

证券论文：《证券法》的缺陷与完善 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/42/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E8\\_AE\\_BA\\_E6\\_c33\\_42296.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42296.htm) 通观《证券法》，其成就似乎更多地体现于对现行证券法规的规范化、系统化及协调化上，而对于现实中铢积寸累并已严重制约我国证券市场的建设和完善的问题，却存在着诸多空白点。例如国有股和法人股问题，关联交易问题，场外交易地位问题，a股与b股并轨问题，以及对于保护证券投资人所至关重要的证券违法者的民事责任等问题。这与《证券法》作为规范证券市场根本大法的地位是不相称的。

### 一、关联交易问题

随着我国证券市场的发展，在上市公司逐步增多的同时，由上市公司股东的相对无限性以及市场竞争机制的作用所决定，其运行过程中必然会产生大量的关联交易。因为上市公司属于纯粹的资合公司，公司与股东之间的资产在法律上是彼此独立的，这使它们之间进行市场交易成为可能；同时，市场机制的本质是竞争机制，适者生存、优胜劣汰的规律迫使市场主体必须千方百计地降低成本、提高经济效益，在竞争中求得优势地位。上市公司与其关联人进行交易在成本费用、时间等方面具有诸多便利。正是有了关联交易，并且关联交易不为法律所禁止，就使上市公司与关联人之间进行不当关联交易成为可能。所谓不当关联交易，是指上市公司与关联人所进行的交易违背公平这一法律价值，且其结果造成对上市公司、股东及其他利益相关人的权利或利益的侵害。不当关联交易构成要件包括：（1）上市公司与关联人发生了关联交易。这是不当关联交易发生的前提。（2）违背了公认的公平原则。这

就是说交易条件明显高于或低于两个独立的市场主体之间进行的通常交易条件。（3）侵害结果发生。如果没有对相关利益人的权利或利益产生侵害，则属于正当的关联交易，不为法律所禁止。法律对关联交易必须作出相应的规定，其目的并非是禁止关联交易，而是规范关联交易，防范不当关联交易。不当关联交易的存在对证券市场的消极影响，主要是通过上市公司、股东、监管机构、中间机构的影响来体现的。从上市公司的角度看，在大量的关联交易中，若上市公司过度地向关联人提供购销业务或承担沉重债务，则对上市公司产生如下后果：（1）有些上市公司会过分倚重于关联人，其原材料采购和产品销售主要和关联人发生，其经营自主权受到多方限制，市场主体功能严重弱化。（2）上市公司向关联人提供担保和贷款、注入资金，远远大于关联人向上市公司担保和注入资金，这大大增加了上市公司负债带来的财务风险。（3）上市公司与关联人之间债权债务关系严重不对等，关联人通常占用上市公司资金，往往给上市公司带来资金周转不畅、盈利能力下降的恶果。从股东的角度看，基于股东表决权的现代公司运行机制，处于控股地位的大股东可以利用表决权优势，对上市公司的关联交易作出安排。其结果是关联交易给控股股东所带来的额外利益，必须以牺牲上市公司的整体利益为代价，同时也会侵害众多小股东的权益。通过关联交易损害小股东利益的方法有三种：即利用转移价格，实现利润向关联人转移；资产转移或其他经济业务采取不利于上市公司的条件，使上市公司多发生现金支出；由于上述情况而导致上市公司盈利能力下降，财务风险上升。而对上市公司中国家股东来说，由于目前国家资产管理体制存

在诸多问题，上市公司国有股权代表自身的利益和国家利益并非完全一致，国有资产的代表者在代表国家行使投票权时，有可能存在“道德风险”和“逆向选择”行为，使国有资产的保值增值难以实现。例如有些代表国家的控股公司将资产转让给上市公司时，出现购买价格大大低于净资产的状况，少数股东成为受益人，国家权益受到侵害；又如上市公司在同国有控股股东置换资产时，存在以劣作优、以次充好的现象，结果国有资产通过不同渠道流失。从市场监管机构的角度看，关联交易的存在使关联交易管理机构面临如下问题：

- （1）上市公司与关联人之间相互持股形成了一系列法人相互渗透、依赖和监督的网络和共同利益，结果往往导致资本相互抵消、造成虚假资本、股份垄断和经营缺乏透明度等缺陷。
- （2）关联人通常利用其获得有关上市公司经营信息的优势，在二级市场进行内幕交易、联手操纵。
- （3）由于目前上市公司与关联人所执行的税率有所差异，必须存在利润从高税率企业向低税率企业的转移。此外上市公司与关联人之间经常转让资产，而对相应的增值部分往往采取各种手段逃避资本增值税。
- （4）上市公司与关联人之间进行价格转移，或垄断价格或低价倾销，展开不正当竞争。这是有关市场管理机构，如工商、税务等面临的新问题。对此不在法律中明确规定，则使监管机构和受管主体均处于进退失据的境地。从中介机构的角度看，在上市公司与关联人之间进行关联交易的过程中，通常伴有中介机构的介入。例如资产转移，往往涉及到评估师、审计师、律师等，又如抵押和担保，常涉及到金融机构、律师等。如果关联交易过于复杂、隐蔽，或交易双方有意欺诈，在不具法律明文规定的情况下，其结果会

导致有关中介机构承担不公平的法律责任或失去安全保障。世界上许多国家和地区在立法上均对关联交易作出相应的限制，其目的在于，对关联人基于内部关系产生的具有消极作用的内部活动与安排，从外部进行管制，以便上市公司、股东及其他利益相关人的权利或利益不因关联交易而受到侵害。我国对这一重要问题仅在1997年5月由财政部颁布的《企业会计准则-关联方关系及其交易的披露》中作了极为简单地规定，且该法规的主要目的是加强会计信息披露和加强税收工作等。《证券法》在该问题上的空白，实属遗憾。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

[www.100test.com](http://www.100test.com)