

中国上市公司内部人控制与非公平关联交易的实证分析

谢清喜 王瑞英

摘要: 中国上市公司特殊的股权结构和所有者虚位或缺位,造成了严重的内部人控制问题,而董事或其他高级管理人员在上市公司及其关联方的双重任职则加剧了内部人控制的程度。由内部人控制下的上市公司与关联方之间更容易发生非公平关联交易,同时内部人的效用动机最大化决定了非公平关联交易的利益流向。

关键词: 内部人控制 非公平关联交易 效用最大化 双重身份

一、引言

“内部人控制”问题是由美国斯坦福大学青木昌彦教授提出的,我国著名经济学家吴敬琏教授在《国有大中型企业公司化改革的难点及对策》一文中介绍了这一概念(参见《经济日报》,1995-02-26),在国内引起了广泛重视,同时也标志着中国企业理论研究进入了一个新阶段,使企业理论开始揭露现代企业中存在的种种矛盾。目前,对上市公司内部人控制问题的研究积累了大量的文献,基本结论是现代企业客观上存在多层委托-代理关系,致使企业的所有权——控制权——剩余索取权的不一致性和不对称性,必然使企业“内部人”获得对生产经营决策的部分(甚至全部)控制权和部分剩余索取权,于是就产生了“内部人控制”问题。在以分工为基础的现代大企业中,内部人控制问题是不可避免的。

上市公司内部人控制和其股权结构之间的关系是讨论的热点问题。如果公司股权过于分散,中小投资者在实施投票权时存在较高的交易成本和严重的搭便车行为倾向,公司董事和经理层就会拥有对公司的实际控制权。这是一种典型的内部人控制,美、英等国家上市公司的内部人控制大多数是这样的。但是,另一方面,相对集中的公司股权结构能否防止内部人控制现象呢?理论上讲,由于公司所有权的相对集中必然要求相对应的公司控制权和剩余索取权,这样所有者就会对公司有监督的动力,但是由于多层委托-代理关系依然存在,信息不对称和监督成本较大,企业也会出现内部人控制现象,这种情况下的内部人控制也可以表现为大股东“剥削”广大中小股东,即表现为由大股东操纵的内部人(如出现董事或其他高级管理人员在上市公司大量兼职情况)对处于信息弱势的中小投资者的利益侵犯。如果上市公司国有股权所有者缺位或虚位,则会造成更加严重的内部人控制,中国大多数国有上市公司符合这种情况。总之,内部人控制就是由于委托人的有限理性和与代理人之间的信息非对称性造成不完全合同产生的,控制内部人控制的难点是

完全合同的签订成本太高,委托人不可能设计一套对代理人完全有效的激励约束机制(Grossman and Hart,1986; Hart and Moore,1990)。

近年来,有关上市公司内部人控制下的内部人行为分析的研究文献颇多,其中内部人对上市公司关联交易公平性的影响受到广泛的关注,上市公司关联方(尤其是大股东)对上市公司的利益侵犯是关注的焦点(许彩国,2001;段进、朱静平,2001),但是对近年来出现的关联方主动将利益以各种形式回流到上市公司的现象关注较少,本文对此进行了初步探讨。

所谓上市公司的非公平关联交易是指上市公司的关联方为了一定的目的,利用对上市公司的控制与影响,通过关联交易将上市公司的利益转移至关联方或将关联方的利益输入上市公司的过程。根据在交易中利益转移的方向,可以分为付出型非公平关联交易和索取型非公平关联交易。付出型非公平关联交易是指上市公司把利益转移给关联方,也就是我们通常所说关联方侵占上市公司利益的非公平关联交易;索取型非公平关联交易是指上市公司从关联方获得利益,理论界对其探讨较少。

本文通过对在上海证券交易所上市交易的702家A股上市公司2002年年度报告的统计分析,一方面,再次实证了中国上市公司股本结构的特殊性,指出中国上市公司过大比例的国有股权和出资人不到位的现状是产生内部人控制的主要原因。另一方面,对上市公司与其主要的关联方——大股东之间的关联关系进行了分析,发现上市公司与大股东之间存在较为严重的董事相互兼职情况,形成了上市公司的董事既是上市公司的实际控制人又是大股东的实际控制人。董事的这种“双重身份”造成了上市公司与关联方之间很难做到人员、资产、财务等方面的分开,上市公司很容易失去生产经营的独立性,于是两者之间发生的关联交易就很容易失去公平性,使非公平关联交易的产生难以避免,而非公平关联交易的利益流向取决于交易的结果给双重身份的董事带

来物质或精神效用的大小。

同时,本文对沪深两个证券交易所上市交易的所有上市公司在 2002 年和 2003 年第一季度期间披露的重大关联交易进行了统计分析。分析结果表明,发生在上市公司与母公司(或大股东)之间的非公平关联交易占绝大部分,上市公司内部人控制和非公平关联交易之间存在明显的相关关系;另一方面,近两年有利于上市公司的索取型非公平关联交易有上升的趋势并呈较明显的季度性特征,这与证券市场监管加强有密切的联系,是在对上市公司董事和其他高级管理人员违规处罚力度加大的情况下,内部人通过索取型非公平关联交易把利益转移到上市公司,是内部人为了避免受到惩罚,获得自身效用最大化的最优选择的结果。

二、样本数据情况

(一) 样本数据 A

1. 选取标准:(1)依照沪市上市公司 2002 年度报告全文中披露的有关财务状况、董事会治理等部分进行归纳整理;(2)样本不包括 2003 年 1 月 1 日之后发行并上市的 A 股上市公司,仅选取 2002 年 12 月 31 日之前上市交易并且在 2003 年 4 月 30 日前公布年度报告的 A 股上市公司;(3)样本剔除了仅发行 H 股、B 股和仅在境外上市而没有同时发行 A 股的上市公司;(4)样本剔除了被暂停上市或终止上市的 A 股上市公司,但包括正常交易的 ST 类或 *ST 类上市公司。

2. 样本数据选取结果:符合条件的上市公司共有 702 家,其中非 ST 类上市公司 649 家;ST 类或 *ST 类上市公司 53 家。

(二) 样本数据 B

1. 选取标准:(1)2002 年 1 月 1 日至 2003 年 3 月 31 日,《中国证券报》和《上海证券报》上披露的沪深两个证券市场所有 A 股上市公司的重大关联交易。(2)重大关联交易是指根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定,上市公司与其关联方达成的关联交易总额大于 300 万元人民币,且大于上市公司最近经审计净资产值的 0.5% 的关联交易。(3)样本选取的数据不包括上市公司和关联方之间因资金占用和互相担保融资发生的关联交易。

2. 样本数据选取结果:根据以上标准,样本 B 共包括 712 笔符合条件的重大关联交易数据。

(三) 样本数据 C

1. 选取标准:(1)符合样本 B 的 712 笔重大关联交易;(2)关联交易属于上市公司出售历年亏损股权或购买明显具有较好盈利能力的股权;(3)关联交易属于上市公司出售亏损资产或购买明显具有较好盈利能力的资产;(4)关联交易属于上市公司与关联方签订销售协议或关联方代销上市公司产品;(5)关联交易属于上市公司的应收款项出售给关联方或应收款项与关联方的实质性资产进行置换。

2. 样本数据选取结果:符合以上标准的关联交易属于明显有利于上市公司的重大关联交易,共有 152 笔。

三、样本数据分析与探讨

(一) 上市公司内部人控制的现状分析

1. 中国上市公司股权集中度仍然很高,尚未流通股比例(特别是国家股比例)处于绝对控股地位,“一股独大”现象普遍存在,造成大股东任意支配上市公司的生产经营活动。

根据上海证券交易所信息中心编制的《上证统计月报》(2003 年 5 月份)表明,在上海证券交易所上市交易股票的股本结构中,尚未流通股份占总股本的 66.836%,其中国家拥有股份比例为 53.835%,法人持股比例为 12.555%,个人及其他持有股份比例为 0.447%。而流通股份仅占总股份的 33.164%。

根据样本数据 A 的统计,我们也得到相同的结论。表 1 显示,58% 的上市公司第一大股东持股比例超过 50%,70% 的上市公司前三大股东持股比例合计超过 50%,处于绝对控股地位;73% 的上市公司的第一大股东持股比例超过 30%,96% 的上市公司前三大股东持股比例合计超过 30%。考虑到中国上市公司流通股股权的过度分散性,实际上如果第一大股东持股比例超过 30% 就有绝对的控制权,因此,中国有 73% 的上市公司第一大股东具有决定上市公司经营决策的控制权。

表 1 上市公司股东持股比例情况表

	第一大股东持股比例超过 30% 的公司	第一大股东持股比例超过 50% 的公司	前三大股东持股比例超过 30% 的公司	前三大股东持股比例超过 50% 的公司
家数	514	407	674	492
比例(%)	73	58	96	70

2. 上市公司大股东之间相互制衡机制难以发挥,进一步加剧了大股东干预上市公司的程度。

上市公司大股东之间持股比例差距悬殊,造成第一大股东对公司的经营决策拥有绝对的控制权优势,第一大股东可以随意支配上市公司经营决策。根据样本数据 A 对前三大股东持股状况分析,615 家上市公司第一大股东的持股比例超过第二大股东与第三大股东持股比例之和,占样本总数的 87.61%。如果考虑到一部分上市公司前三大股东存在密切的关系,具备一致行动的条件,将会有更多上市公司的第一大股东对上市公司具有绝对的控制权。

较高的股权集中度容易造成大股东的意志强加于上市公司,可以向其选派董事和其他高级管理人员,甚至上市公司的独立董事大多数也是由大股东内定的。在国有出资人不到位的情况下,上市公司及其大股东出现严重的内部人控制也就是必然的现象。而第一大股东持股比例远远超过第二和第三大股东持股比例也将会进一步加剧上市公司内部“一言堂”,控股股东的一票否决制造成了决策权力的严重失衡。

3. 中国上市公司股东持股结构的特殊性,造成了上市公司董事、监事和其他高级管理人员在股东单位相互兼职现象非常严重,内部人的控制力得到进一步加强。

表2 上市公司董事及其他高级管理人员在股东单位兼职情况统计表

兼职类型	上市公司家数	所占比例
上市公司的董事长是控股股东或第一大股东的董事长或总经理	284	40.46%
上市公司的董事在控股股东或第一大股东兼职情况	652	92.88%
上市公司的董事、监事或其他高级管理人员存在在控股股东或第一大股东兼职情况	657	93.59%
上市公司的最大股东董事长或总经理是上市公司董事、监事或高级管理人员	431	61.40%
上市公司的董事长不在上市公司而在股东单位或政府机关领取报酬	295	42.02%
在控股股东或第一大股东单位兼职董事人数超过公司董事会人数50%(含)的上市公司	212	30.20%

根据表2样本数据A的统计分析,有652家上市公司的董事在控股股东或第一大股东兼职,平均每家公司在股东单位兼职人数为4.11人,占董事会平均规模(10人)的41%。只有50家上市公司不存在公司董事在股东单位兼职情况。在控股股东或第一大股东单位兼职董事人数超过公司董事会人数50%(含)的上市公司有212家,意味着在这些公司中兼职董事可以控制董事会的任何经营决策权。而且,随着第一大股东持股比例的上升,兼职董事人数呈增加趋势,内部人控制程度也在上升(陈湘永、张剑文、张伟文,2000)。

这种上市公司和母公司(或大股东)之间的董事或其他高级管理人员严重的相互兼职现象使上市公司的董事成为拥有实际控制权的“内部人”,他们具有双重任职和双重身份,不但控制上市公司的生产经营,并且参与和控制上市公司的大股东或其他关联方的生产经营活动。目前,为了约束公司董事们的行为而设计的独立董事制度实施情况并不理想,绝大多数上市公司的独立董事由大股东聘任或董事长一人决定,“独立性”很难保证。另外,对独立董事的行为激励明显缺乏,在样本数据A中,有82家公司或者疏忽或者没有给独立董事年薪津贴而没有公布独立董事的年薪情况,从已经公布的独立董事年薪看,平均每家公司独立董事的年薪为3.36万元(不包括没有披露独立董事津贴的公司),对独立董事激励不到位的现象非常普遍。

拥有公司控制权的董事或其他高级管理人员必定要求相对应的全部或部分剩余索取权,尽可能实现自身效用最大化。当两者出现不一致的情况时,就可能存在扭曲的内部人寻租现象,通过与关联方进行频繁的非公平关联交易就是主要的途径。本文对上市公司非公平关联交易的实证分析证实了这种现象。

(二)上市公司非公平关联交易的实证分析

1. 在上市公司的所有关联交易中,关联方主要是上市公司的控股股东或第一大股东,其次是与上市公司同属于同一控股公司(或第一大股东)的公司。而在有利于上市公司的索取型非公平关联交易中,关联方使这类公司的特征更为明显(见表3、表4)。原因是由于中国上市公司大部分属于国有企业改制上市,国有股权的特殊性决定了上市公司和关联方高级管理人员的相互兼职现象严重,从而造成了索取型非

公平关联交易的可操作性更强。

表3 根据样本数据B对所有关联交易的关联方性质的统计分析表

关联方性质	涉及的关联交易笔数	比例(%)	涉及的关联交易金额(万元)	比例(%)
上市公司的控股股东或第一大股东	408	57.31	3 665 264	50.52
与上市公司属于同一控股公司(或第一大股东)的公司	198	27.81	2 335 356	32.19
上市公司的高级管理人员	35	4.92	339 295	4.68
是上市公司的一般股东及一般股东的控(参)股公司	34	4.77	163 156	2.25
上市公司的控股或参股子公司	33	4.63	736 652	10.15
其他	4	0.56	14 771	0.21
合计	712	100	7 254 494	100

表4 根据样本数据C对索取型非公平关联交易的关联方性质统计分析表

关联方性质	关联交易笔数	比例(%)	关联交易金额(万元)	比例(%)
上市公司的控股股东或第一大股东	93(其中控股股东有52笔)	61.18	1 258 592	73.36
与上市公司属于同一控股公司(或第一大股东)的公	40(其中同一控股	26.32	380 727	22.19
司	股股东31笔)			
是上市公司的一般股东及一般股东的控(参)股公司	12	7.89	43 059	2.51
其他	7	4.61	33 221	1.94
合计	152	100	1 715 599	100

在表3中,上市公司与上市公司的控股股东(或第一大股东)之间和与上市公司同属于同一控股公司(或第一大股东的)兄弟公司之间共发生606笔关联交易,占交易总笔数的85.12%,涉及金额共计6 000 620万元,占总发生金额的82.71%。表4中相对应的两项统计结果为,在样本C的152笔明显有利于上市公司的索取型非公平关联交易中,有133笔属于上市公司与上市公司的控股股东(或第一大股东)之间和与上市公司同属于同一控股公司(或第一大股东的)兄弟公司发生的,占该类交易总笔数的87.50%,涉及金额为1 639 319万元,占该类总交易金额的95.55%。可以看到,在明显有利于上市公司的索取型非公平关联交易中,上市公司的母公司和同属于同一母公司的兄弟公司更倾向于向上市公司输入利润,并扮演重要角色。

另外,由表3还可以看到,在所有的712笔关联交易中有708笔交易的关联方是与上市公司有密切关系的,这充分说明了上市公司的关联交易比一般性质的交易行为具有更大的可操作性和不公平性,而内部人在其中起着关键作用。

段亚林(2001)根据1999年和2000年的会计报表对上市公司的关联交易进行了分析,也认为上市公司的控股公司、上市公司的子公司、同一母公司下属的兄弟公司与联营公司是进行关联交易的最主要交易主体。

2. 在所有的关联交易中,有利于上市公司关联方的付出型非公平关联交易不论是发生的笔数或是涉及的金额均占大部分,这与理论界所持的观点和人们日常的经验观察相一致。若以现金流入和流出方向作为利益流向的判断标准,以现金流入上市公司作为有利于上市公司的付出型非公平关

关联交易,以现金流出上市公司作为有利于关联方的索取型非公平关联交易,对样本数据 B 的统计结果见表 5。

表 5 显示,在 712 笔关联交易中,有 376 笔关联交易存在现金流出上市公司的现象,占全部的 52.81%,只有 138 笔关联交易存在现金流入上市公司,仅占 19.38%,说明索取型非公平关联交易所占比例仍然较小,大部分是付出型非公平关联交易。

表 6 是样本数据 B 和样本数据 C 的统计结果,它也在一定程度上表明,无论是发生笔数还是发生金额,在所有的关联交易中有利于上市公司的索取型非公平关联交易比例较小,大部分是有利于上市公司关联方的付出型非公平关联交易。

表 5 以现金流向为标准的关联交易分类表

项 目	笔数	比例(%)
现金流入上市公司的关联交易	138	19.38
现金流出上市公司的关联交易	376	52.81
不涉及现金流动的关联交易	198	27.81
合计	712	100

表 6 明显有利于上市公司的关联交易分析表

项 目	笔数	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
明显有利于上市公司的关联交易	152	21.35	1 715 599	23.65
没有明显特征有利于上市公司的关联交易	560	78.65	5 538 895	76.35
合计	712	100	7 254 494	100

3. 有利于上市公司的索取型非公平关联交易在一定时期有所增加,且呈现比较明显的季度性,这与近两年证券市场的监管力量加强有关。

表 7 2002 年度明显有利于上市公司的索取型非公平关联交易季度性分类表

时 间	笔数	占总笔数比例(%)	发生金额(万元)	占总金额的比例(%)
2002 年第一季度	38	27.34	290 783	17.84
2002 年第二季度	36	25.90	297 730	18.26
2002 年第三季度	21	15.11	526 735	32.31
2002 年第四季度	44	31.65	514 876	31.59
合计	139	100	1 630 124	100

样本数据 C 中,明显有利于上市公司的 152 笔索取型非公平关联交易中,发生在 2002 年的有 139 笔,对 139 笔关联交易进行季度性划分后(如表 7),可以看到 2002 年第四季度共发生 44 笔关联交易,单季度发生的笔数最多;2002 年第三季度和第四季度发生关联交易涉及 1 041 611 万元,占全年交易金额的 63.90%。可见 2002 年下半年,出现了关联方通过索取型非公平关联交易向上市公司输入利润,粉饰 2002 年度会计报表的现象。

这种现象的政策背景在于中国证券市场发动的证券监管风暴。从 2001 年底开始,中国证监会及原国家经贸委进行了“上市公司建立现代企业制度大检查”,并对如银广夏、东方电子等一大批违规公司的几十位有名的上市公司董事、监事和部分高级管理人员进行严厉惩罚,甚至刑事处罚。根据对样本数据 A 的统计,2002 年度上海证券交易所共有 18 家上市公司或其董事、监事和其他高级管理人员受到监管部

门的不同程度行政刑事处罚、立案调查或公开谴责等处分,从而大大强化了上市公司董事、监事或高级管理人员的利益与上市公司利益的一致性。为了免受证券监管部门的处罚,具有双重身份的董事们就会利用其既控制上市公司又控制控股股东的便利,利用索取性关联交易把利益从控股股东或其他关联方转移到上市公司。

四、非公平关联交易中的内部人行为分析

有人认为在上市公司的关联交易中,索取型非公平关联交易只是手段,而最终目的是付出型非公平关联交易,即上市公司关联方将通过非公平关联交易最终净占有上市公司的利益。本文认为上市公司的董事(或其他高级管理人员)在实施非公平关联交易时,是选择有利于上市公司的索取型非公平关联交易还是有利于关联方的付出型非公平关联交易,考虑的最重要因素是董事自身的效用最大化,而不是首先考虑上市公司或其关联方的经济利益。

在上市公司的外部行政监管和舆论监督不强的情况下,由于关联方(特别是控股母公司)的经营状况涉及到当地的就业、税收和政府官员的政绩等,因而各级政府和上级主管部门加强了对上市公司关联方的董事们或其他高级管理人员的监管力度,对关联方的预算就会呈现硬约束。具有双重身份的上市公司董事们为了获取政治利益等方面的效用最大化,通常由他们主导下的关联交易就不可避免地出现了有利于上市公司的控股母公司或其他关联方的付出型非公平关联交易。

但是,在证券监管部门加大市场监管力度,市场舆论对违规行为进行严厉谴责情况下,部分违规人员甚至受到行政或刑事处罚的示范效应改变了董事或其他高级管理人员的个人效用函数中各种自变量的权重,即来自证券市场监管的效用权重显著增大。为了不引起证券监管部门的注意或者受到现场监管,使公司违规行为不被查处,达到自身效用最大化,上市公司董事们或其他高级管理人员会倾向于通过索取型非公平关联交易将利润或潜在利润从控股母公司或关联方向上市公司转移。

近两年来,正是由于证券监管力度的加大,出现了上市公司高级管理人员利用索取型非公平关联交易向上市公司输入利润现象,以填补前些年度控股母公司或关联方对上市公司的利益掠夺,解决公司历年形成的会计“黑洞”。如前面的实证分析,2002 年下半年索取型非公平关联交易的增多就是一个例证。

总之,上市公司及其关联方的董事们或其他高级管理人员作为“内部人”对关联交易具有最终的决策权,他们追求效用最大化是非公平关联交易发生的内在动力,也决定了非公平关联交易的利益的最终流向。

五、几点政策建议

解决上市公司内部人控制和非公平关联交易是一个系统工程,涉及到公司治理的各个方面。如何规范双重身份的

内部人行为是实现关联交易公平性的前提,因此建立科学完善的公司治理结构是最重要的一步。完善上市公司治理涉及到公司股权结构、股东大会、董事会、监事会、经理层等方面的制度建设,同时,必须在上市公司外部建立强大的激励约束机制,强化公司内部在实施关联交易时避免内部人的个人利益导向,做到生产经营决策的公平、公正、公开。

(一) 优化公司股权结构,重构上市公司董事会,控制“内部人控制”

中国上市公司股权结构不合理,股权过于集中于第一大股东,从而容易导致第一大股东实施非公平关联交易时其他股东无法从公司内部通过“用手投票”的方式进行制衡。另外,上市公司国有股权的特殊性造成了严重的内部人控制下的非公平关联交易。因此,必须尽快优化上市公司股权结构和落实出资人真正到位。中国国务院国资委建立的目的是解决国有上市公司国有出资人的到位问题和控制权问题,将在一定程度上达到控制内部人控制的现象。但是,国家所有权得到强化的同时,如何避免新的大股东(各级国资委)对其他股东的利益侵犯也是将来值得关注的问题。否则,也将会发生越来越多的非公平关联交易。

与此同时,为了削弱内部人控制问题,消除来自关联方的董事及其他高级管理人员对上市公司的关联交易或其他经营决策的不正常影响,应该重构上市公司董事会,削减关联方董事人数,增加真正“独立”的独立董事,并逐步达到独立董事在董事会中占多数。在样本数据 A 中,2002 年沪市的 702 家上市公司中,独立董事人数占全部董事会人数的比例仅为 23%,且大多数独立董事并非真正“独立”,因此应该重构上市公司独立董事选聘、任命、行使职权新体系。同时董事会内部应建立战略决策、薪酬、审计、提名等专门委员会,建立健全科学的决策程序,各专门委员会中独立董事均应占多数,从而保证专门委员会各项决策的公平合理性,最终达到制衡具有双重身份的董事们的不当决策行为。

(二) 完善投票表决制度,鼓励小股东参与公司治理,减少非公平关联交易的发生

由于参加上市公司股东大会成本过高,因此大部分小股东不愿意参加股东大会,这就为大股东及内部人实施非公平关联交易提供了更为便利的条件。为了便利小股东参加股东大会的表决,加强中小股东对非公平关联交易行为的监督,应当提倡上市公司实施推行科学表决制度,例如,累积投票制、表决权代理行使制度和构建电子化投票表决系统等制度建设。

(三) 明确公平定价原则,维护关联交易的公平性

目前中国对于关联交易的规定已经比较多,但是在关联交易的定价公平性方面没有制订出合理的指导原则。因此,到底如何判断关联交易是否公平没有准则可遵循。国际会计准则对于关联交易项目的定价原则比较详尽,我们应该借鉴国外的经验,强化关联交易定价规则,真正达到关联交易公平、公开和公正。

(四) 继续强化上市公司的外部监管力量,约束非公平关

联交易行为

斯蒂格利茨认为,委托代理问题的解决取决于外部的法律和制度环境对当事人违规行为的约束能力,以及当事人违规行为可能承担的成本。因此,加强上市公司的外部监管,特别是证券监管部门结合司法、检察、公安等部门联合办案是一个行之有效的监管办法,具有巨大的行为约束力,使上市公司董事和其他高级管理人员乃至整个证券市场的其他市场参与主体承受较大的违规惩罚,有利于维护正常的市场秩序,使各种证券市场主体回归到正确的轨道上,使上市公司高级管理人员依照“公平、公开、公正”的三公原则实施关联交易,减少并最终消除非公平关联交易行为的发生。

注释:

财政部 1997 颁布的《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》规定,关联方关系是指在企业财务和经营决策中,如果一方有能力直接或间接控制另一方或对另一方施加重大影响,准则将其视为关联方;如果两方或多方同受一方控制,本准则也将其视为关联方。上市公司的控股股东和对上市公司有重大影响的其他股东或个人都是关联方。

段亚林把利益流向上市公司的非公平关联交易称为付出型非公平关联交易,上市公司把利益转移给关联方的非公平关联交易称为索取型非公平关联交易,笔者认为这种分类方法容易被误解,因此本文采用与段亚林相反的分类方法。

参考文献:

1. 《中国证券报》和《上海证券报》2002 年和 2003 年第一季度各期有关关联交易公告。
2. 上海证券交易所网站(<http://www.sse.com.cn>)公告的所有上市公司 2002 年度报告全文。
3. 中国证监会网站、上海证券交易所网站和深圳证券交易所网站有关关联交易的法律法规。
4. 段亚林:《非公平关联交易下的公司利益转移问题研究》,深圳证券交易所综合研究所深证综字第 0047 号,2001。
5. 姚伟等:《公司治理理论前沿综述》,载《经济研究》,2003(5)。
6. 张岗:《上市公司治理结构低效与关联交易分析》,载《西安政法学院学报》,2002(3)。
7. 许彩国:《上市公司关联交易若干问题思考》,载《商业经济与管理》,2001(12)。
8. 段进、朱静平:《剖析我国上市公司的关联交易》,载《经济管理》,2001(11)。
9. 费方域:《控制内部人控制》,载《经济研究》,1996(6)。
10. 陈湘永、张剑文、张伟文:《我国上市公司“内部人控制”研究》,载《管理世界》,2000(4)。
11. 张维迎:《博弈论与信息经济学》,上海,上海三联书店,1996。
12. 陈郁编:《所有权、控制权与激励——代理经济学文献》,上海,上海人民出版社,1998。
13. 青木昌彦、钱颖一:《转轨经济中的公司治理结构》,北京,中国经济出版社,1995。
14. Grossman, S. and Hart, O., 1986. "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration." *Journal of Political Economy*, Vol. 94, pp. 691 - 719.
15. Hart, O. and Moore, 1990. "Property Rights and the Nature of the Firm." *Journal of Political Economy*, Vol. 98, pp. 1119 - 1158.

(作者单位:复旦大学经济学院博士生 上海 200433
同济大学经济与管理学院博士生 上海 200093)
(责任编辑:Q)