清晰,有效避免信息不对称现象的发生,从而可以有效地防止“道德风险”。可以建立一套包括信用档案制度、信用账户制度、信用调查制度、信用监控和评估制度等制度的个人及房地产企业的信用制度。

(5) 健全信息传递机制。面对信息不对称问题,健全信息传递机制,保证信息及时、准确,时刻关心在金融市场发展的信贷活动,严厉打击舞弊、欺诈等行为,有效防范道德风险,采取适当的激励措施,对银行员工实行“利益共享、风险共摊”的策略,对信用良好的企业和个人给予适当的优惠和信贷优先,鼓励和避免“道德风险”。

结束语:

房地产金融风险的防范要随着国内国际形势的不断变化而变化,要不断适应经济发展的需要。房地产金融风险的防范要借鉴其他风险管理的经验和方法,从内部和外部两个方面进行防范和控制。

[参考文献]

- [1] 黄慕东. 对房地产金融市场的分析[J]. 中国房地产金融, 2003(7)
- [2] 刘泳. 房地产金融:地位、现状与发展趋向[J]. 陕西经贸学院学报, 2001(5)
- [3] 周业樑. 房地产金融风险的监测与防范[J]. 中国金融, 2003(7)
- [4] 项志芬, 何孝贵. 房地产金融风险分析[J]. 石家庄经济学院学报, 2001(5)
- [5] 孙翠兰. 构建我国房地产金融新体系的探索[J]. 中国房地产金融, 2001(1)

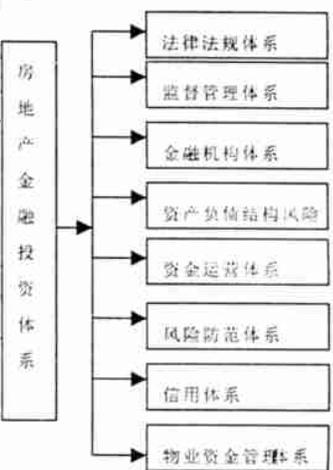


图 2 房地产金融体系

交易的价格和费用不是由市场决定,而是由具有关联方关系的交易双方协商而定,难以真正体现公开、公平、公正的市场交易原则,因此,很多上市公司通过关联来操纵业绩,抬高利润,打造高盈利形象,并由此获得了更多的筹资机会。这种不以市场“三公”原则为前提,损害广大中小股东和债权人利益,破坏市场经济秩序的关联交易,即为非公允关联交易。

### 一、非公允关联交易的特征

1. 形式的多样性。上市公司非公允关联交易形式不尽相同,一般可以归纳成如下一些形式:通过出售资产给关联方的正常商品销售交易和非正常的商品销售交易,在非正常的商品销售交易中还包括转移应收债权、出售固定资产、无形资产、长期投资和其他资产、或者同时出售资产、负债等。关联方之间承担债务或费用。关联方之间通过资产托管获取收益。关联方之间占用资金的形式。总之,尽管关联交易手段表现各异,但企图粉饰会计报表的目的却相同。

2. 利益的相关性。非公允关联交易在形式上尽管总要表现为一方对资源或利益的索取,而另一方则表现为对利益的奉献,如输送利润、提供担保或抵押等,但实际上交易的双方始终是利益相关的共同体。在一定时期内,集团公司为支持股份公司上市将优质资产注入上市公司或为了上市公司能够扭亏为盈避免沦为“ST”类公司而替上市公司承担债务与费用,支付托管费用、资金占用费等,实际上,这些“奉献”举动的长远目标则是集团公司为了能从上市公司攫取更长远的利益或为了避免遭受更大的损失。另外,上市公司也离不开集团公司,首先,如果缺少关联方的配合,许多上市公司显然不具备上市的资格,同时也可能无法从公允的交易中获取重组收益等。因此,在双方共同利益的驱使下,关联交易才会以如此高的频率发生。

3. 报表的操纵性。当上市公司经营业绩出现滑坡而无法达到配股的条件或上市公司为避免沦为“ST”公司时,上市公司与其控股方之间开展的关联交易尤其值得关注,因为大凡此时达成的关联交易从动机上明显的表现为对财务报表的粉饰和操纵。关联交易所制造的业绩在会计处理上一般表现为“投资收益”、“营业外收益”、“其他业务收入”或管理费用、财务费用的冲减等等,这样实际上将造成利润总额的等量增加。一些公司平常年度业绩平平,有时经营利润甚至表现为亏损,但在关键时通过几笔关联交易才“扭亏为盈”或达到配股生命线6%的条件。一般说来,通过关联交易损益实现对报表业绩的操纵应是关联交易的最主要的目的。

4. 经济实质的非公允性:关联方的存在使上市公司与控股公司(或潜在的控股股东)进行销售非常容易,如将公司生产的产品卖给控股股东,而实际上控股股东却未能将其最终销售出去,通过这样反复的交易上市公司制造出“纸上富贵”。另外,交易价格偏离市场价格,在确认交易时,交易手续不完整,没有或只有少量的现金流量。关联交易通常会使用法律形式与经济实质发生背离,财务报表只是形式上符合一般公认会计原则,并不能保证财务报表不对使用者产生误导。如:公司可以通过将宣称有价值的专利卖给“壳”公司而使每股收益大增,由于这种专利是通过公司内部开发而获得的,其价值难以判断,这些交易形式,从外在形式上是正常的,但只要仔细的加以辨别,就知道经济实质是非公允的。

5. 结果的危害性:上市公司通过非公允关联交易制造业绩,这些行为的发生带有很大的偶发性,如果一家上市公司要利用这种非公允关联交易项目来制造业绩,说明其正常生产经营肯定出现了困难,制造的业绩也只是短期使上市公司的财务报表得以改观,这种业绩实际上并不能用来评价企业具有长期的获利能力,因此,这种企业的持续经营能力带有很大的不确定性。另外,上市公司通过这种虚假繁荣制造的业绩获取配股资格,在证券市场募集到了配股资金,将造成社会财富的分配不公或资源配置的失位,对资源也是一种浪费,这样造成的结果将是广大投资者的利益遭到损害。

### 二、非公允关联交易存在的成因

上市公司关联交易的普遍存在,有着深刻的历史和制度背景,分析我国上市公司关联交易存在的原因,主要有以下几个方面:

1. 部分改制模式导致上市公司与股东关系联系密切。我国很多由国有企业改制上市的企业,在财务、人员、资金上存在着千丝万缕的联系。一些国有企业以优质资产部分改制为股份上市公司,而将后勤、行政等非经营性资产部分作为母公司,造成供、产、销系统不完整,经营活动相互依赖,利益上形成共存共荣的局面。因此导致上市公司与集团公司之间在产品销售、资金往来、费用分担等方面存在着较为紧密的联系。

2. 部分公司法人治理结构不完善,存在着内部人控制的现象。我国部分上市公司存在股份过于集中,法人治理结构不完善,一股独大的现象,公司管理层人员由集团公司委任而不是职业CEO来经理,另外,公司中小股东和广大投资者对大股东的控制缺乏利益制衡机制。公司董事会、监事会和经理层的关系非常密切,监督制约机制形同虚设。通过对我国上市公司关联交易中资金占用行为的分析知道,几乎全部的资金占用都是上市公司的控股股东(集团公司)形成的。显然,由于法人治理结构上存在的问题,大股东就能通过不公平的关联交易轻而易举的从上市公司谋取利益。

3. 沦为“ST”或为达到配股条件,上市公司一般选择关联交易操纵业绩。上市公司由于经营管理不善或其他外部原因导致经营亏损或陷入财务困境,为避免沦为“ST”,关联交易便成为这些公司“扭亏为盈”的法宝。还有一种情况就是证监会对上市公司配股资格的规定,也成为上市公司利用关联交易制造业绩的诱因。证监会对配股资格的规定,从1993年规定连续二年盈利;1994年规定须连续三年盈利,公司净资产收益率3年平均

在10%以上;1996年规定最近三年平均净资产收益率每年平均在10%以上;99年规定连续三年平均净资产收益率在10%以上,但每年不得低于6%。随着证监会对配股资格的规定几经修订,而上市公司的净资产收益率呈现极其明显的10%和6%现象。而要达到操纵利润的目的,没有关联方之间的相互配合显然是不可能的,因为只有关联方之间才能存在共同利益,才会在最关键的时刻伸出手来帮助另一方实现业绩的增长。

4. 关联交易的会计处理规定有不完善之处。我国自1997年5月颁布《关联方关系及其交易的披露》,对于规范关联方关系,提高关联交易信息披露的质量起了非常重要的作用,但是直至2001年12月,对非公允关联交易的会计处理一直确认为当期利润,而不进入“资本公积”进行核算,这样给上市公司提供了利用关联交易损益进行报表操纵的机会。

#### 5. 现行规范措施不够完善

(1) 多方共管体制下关联交易规范内容的不协调。由于监管视角和重点的不同,各个有权机关所颁布的关联交易规范还不能形成一个有机的整体,各规范彼此之间的关系还没有完全理顺,散见于各项具体制度中的某些规定也存在冲突。如对“关联方关系”的界定,会计准则将上市公司具有重大影响的企业纳入到上市公司的关联方范畴,而沪深交易所的《股票上市规则》则只强调了控制关系,并没有涉及联营企业。

(2) 关联交易规范的威慑力不够。关联交易规范的威慑力不够主要表现为缺乏一个完善的责任追究体系,且事发后的责任追究较轻。首先,目前对违规上市公司及有关人员的责任追究,除了少数适用刑法外,大多还是采取包括警告、罚款、责令改正等手段在内的行政处罚方式,缺乏刑事责任、行政责任与民事责任的有机结合。伴随着最高人民法院《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》以及《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》的出台,这种局面会有所改观,但虚假陈述民事赔偿毕竟只是维护股东民事权益的一个方面,如何加强股东诉讼制度的操作性以更加全面地保护投资者利益,还是一个摆在我们面前的难题;其次,关联交易的违规、违法行为屡禁不止还与违规者所付出的代价远低于其冒险所可能获取的收益有关,事实上,伴随着非公允关联交易,上市公司及其关联方往往还有着其他目的,典型的如通过关联交易调节利润以达到再融资目的、避免被摘牌等。对关联交易违规行为的处罚如果不结合隐藏在行为背后的其他危害去考虑,处罚的力度自然较轻。一些案例显示,对公司处罚的力度要比处罚有关责任人的力度更大些,但总体而言,处罚的力度偏轻。

(3) 对关联交易中的中介机构缺乏约束。非公允关联交易的产生,与交易双方有着直接联系,同时,如果没有中介机构的配合,诸如资产出售收购等活动中的一些非公允关联交易就无法实现。实践中,我们发现一些中介机构在关联交易中出具的审计评估报告或者独立财务顾问报告存在较大问题,主要表现为审计报告的质量较低,有时明显违反《企业会计制度》;一些评估机构对资产的评估随意性很大,评估存在明显不合理的地方。

(4) 关联交易信息披露制度还不完善。沪、深交易所的《股票上市规则》均规定:上市公司与其关联人达成的关联交易总额高于3000万元或高于上市公司最近经审计净资产值的5%以上的,关联交易在股东大会批准后方可实施。这一披露标准在以前并没有表现出太多的矛盾,随着中国联通、中国石化、宝钢股份等公司的上市,该披露标准对于大型上市公司而言,参照执行成本较高,同时影响决策效率的弊端表现得越来越明显。

### 三、非公允关联交易治理对策

1. 加强关联交易必要性、公允性的审核。有些关联交易,对于上市公司来说不是必要的,其发生只是为了调节利润的需要。证券监管部门可以将此项关联交易所增加的利润给予剔除,将隐瞒的损失予以冲回,以调整后的净利润作为考核上市公司的指标。

2. 引入关联交易回购制度。在关联交易中,中小股东对上市公司拟收购资产的质量和盈利能力不了解,而交易价格建立在拟收购资产未来的收益达到既定水平的基础上,如果拟收购资产在以后的收益没有达到原来估计的水平,收购方的中小股东的利益就将受到损害。在严格实行关联股东回避表决的情况下,中小股东考虑到这种潜在损失,可能不同意这项关联交易,这种拒绝当然排除了一些对上市公司不利的关联交易,但同时也把一些对上市公司有利的关联交易挡在门外。资产出售方如果增加回购条款,对拟交易资产的将来收益提供保证,就能有效地减少信息不对称所导致的较高的交易成本,促成关联交易的顺利实施。而且,由出售资产的关联方提供回购,实质上发出了一种信号,表明关联方确信资产的盈利能力在既定水平之上,关联交易的价格是合理的。担保制度的实施,能够使关联方在确定交易价格时更加谨慎,使确定的交易价格更接近市场公平价格,这反过来提高了关联交易的公平性。因此,对于重大的关联交易,要求关联方明确回购条款,能够节约交易成本,并且可以实现对非关联股东利益的保护。

3. 明确关联方的认定标准。建议《股票上市规则》调整对关联方范围的规定,即关联方的范围首先要遵从会计准则的规定,其次,再结合实际,在完善“潜在关联人”等定义的基础上,扩大和提高关联交易的披露范围和内容。

4. 细化关联交易的披露。对不同类型的关联交易,其披露的侧重点应有所不同,有必要在格式指引中规定各种关联交易的披露。目前,应着重改变定价政策披露流于形式的状况:对一般的关联购销交易,应披露定价的方法,如果确实按照公平市场价格进行交易,应披露有关依据;对资金往来关联交易,应披露适用的利率,说明利率与银行同期贷款利率是否有差别;对股权转让、无形资产转让、固定资产转让等关联交易,应披露资产评

# 设备维修的马尔科夫决策及战略思考

庆石油学院经济管理系 巩艳芬 于慧贤  
大庆油田责任有限公司第四采油厂 许冯军

[摘要] 目前世界对设备维修的观念正在发生转变,且越来越注重维修的科学性和经济性。本文依据设备可靠性原理,在明确设备状态转换规律的基础上,运用马尔科夫数学决策模型对设备维修进行科学决策,并提出了设备维修战略对策。

[关键词] 设备维修,马尔科夫决策,战略对策

## 1 引言

近几年来,国际维修界不断提出“世界级维修”这一概念,其最重要的内容就是把设备管理与维修提升到意识和文化的高度去认识。我国加入WTO后,许多企业都面向世界为自己设定了企业发展的战略目标,只有先进的维修管理才能适应企业的战略发展目标。但不同企业设备的技术状态和先进程度不同,设备使用的状况不同,对维修的投入不同,维修的技术水平不同,所采用的维修策略也应有所不同。另外,随着企业的发展,以及故障诊断技术、维修技术、设备管理方法的进步,设备维修管理制度和策略也应不断进步。为了准确分析设备所处的状态,进一步提高设备维修决策的科学水平,提高维修效益,本文将设备可靠性技术和马尔科夫决策技术进入设备维修决策中,并提出了设备维修的战略对策。

## 2 设备维修的马尔科夫决策过程

估方法和作价依据,资产评估价值或成交价格与资产的账面价值之间存在较大差异的,应说明理由。

5. 加强对中介机构的管理,重点完善独立财务顾问报告制度。在会计师行业日益受到证券市场及监管部门重视的同时,应加大对资产评估行业的管理,提高资产评估师的职业道德和诚信意识,改变目前资产评估随意性较大、缺乏制约的状况。重点完善独立财务顾问制度,可以从三个方面入手:明确独立财务顾问对其所出具报告的法律责任,保证独立财务顾问报告的客观真实性,提高独立财务顾问报告的质量。确保独立财务顾问的独立性,消除其间的角色和利益冲突。为上市公司策划关联交易方案、参与关联交易方案实施以及为上市公司提供审计、咨询等服务的有关机构,不能在提供服务的同时及服务期满后的合理时间内担任该上市公司的独立财务顾问。董事会(尤其是独立董事)应评估并披露拟聘请机构担任独立财务顾问的恰当性。董事会在讨论独立财务顾问的聘请时,应评估并披露该机构与上市公司、关联股东以及其他关联方之间的关系,评估其是否满足执行独立财务顾问业务所需的独立性要求,并就此专门做出决议。上市公司在向证券交易所、中国证监会等监管机构报送拟披露的独立财务顾问报告时,应同时报送董事会认为其所聘机构具备独立性的书面意见,并经董事会成员签字。

6. 加强上市公司审计委员会对关联交易的监管作用。在关联交易公告或对股东的通函中,要求审计委员会对关联交易是否遵循了一般商业条款、是否符合上市公司的利益发表意见。由于独立董事处于超然独立的地位,对公司的经营情况又十分了解,由大多数独立董事组成的审计委员会在评价关联交易的公平性、提高关联交易信息披露的真实完整方面能发挥重要作用。纽约证券交易所正是由于包括审计委员会在内的公司治理结构的逐步完善,才消除了对关联交易的完全限制。而我国目前建立审计委员会的上市公司并不多,而审计委员会是由大多数独立董事组成的上市公司就更少。为了从上市公司内部加强对非公平关联交易的监管,我国上市公司在公司治理方面的改革,尤其在董事会层面建立独立审计委员会方面,还需要进一步深化和完善。

7. 借鉴国际惯例,结合中国国情,对关联交易实行梯级披露标准。梯级披露标准的原则体现在两个方面:第一,披露标准按照上市公司的资产规模而异,上市公司资产规模越大,强制性信息披露的起点的绝对指标就越高;第二,披露标准实行资产规模累退制度,对上市公司资产规模超过一定界限以上的,强制性信息披露的起点的相对指标逐级降低,其效果是,上市公司资产规模越大,强制披露标准的相对指标越低。根据这一原则,建议按照公司规模大小设定不同的披露标准。同时,针对高风险公司容易操纵关联交易的特点,建议对高风险公司的关联交易披露应从披露范围、披露内容等方面从严把握。

### [参考文献]

- [1]葛家澍、林志军:《现代西方会计理论》[M],厦门大学出版社2001。
- [2]哈特著,费方域译:《企业、合同与财务结构》[M],上海三联书店、上海人民出版社1998
- [3]平来禄、刘峰、雷科罗:《后安然时代的会计准则:原则导向还是规则导向》[J],《会计研究》,2003年第5期
- [4]Jenson, M and Meckling, W, Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure [J], Journal of Financial Economics, 2003. 9
- [5]Nelson, Mark W., Behavioral Evidence on the Effects of Principles - and Rules - Based Standards [J], Accounting Horizons, 2003. 3