

上市公司关联方关系及其交易披露的实证分析

陈 瑜

内容提要：本文以财政部《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》及其指南为依据，对上市公司关联方关系及其交易的披露状况及其特征进行探讨。采取比较分析和列联表分析的方法，对样本公司逐一进行分析，考察了其关联方关系及其交易的披露现状与特征，从中发现公司披露状况因公司业绩好坏而有所差别，并对这一差异产生的原因做了系统分析。

关键词：关联方关系 关联方交易 信息披露

一、引言

1997年5月，财政部发布了《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》（以下简称《关联方准则》）及其指南。作为我国首份具体会计准则，其意义重大，目的也是显而易见的。

在我国，由于企业改制上市时，大多数公司选择了“主体上市，原企业改造为母公司”的模式，即将集团公司资产的一部分“剥离”出来，构造一个新的会计实体——股份公司。显然，这种人为的“剥离”，使上市公司和集团公司、各关联公司之间不可避免地存在着千丝万缕的关联关系。关联方关系的存在，有可能影响到上市公司和其他方面的往来，而关联方交易往往建立在既不公平、也不合理的基础上，不能代表企业在正常条件下的生产经营能力和盈利水平。总之，关联方及其交易对企业的财政状况和经营成果产生影响，有时甚至影响巨大，密切关系到各市场主体的利益，也因此成为投资者十分关心和敏感的问题。因此，披露关联方关系及其交易成为各市场主体的需求，也是资本市场三大指导原则之一的公开原则的真正体现。

充分披露关联方关系及其交易有利于提高会计信息的报告质量，防止管理当局利用关联方关系及其交易操纵企业的财务状况和经营成果。尽管这份

准则的出台具有强烈的“救火式”意味，但该准则的颁布与实施在一定程度上的确为会计信息的充分披露提供了质量保证，有利于加强对证券市场的监管，为促进证券市场的健康发展奠定了良好的基础，也为维护广大投资者的利益创造了良好的基础条件。

《关联方准则》发布已有四年多了，经过几年的实践，上市公司的有关披露得到了进一步完善，但仍存在不少问题，诸多学者对此进行了研究。

本文以《关联方准则》及其指南为依据，对我国上市公司关联方关系及其交易的披露状况及其特征进行探讨。

二、相关文献评论

在《关联方准则》发布之后，诸多学者就这一热点问题进行了探讨。

1998年，在准则发布并且证监会首次要求上市公司进行披露这一背景下，原红旗以沪市上市公司1997年中期报告为样本，对关联方关系及其交易的披露状况作了分析，认为1997年中报较1996年年报在此方面有了很大的改进，但仍存在诸多不规范之处，如对关联方的理解、关联交易内容的理解不一致，相关会计信息揭示不全面等等，此外还阐述了

关联方交易对证券市场主体的影响，文末提出若干建议。

陆宇峰（1998）同样以1997年中报为样本，但扩展至沪深两市上市公司，其中兼有个案的引证，在对关联方关系及其交易披露的状况进行分析的基础上指出了存在的问题及其成因，并提出了若干建议。

可以说，上述两篇文章在《关联方准则》颁布的初期，及时洞悉了这一会计信息披露的进展，并率先进行了研究，是具有现实意义的。

童俊莉、俞竞（2001）亦以年报披露为分析依据，但扩展至年报中非会计信息的“重大事项”。他们对沪市上市公司1999年年报中披露的关联交易形式进行了粗略的统计分类，由此揭示了利润操纵的存在，进而分析利用关联交易进行利润操纵的动机并提出建议。全文的重点是放在利润操纵上，而不是关联方关系及其交易的披露上。

此外，其他学者亦对关联方关系及其交易的披露做了论述，但基本上都是借鉴前述两文所得出的现状分析结论，以此为基础展开对如何规范、如何审计等问题的探讨。

三、研究设计

1. 样本的选择

本文以沪市上市公司2000年中期报告中会计报表附注为研究对象，具体的样本公司包括两类：

（1）2001年仍被特别处理的公司（以下简称ST公司）与仍被特别转让处理的公司（以下简称PT公司，二者简称ST PT公司），（2）沪市30指数股公司（以下简称指数股公司）。选择这样的样本，是基于以下的考虑：首先，选择中报而非年报。尽管就目前而言，年报较中报更受广大市场主体的重视，对其要求也比较严格，上市公司的年度报告必须经过审计，而中报则不然。中国证监会在2000年6月颁布的《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则第三号——中期报告的内容与格式》（以下简称《中期报告准则》）中规定，除一些特殊情况外，上市公司的中期财务会计报告可以不经审计。这样，中期财务报告的数据是由上市公司编制后直接对外发布的，报告的规范性和可靠性未经注册会计师审计。因此，相对年报而言，中报的这种强制披露的严格程度较小，在一定程度上更能体现

出管理当局的自愿披露状况。

其次，选择沪市。陆宇峰（1998）指出，沪市公司在关联方披露方面表现好于深市，但这仅仅是就1997年中报而言的。由于上海证券市场在我国资本市场起着举足轻重的作用，因此考察同一证券市场的信息披露状况可比性更强。

再次，选择会计报表附注。《中期报告准则》明确要求上市公司在会计报表附注中按财政部《关联方准则》的要求披露关联方关系及关联交易，同时要求在中报“重要事项”中说明重大关联交易事项，前者是以财政部《关联方准则》及其指南为依据的，属于会计信息披露的范畴，而后者仅是证监会的要求，以提醒投资者的注意，与本文的研究初衷不符。

最后，选择的样本公司。ST公司和PT公司，都是证券市场上特殊一类的公司，通常业绩较差，受到证监会更严格的监控，而公司也顶着巨大的压力生产经营，同时也引起投资者的特别关注，应该说是“绩劣公司”的代表。相反，30指数股公司的选取通常是沪市业绩成长性较好、产业主导性较强的公司，一般是市场公认的优质公司，代表了“绩优公司”。这样，本文就披露问题对这样两类公司进行对比分析，试图从中发现披露状况是否因业绩好坏而有所差别。此外，ST、PT的时间限于2001年，原因在于它们在2000年的业绩不理想，而2000年中报为我们考察的对象。

这样，研究的样本总共包括59家公司（其中：18家ST公司、11家PT公司和30家指数股公司）的2000年中报。资料来源于易富中报2000光盘，部分数据与上海证券交易所网上有关资料核实无误。

2. 研究步骤

以《关联方准则》及其指南为依据，对上述样本公司2000年中报逐一进行分析，考察披露的现状。主要采取比较的方法对两样本公司组进行对比分析，由此展开进一步的原因分析，此外，利用SPSS统计软件的列联表分析，揭示样本公司组的不同披露特征，最后得出结论。

四、分析过程与结果

1. 业绩状况简述

我们以2000年中报ROE作为业绩评价的标准，

对上述两样本公司组的分布状况进行粗略的统计描述如图1:

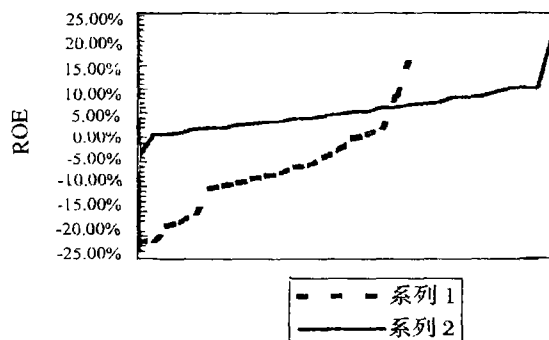


图1 样本公司2000年中报ROE分布图

在图1中, 尽管描述十分粗略, 但我们仍可以直观地看到, 两样本公司组在业绩上是有明显差别的, 这也从一定程度上说明了样本对绩劣公司和绩优公司的代表程度。在此基础上, 我们对样本公司的关联方关系及其交易的披露状况进行分析。

2. 关联方关系及其交易披露状况分析

(1) 披露的总体状况。财政部《关联方准则》和证监会《中期报告准则》的相关规定中, 均要求上市公司在中报附注中披露关联方关系及关联方交易两方面的情况, 在如此强制的规定下, 样本公司的总体披露状况如下表1:

	STPT公司	百分比	指数股公司	百分比	公司总数	百分比
在附注中披露	21	72.41	29	96.67	50	84.75
正确披露: 披露了关系、交易	17	58.62	27	90.00	44	74.58
披露不完全: 只披露关系	3	10.34	2	6.67	5	8.47
只披露交易	1	3.45	0	0.00	1	1.70
在附注中未披露	8	27.59	1	3.33	9	15.25
合计	29	100	30	100	59	100

可见, 两样本公司组在披露的总体状况上是有差异的, 指数股公司明显优于STPT公司, 尤其是正确披露和未披露这两种状况下。但总的说来, 近75%的公司披露了关系和交易两方面的情况, 优于原红旗(1998)得出了56.86%。

(2) 披露的具体内容。在这一部分, 我们将严格以《关联方准则》及其指南为参照, 对样本公

司的披露状况逐一加以分析。第一, 关联方关系的披露。关联方关系因是否存在控制关系而披露的要求有别。

对于存在控制关系的关联方的情景, 一般来说, “控制”无外乎两种情况: ①上市公司控制关联方; ②被关联方控制。但是, 目前公司对此理解并不完整, 披露状况见表2:

	ST公司	百分比	PT公司	百分比	STPT公司	百分比	指数股公司	百分比	公司总数	百分比
正确披露: 披露了①②*	7	38.89	4	36.36	11	37.93	21	70.00	32	54.24
披露不完全: 只披露①	3	16.67	2	18.18	5	17.24	1	3.33	6	10.17
只披露②	2	11.11	0	0.00	2	6.90	7	23.34	9	15.25
未披露	6	33.33	5	45.46	11	37.93	1	3.33	12	20.34
合计	18	100	11	100	29	100	30	100	59	100

*当然, 我们不排除有些公司确实只有①或②的状况, 但那只是少数情况, 而且囿于资料所限, 难以核实。

从表2 可见, 指数股公司的正确披露状况明显好于STPT公司, 就总体而言, 也过半了, 而原红旗(1998)的相应统计数是26.09%。同时, 我们发现, ST公司与PT公司的披露状况比例极其相似, 似乎也从一个侧面透视出业绩与披露状况的关联。

此外, 除了对关联方的理解片面, 还有一些公司理解过泛, 把本不该纳入的纳入, 如合营公司、同一法定代表人公司等, 占公司总数的6.78%。

再来看看具体的披露要素, 准则中规定包括: (1) 企业经济性质或类型、名称、法定代表人、注册地、注册资本及其变化; (2) 主营业务; (3) 所持股份或权益及其变化。而通常公司在披露时, 分为这样两个部分: 注册资本、所持股份或权益及其变化(简称为②), 其他的要素(简称为①)。同时, 指南中亦如此揭示, 给公司起了范例的作用。具体的披露状况见表3:

表3 关联方关系要素的披露状况 (单位: 个, %)

	ST公司	百分比	PT公司	百分比	STPT公司	百分比	指数股公司	百分比	公司总数	百分比
正确披露: 披露要素①②	10	55.56	6	54.55	16	55.17	21	70.00	37	62.72
披露不完全	2	11.11	1	9.09	3	10.35	8	26.67	11	18.64
未披露	6	33.33	4	36.36	10	34.48	1	3.33	11	18.64
合计	18	100	11	100	29	100	30	100	59	100

我们再一次发现: ST公司与PT公司的比例接近, 而与指数股公司差距较大。在披露不完全的状况下, 多半是未披露②, 究其原因, 或许是由于报告期内注册资本或权益未发生变化, 而公司疏于披露, 但也未予说明, 影响了披露的完整性。

二是不存在控制关系的关联方的情景, 《关联方准则》中只要求披露公司的名称与性质, 而STPT公司有近一半的公司未披露。相比之下, 指

数股公司的披露比例为90%, 其中16.67%的公司声明无不存在控制关系的关联方, 这种声明是必要的。

第二, 关联方交易的披露。首先, 考虑披露的要素。《关联方准则》中规定披露的要素包括: 交易的金额或相应比例; 未结算项目的金额或相应比例; 定价政策。样本公司的正确披露比例见表4:

表4 关联方交易要素的正确披露状况 (单位: 个, %)

	ST公司	百分比	PT公司	百分比	STPT公司	百分比	指数股公司	百分比	公司总数	百分比
交易金额或相应比例	6	33.33	2	18.18	8	27.59	27	90.00	35	59.32
未结算项目金额或相应比例	10	55.56	6	54.55	16	55.17	25	83.33	41	69.49
披露了定价政策	4	22.22	2	18.18	6	20.69	16	53.33	22	37.29

两样本公司的披露状况大相径庭, STPT公司往往只寥寥数笔, 甚至只字不提, 指数股公司仍是大大优于STPT公司。

金额和比例说明交易的重要性, 价格说明交易的公正性和合法性, 对各市场主体来说都是重要的决策参数(原红旗, 1998)。从总体上而言, 定价

政策的披露极为薄弱。尽管《关联方准则》中未说明所有交易的定价方法和定价政策, 遭到了诸多学者的批评, 但它规定了应在会计报表附注中说明关联交易的定价政策, 包括: 定价方法、与非关联方的交易价格是否一致、关联方交易没有金额或自由象征性金额的交易情况。而纵观样本公司的披露状

况,披露的信息本来就少,而披露了的内容也含混不清,主要有市场价、合同价、协议价、成本加成、国家定价、不高于或低于正常价、企业集团负责定价等等若干种,它们之间的关系似乎不明朗,这给报表使用者理解关联交易带来困难。

此外,在《关联方准则》的指南中明确规定:

关联方交易中的主要事项,如购货、销货、应收应付款项等,应当披露连续两年的比较资料,而这在准则却未涉及。那么,准则指南的地位究竟如何?是准则的一部分具有法规的性质,还是仅起说明而无强制的作用?样本公司的披露状况见表5:

表5 主要事项两年比较数据的披露状况 (单位:个,%)

	ST公司	百分比	PT公司	百分比	STPT公司	百分比	指数股公司	百分比	公司总数	百分比
披露了	2	11.11	1	9.09	3	10.34	16	53.33	19	32.20
未披露	16	88.89	10	90.91	26	89.66	14	46.67	40	67.80
合计	18	100	11	100	29	100	30	100	59	100

可见,指数股公司仍优于STPT公司,也从一个侧面反映出其不仅对准则本身、而且对准则指南的理解更为透彻。

除了应该考虑披露的要素,还应该考虑关联交易的类型。《关联方准则》中列举了11种关联方交易,在指南中也予以了详细的说明,而上市公司对关联交易的内容理解仍不一致。就样本公司而言,披露的关联方交易大多集中于购销、提供资金、租赁、担保和抵押,而研究与开发项目的转移、关键管理人员报酬鲜有披露。此外,关联方担保往往被列于或有项目项下,未能反映出关联交易的相应份额。

由于公司发生的关联交易通常不止一种,实际发生的状况又因不同企业而异,我们又难以核实其

披露的真实性、完整性,因此,我们难以对两样本公司组的披露状况进行对此。

3. 列联表分析

列联表分析通常由来检验定性变量特性是否有所差别。我们在此利用SPSS统计软件中的列联表分析,来检验业绩不同的样本公司对关联方的披露状况有无差别。

我们将披露状况分为这样几个类别:正确披露的称为“披露状况好”;披露了但不完全的称为“披露不充分”;未予披露的称为“披露状况差”,以此来区分披露状况的好坏程度。

(1) 关联方关系的披露状况。我们得出列联表表6:

表6 关联方关系披露状况 2×3 列联表

	披露状况好	披露不充分	披露状况差	合计
绩劣公司——STPT公司	7	13	9	29
绩优公司——指数股公司	15	14	1	30
合计	22	27	10	59

由SPSS统计软件得出:卡方检验值 $\chi^2=9.332$, sig=0.009*;似然比检验(Likelihood Ratio)的值=10.358, sig=0.006* (*在0.01的显著性水平下显

著)。

(2) 关联方交易的披露状况。我们得出2×3列联表表7:

表 7

关联方交易披露状况 2×3 列联表

	披露状况好	披露不充分	披露状况差	合计
绩劣公司——STPT 公司	1	16	12	29
绩优公司——指数股公司	11	16	3	30
合计	12	32	15	59

由SPSS统计软件得出：卡方检验值 $\chi^2=13.720$ ， $\text{sig}=0.001^{**}$ ；似然比检验值 $=15.517$ ， $\text{sig}=0.000^{**}$ （**在0.005的显著性水平下显著。）

(3) 关联方披露的总体状况。我们得出2×3列联表表8：

表 8

披露总体状况 2×3 列联表

	披露状况好	披露不充分	披露状况差	合计
绩劣公司——STPT 公司	0	21	8	29
绩优公司——指数股公司	7	22	1	30
合计	7	43	9	59

由SPSS统计软件得出：卡方检验值 $\chi^2=12.454$ ， $\text{sig}=0.002^{**}$ ；似然比检验值 $=15.908$ ， $\text{sig}=0.000^{**}$ （**在0.005的显著性水平下显著。）

上述列联表分析说明，STPT公司与指数股公司两样本组在关联方关系、关联方交易及总体披露状况上的差别在统计上是显著的，与我们在上一部分的统计描述分析一致。这也就验证了公司披露状况（当然本文仅指关联方关系及其交易的披露）的好坏因公司业绩的好坏而有所差别，即在第三部分提出的设想。

4 小结

通过上述分析我们看到，在关联方关系及其交易的披露方面，样本公司还存在诸多不尽如人意之处，然而，绩优公司样本组明显优于绩劣公司样本组，两样本组不仅在业绩方面的显著差异，在披露上也显著不同，公司披露状况因公司业绩的不同而有所差别。

我们知道，在证券市场上投资者的决策需要以公司有关的信息为依据，而这些信息在投资者与上市公司管理者之间的分布是不对称的，后者占有明显的信息优势。同时，信息需求方的投资者自然希望公司披露的信息越多越好。相反，信息提供方的上市公司，由于诸多原因在对外公开提供信息时，

主观上倾向于最低限度的披露，以防“言多必失”。然而，公司及其管理者也存有其内在的供给动力。上市公司或是为了显示其自身经营效率的优势，或是基于维护公司信誉的长远考虑，也愿意在一定程度上披露信息，以便广泛的吸引社会投资，顺畅融资渠道，尤其是那些经营前景广阔、竞争实力雄厚、经济效益佳的绩优公司。它们基于自身利益考虑，更加主动地向投资者披露会计信息，而使自身脱颖而出，确立筹资优势，以防出现类似于“劣币驱逐良币”的现象。

因此，在执行有关披露规定上，绩优公司的管理者（包括会计人员）自然对会计信息披露规范（包括会计准则）更重视，理解更深入透彻，实务操作能力更强，而身处绩劣公司的管理者则有可能在会计信息披露问题上存有不良的思想倾向。由此可见，公司管理者的指导思想是制约会计信息披露质量的一个重要因素。

五、总结与讨论

1. 总结

本文对样本公司2000年中报的关联方关系及其交易披露状况进行了比较分析，得出如下的结论：总体而言，关联方关系及其交易的披露状况较1997

年原红旗(1998)的研究状况有所改观。从在附注中进行了披露的50家公司来看,对关联方关系的理解正确率为64%,关联方关系要素的正确披露率为74%,关联方交易三要素的正确披露率分别为70%、82%和44%,正确披露主要事项两年比较数据的有38%。因此,定价政策、主要事项两年比较数据仍是今后应以规范的重点。就交易的类型来说,上市公司往往对敏感问题不披露,如关键管理人员报酬等。

对比STPT公司与指数股公司两样本组,它们在关联方关系及其交易的披露上存在显著的差异,进行的列联表分析证实了这一点,而ST公司与PT公司状况接近。因此,应加强对ST、PT等绩劣公司的信息披露。在分析中还发现,准则指南的地位应加以明确,以利于正确披露,对于上市公司的一些的确因不存在而不需要披露的情况,也应予以说明,保证披露的完整性。

2. 讨论

在上述分析中,囿于资料获取等原因,在方法、程序上还存在不足,有些还有待于进一步探讨。

首先,样本容量有限。我们分别以沪市ST、PT公司与30指数股公司作为绩劣公司与绩优公司的代表,样本总共包括了59家上市公司,容量有限,因此样本的代表性在一定程度上受限。此外,上市公司的其他特征(例如行业因素)是否影响关联方关系及其交易的披露,受样本量限制而未进行更深入的分析。

其次,审计因素的影响。尽管本文考察的是上市公司的中报,但仍难以完全剔除审计的影响,样本公司中虽绝大部分未经审计,但也有经过了审计的。审计的积极介入,势必会提高会计信息披露质量。但考虑到若予以剔除,则样本规模将较小。此外,我国目前上市公司的年报必须经过审计。因此,若将经审计与未经审计的样本进行比较,或是年报与中报样本进行比较,无疑都是有意义的。

最后,从披露内容的实质上看,本文的分析是严格参照《关联方准则》及其指南进行的,只关注关联方关系及其交易披露的内容和方式,而不涉及披露内容的实质,如真实性、完整性等,其原因之

一是由于资料有限,难以对其交易的实质内容进行分析。

总之,尽管上述分析还存在种种局限,但在一定程度上揭示出:对于关联方关系及其交易的披露,无论是准则本身还是上市公司的执行,都应有所侧重地予以进一步完善。

参考文献:

财政部:《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露及其指南》,1997年版。

财政部会计司:“《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》问题解答”,《财务与会计》,2000年第1期。

何晓群:《现代统计分析方法与应用》,中国人民大学出版社,1998年版。

黄小中:“关联方交易存在的问题及其审计策略”,《财会月刊》,2001年第2期。

蒋义宏、李树华主编:《证券市场会计问题实证研究》,上海财经大学出版社,1998年版。

田明、艾宝君主编:《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露阐释、分析、审计操作指南》,中国物价出版社,1999年版。

童俊莉、俞竞:“上市公司关联交易及利润操纵行为分析”,《财会通讯》,2001年第2期。

夏斌:“关联交易及其披露的几个问题”,《财会月刊》,1999年第3期。

薛文君:《上市公司中期报告解析》,立信会计出版社,2000年版。

殷官林、曾永团:“关联方交易的目的、特征及信息披露”,《财会月刊》,1999年第11期。

原红旗:“从中期报告看关联交易:现实问题与理性思考”,《会计研究》,1998年第4期。

张金良、李树华主编:《证券市场财务与会计问题研究》,上海财经大学出版社,1998年版。

中国证监会:《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则第三号——中期报告的内容与格式》,2000年版。

周成江:“上市公司关联交易信息披露存在的问题及其规范意见”,《财会通讯》,2001年第1期。

(作者系厦门大学会计系博士生,厦门市,361005)

(责任编辑:林雨)