



国家社会科学基金项目  
海南哲学社会科学成果文库

HAINANZHEXUESHEHUIKEXUE  
CHENGGUOWENKU

# 我国上市公司投资者 财务权益保护指数 设计与应用研究

段华友◎等著

中国社会科学出版社



国家社会科学基金项目  
海南哲学社会科学成果文库

HAINANZHEXUESHEHUIKEXUE  
CHENGGUOWENKU

# 我国上市公司投资者

## 财务权益保护指数 设计与应用研究

段华友◎等著



中国社会科学出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

我国上市公司投资者财务权益保护指数设计与应用研究/段华友等著. —北京: 中国社会科学出版社, 2017. 3

ISBN 978 - 7 - 5161 - 9893 - 3

I. ①我… II. ①段… III. ①上市公司—投资者—权益保护—研究—中国 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 039570 号

---

出版人 赵剑英  
责任编辑 王曦  
责任校对 周晓东  
责任印制 戴宽

---

出版 中国社会科学出版社  
社址 北京鼓楼西大街甲 158 号  
邮编 100720  
网址 <http://www.csspw.cn>  
发行部 010 - 84083685  
门市部 010 - 84029450  
经销 新华书店及其他书店

---

印刷装订 北京君升印刷有限公司  
版次 2017 年 3 月第 1 版  
印次 2017 年 3 月第 1 次印刷

---

开本 710 × 1000 1/16  
印张 15.75  
插页 2  
字数 253 千字  
定价 78.00 元

---

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换  
电话: 010 - 84083683  
版权所有 侵权必究

## 前 言

中国资本市场在社会主义市场经济建设中发挥着越来越重要的作用，为国民经济建设筹集了大量的资金，促进经济发展，优化资源配置，促进产业结构调整，推动国有企业改革，实现企业经营机制转换，为社会主义市场经济体制的确立与完善起到了重要作用。但是，在资本市场取得令人瞩目的成就的同时，制度性障碍也不期而至。近年来，国内资本市场中频繁出现大股东侵占挪用公司资金、大股东欺诈中小投资者、上市公司虚假陈述、信息披露违规误导等现象，严重损害了投资者的权益，阻碍了资本市场的健康发展，投资者保护（Investor Protection）问题再次成为世人关注的热门话题和世界性的研究与实践课题。我们认为，确保投资者的财务权益（Financial Interests）无疑是投资者保护的关键。财务权益的概念是本项目负责人段华友于2011年在“我国投资者财务权益保护：一个理论框架”（《会计之友》2011年第4期）一文中首次提出，是指投资者在财务方面应该获取的权益，主要是指投资者获得正常的投资回报，包括投资者所投入的股票价格能够合理增长，能够获得正常的股利，并由此而引申出来的一系列与公司财务有关的权益如公司信息披露真实、股利分配合理、负债水平合理、代理成本较低、盈余质量高等。

LLSV（1998）通过创建三大指标（抗董事权、一股一票权、强制股利）来衡量对投资者保护的程度，以及不同国家对投资者保护的差异，并对不同国家的法律在投资者保护中的情况进行赋值得出结论：普通法系国家在投资者保护上要优于大陆法系国家，说明法律对一个国家的投资者保护会产生重大影响，这也为投资者保护的法律论奠定了基础。其他学者也从不同的方面证明了LLSV的结论，如Weisbach和Michael S.（2002）认为可以通过交叉上市来提高法律在投资者保护中的作用。法律投资者保护较差的国家如果接受法律投资者保护较好的国家法律约束，可以提高本国的法律投资者保护水平。

LLSV (2000) 通过实证研究发现,有效的投资者保护与完善的公司治理密切相关。大量学者在之后的研究中也证明或分析了这一点。如 Shleifer 和 Wolfenzon (2002)、Leuz (2002) 等将投资者保护与公司财务联系在一起,通过研究发现投资者保护能加强财务决策的有效性和公司治理的不断完善。LLSV (2000) 认为法律投资者保护可以致使大股东的掠夺行为更为无效。如果投资者保护环境不改善,内部人就能轻而易举地掠夺公司财富,这样会大大地降低公司价值。同时,他还证明了一个国家的法律法规对投资者保护程度越高,该国的公司价值往往也越高。

Francis 等 (2003) 认为,会计制度和法律对投资者保护的影响是相互独立的,一个高质量的财务会计体系在一定程度上可以替代法律对投资者进行保护,从而促进整个资本市场的发展。而我国学者蒋琰 (2004) 提出了不同观点,他认为选择高质量会计方法虽然可以完善公司治理,但不能完全替代法律对投资者的保护。同时,他指出那些法律对投资者保护较弱的一些国家可以通过高质量的会计准则来弥补法律对投资者保护的不足。贺建刚、刘峰 (2006) 指出,由于投资者事前风险较低,会计准则的导向性有利于保护投资者。

Ball、Brown (1965) 通过一系列研究首次以科学证据证明了会计信息的有用性,他们研究发现,财务报表的信息含量会影响企业证券的市价。而投资者(会计的信息主要使用者)将会通过会计信息的披露情况进行投资决策,而会计信息披露又在一定程度上弥补了法律法规对投资者保护的缺陷或不足。

尽管我国股票市场在规模上得到了迅速的发展,但是我国股票市场的发展却没有真正遵循由投资者保护到股票发展的路径。长期以来,我国股票市场中的投资者权利,特别是中小投资者的权利一直没有得到有效保护。资本市场的发展使得会计的作用越发重要,会计在投资者保护中的功能显得尤为重要,并逐渐被学术界和实务界所关注。与此同时,会计也对此做出了反应,投资者保护的理念越来越多地反映到会计理论和实务中来。

正是基于上述思考,“我国上市公司投资者财务权益保护指数设计与应用研究”项目组 2012 年 6 月获得国家社会科学基金一般项目立项后开始对本项目进行研究,旨在探索投资者财务权益的具体内容、我国上市公司投资者财务权益保护的现状,通过设计投资者财务权益保护指数来

了解我国上市公司对投资者财务权益保护的程度，以便投资者进一步了解企业对投资者保护的状况并进行正确的决策。立项后研究小组于2013年3月开通了“中国股票投资者财务权益保护网”（[www.hyfip.com](http://www.hyfip.com)），宣传投资者财务权益保护有关知识，介绍本研究的最新成果，公开发表论文30余篇，其中南大核心8篇，北大核心12篇，国家级或省级期刊6篇，会议论文5篇。本书汇集了项目组成员近三年的有关本项目的最新研究成果，希望得到致力于投资者保护的相关人士继续研究、交流提高，努力推动我国投资者保护水平的大幅度提升。

2011年2月，北京工商大学“会计与投资者保护”项目组和投资者保护研究中心共同公布“2010中国上市公司会计投资者保护指数”，首次从会计角度对上市公司投资者保护程度进行评价。从现有的投资者保护机制来看，会计在投资者保护中的应有作用还没有引起足够的重视。2013年1月6日，上交所发布了《上市公司现金分红指引》，该《指引》旨在引导和推动上市公司分红机制的持续性、稳定性、科学性和透明性，促进投资者理性投资、价值投资和长期投资，实现入市的长期资金与企业现金分红之间能形成良性互动，最终目的是要保护投资者合法权益。

国务院分别于2013年12月27日及2014年5月9日相继印发了《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（简称“国九条”）以及《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（简称“新国九条”），对保护中小投资者合法权益提出了具体的措施和意见（统称为“国九条”）。“国九条”的出台可谓适逢其时，对维护我国中小投资者的切身利益，保障其知情权，合法、合理行使股东权益以及有序参与投资回报分配和纠纷赔偿等正当权益具有指导意义。

由于投资者财务权益保护研究领域复杂而深奥，特别是将财务权益引入投资者保护只是我们的第一次研究尝试，因此肯定存在诸多疏漏和错误，敬请读者提出宝贵意见和建议，以便我们在进一步研究中加以改进和完善，我们将共同致力于推动投资者保护理论与实践的发展，促进我国投资者财务权益保护水平的提高。

本书由海南师范大学段华友教授负责策划、整体构思、撰写提纲并对全书进行校对、修改、定稿，在项目组成员共同努力和参与下完成。段华友执笔前言及第一章、第二章、第三章、第十一章；罗君名（海南师范大学副教授）执笔第五章、第六章；王茂超（温州大学副教授，会

计学博士)执笔第七章;江泓、罗君名(海南师范大学)执笔第四章、第八章;金永(海南师范大学副教授)执笔第九章、第十章、第十一章。本书由课题组成员李章红(琼台师范高等专科学校)、李田香(广西民族大学)负责校稿。

在本项目研究过程中,我们得到了四川大学干胜道教授、海南经贸职业技术学院黄景贵校长、海南大学经济管理学院胡国柳院长的鼓励、指导与校审并提出了许多宝贵建议,以及海南师范大学及其经济管理学院的各级领导、各位老师的关怀和帮助,在此一并表示感谢!也非常感谢各位国家社会科学基金项目的立项、结项评审专家对本研究的认可和辛勤工作!

本书的PDF版本和我国上市公司投资者财务权益保护指数(2009—2013年)可以在中国股票投资者财务权益保护网([www.hyfip.com](http://www.hyfip.com))下载查阅,读者的宝贵意见或建议可以反馈至65869246@163.com。

投资者财务权益保护项目组

段华友执笔

2016年11月

# 目 录

<b>第一章 导论</b> .....	1
一 选题背景、研究对象 .....	1
二 研究目的和研究意义 .....	2
三 研究方法和技术路线 .....	3
四 研究内容和结构安排 .....	4
五 主要创新与不足 .....	6
<b>第二章 上市公司投资者财务权益保护概述</b> .....	8
一 概念界定 .....	8
二 国内外主要文献综述 .....	9
三 投资者财务权益保护的原则及其保护的意義 .....	10
四 上市公司投资者财务权益受损的主要表现形式 .....	11
五 投资者财务权益保护的具体内容 .....	12
<b>第三章 我国上市公司投资者财务权益保护现状分析</b> .....	17
一 引言 .....	17
二 调查结果与分析 .....	19
三 多变量模型分析 .....	23
四 对策建议 .....	27
<b>第四章 信息披露与投资者财务权益保护</b> .....	30
一 引言 .....	30
二 文献综述 .....	32
三 中小投资者财务权益保护现状 .....	38



四	实证研究 .....	44
五	完善信息披露制度保护投资者财务权益 .....	60
<b>第五章</b>	<b>内部控制与投资者财务权益保护 .....</b>	<b>72</b>
	【本章案例导读】 .....	72
一	引言 .....	75
二	文献综述 .....	76
三	上市公司内部控制规范研究描述 .....	84
四	实证研究 .....	95
五	研究结论与建议 .....	99
<b>第六章</b>	<b>盈余质量与投资者财务权益保护 .....</b>	<b>101</b>
一	引言 .....	101
二	相关概念 .....	102
三	文献回顾与分析 .....	104
四	盈余质量的影响因素 .....	106
五	盈余质量指数模型设计与实证 .....	108
六	提高企业盈余质量，加强投资者财务权益保护的建议 .....	115
<b>第七章</b>	<b>自由现金流量与投资者财务权益保护 .....</b>	<b>116</b>
一	引言 .....	116
二	文献综述 .....	116
三	实证检验与分析 .....	121
四	基于 FCF 的自保型投资决策 .....	126
五	结论与建议 .....	128
<b>第八章</b>	<b>代理问题与投资者财务权益保护 .....</b>	<b>130</b>
一	引言 .....	130
二	代理问题的文献剖析 .....	131
三	代理问题的类型 .....	134
四	分权代理成本及其构成 .....	138
五	降低分权代理成本的对策建议 .....	142

第九章 负债经营与投资者财务权益保护 .....	145
一 引言 .....	145
二 文献回顾与分析 .....	147
三 负债经营的优势与风险 .....	149
四 负债经营与投资者财务权益保护的内在联系 .....	158
五 结论与建议 .....	163
第十章 股份出售、股利分配与投资者财务权益保护 .....	166
一 引言 .....	166
二 文献综述 .....	166
三 出售股份 .....	169
四 股权现金流 .....	174
五 本章小结 .....	206
第十一章 投资者财务权益保护：指数化研究与应用 .....	207
一 投资者财务权益保护指数构建 .....	207
二 指数结果 .....	211
三 指数结果统计分析 .....	212
四 指数结果比较分析 .....	215
五 指数的应用 .....	219
六 主要结论与建议 .....	219
附表 1 .....	225
附表 2 .....	229
参考文献 .....	233

# 第一章 导论

## 一 选题背景、研究对象

### (一) 选题背景

中国资本市场在社会主义市场经济建设中发挥越来越重要的作用，为国民经济建设筹集了大量的资金，促进经济发展，优化资源配置，促进产业结构调整，推动国有企业改革，实现企业经营机制转换，为社会主义市场经济体制的确立与完善起到了重要作用。但是，在资本市场取得令人瞩目成就的同时，制度性障碍也不期而至。近年来，国内资本市场中频繁出现大股东侵占挪用公司资金、大股东欺诈中小投资者、上市公司虚假陈述、信息披露违规误导等现象，严重损害了投资者的权益，阻碍了资本市场的健康发展，投资者保护（Investor Protection）问题再次成为世人关注的热门话题和世界性的研究与实践课题。影响投资者保护的因素很多，除了社会、法律、经济等宏观因素外，资本市场效率、公司层面的经营管理等因素，共同影响着—个国家的投资者保护水平。而投资者享有的财务权益必然是投资者保护的关键。所以，本书试图对投资者财务权益进行研究，从而有效地保护投资者权益。我们认为，投资者财务权益的保护将会越来越被人们所重视，甚至比法律、政策、证券监管等更能有效地保护投资者，有着巨大的研究空间。投资者、投资者保护及财务权益等概念将在第二章中详细阐述。

尽管我国股票市场在规模上得到了迅速的发展，但是我国股票市场的发展却没有真正遵循由投资者保护到股票发展的路径。长期以来，我国股票市场中的投资者的权利，特别是中小投资者的权利一直没有得到有效保护。

### (二) 研究对象

因为上市公司往往是绩优企业，经营管理水平都比较高，而且上市公司的数据资料要求向社会公开，透明度相对较高，所以为了方便数据

的获取和收集，我们以我国在沪深证券交易所挂牌的上市公司及其股票投资者作为主要研究对象。本书的投资者主要指上市公司股票投资者，而且主要指中小投资者。本书把上市公司股票投资者作为研究对象，原因有两点：一是上市公司数据容易收集，将来实证研究和指数设计中的一些指标易于量化；二是上市公司股票投资者特别是中小投资者数量巨大，具有代表性，对其他投资者能够起到示范作用。另外，还需要说明的是，本书主要是从公司的层面来研究如何保护投资者。

## 二 研究目的和研究意义

### （一）研究目的

通过对我国上市公司的投资者财务权益的深入研究，旨在提高我国中小投资者的财务权益进而提高投资者保护的有效性，切实保护中小投资者的合法权益，促进资本市场的发展和壮大。通过研究要回答或解决以下问题：

（1）什么是财务权益？财务权益的主要内容有哪些？如何保护投资者的财务权益？

（2）近些年，我国投资者的财务权益保护状况如何？损害投资者财务权益的表现形式主要有哪些？

（3）财务权益的信息是否满足了投资者的决策需求？与投资者要求的财务权益差距在哪里？

（4）投资者财务权益保护与企业发展的关系如何？财务权益如何影响投资者保护的？

（5）企业的股利分配、盈余质量、代理成本（问题）、信息披露等如何影响投资者保护？

（6）能否通过设计指数来了解我国投资者财务权益保护水平？

### （二）研究意义

**理论意义：**结合投资者保护的制度背景、法律制度和相关理论，通过演绎推理，全面分析我国上市公司投资者财务权益保护状况，从而丰富和发展会计学、统计学、财务管理学、证券投资学等理论。

**实践意义：**通过研究有助于保护投资者权益，特别是切实保护中小投资者财务权益，对我国资本市场的发展起到重要作用。相关结论可以作为相关部门制定政策和投资者决策的重要参考。研究成果可以被研究机构 and 高等院校作为学术成果加以运用，为其他学者研究投资者保护等

问题提供理论基础。

### 三 研究方法和技术路线

#### (一) 研究方法

本书综合运用经济学、计量经济学、财务管理学、证券投资学等学科的理论和方法,对我国上市公司投资者财务权益保护进行系统研究,探测上市公司投资者财务权益保护水平,主要运用演绎推理法和统计数据分析法进行研究。通过理论演绎和文献分析等方法,在分析我国投资者财务权益保护的外在背景、上市公司财务权益与投资者保护关系的基础上,进一步探讨上市公司投资者财务权益保护,提出可供检验的研究假设。

通过对我国上市公司近五年财务权益的相关数据的收集和整理,运用统计分析和计量经济学方法,建立模型检验探讨上市公司投资者财务权益,确定投资者财务权益保护指数,进行实证研究。在理论演绎和实证检验的基础上,运用归纳法概括出研究结论,揭示我国上市公司投资者财务权益保护的现状,反映当前投资者财务权益保护的信息含量,并就如何提升我国上市公司投资者财务权益保护实施效果提出合理化建议。

#### (二) 技术路线

本书的技术路线分为以下三个层次,具体如图1-1所示。

I:研究背景、目的、意义,文献综述、基本概念的界定,我国投资者财务权益保护现状分析。

II:影响投资者财务权益保护的因素理论分析和实证分析(章节内容按照对投资者财务权益保护的重要性排序)。

III:指数设计、应用,对策建议。

第II部分逻辑关系说明:①企业的信息披露、内部控制、盈余质量、现金流量、代理问题、负债经营、股利分配等均对投资者财务权益产生重大影响,实际上没有主次之分。②因为企业的内部控制、盈余质量、现金流量、代理问题、负债经营、股利分配等均通过企业信息披露进行反映,如果信息披露不真实,投资者无法做出正确的投资决策,所以我们认为信息披露更为重要,将之放到本书前面章节进行阐述。③一个企业内部控制的好坏会直接影响企业的盈余质量、现金流量、代理问题、负债经营、股利分配,所以我们在信息披露之后阐述内部控制对投

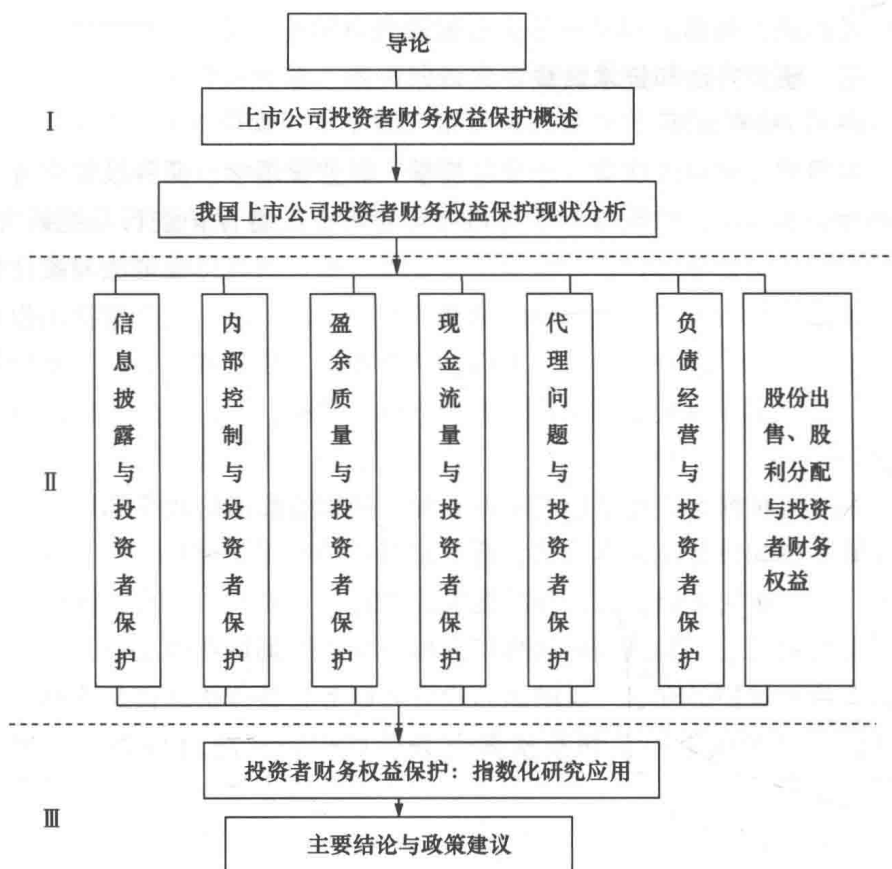


图 1-1 本书技术路线

投资者财务权益的影响。④企业的信息披露、内部控制、盈余质量、现金流量、代理问题、负债经营等影响到投资者是否退出投资，所以我们将股份出售、股利分配与投资者财务权益的研究放在第 II 部分最后。

#### 四 研究内容和结构安排

根据研究目的，本书的内容和结构安排如下：

第一章：导论。提出了本书的研究主题，阐述了本书的选题背景、研究目的与研究意义、研究方法与技术路线、投资者财务权益保护概述、本书的创新与不足。

第二章：上市公司投资者财务权益保护概述。阐述了投资者、投资者保护、财务权益、财务权益保护指数等与本书内容有密切关系的重要概念，对投资者保护的主要国内外文献进行了整理和综述，对投资者财

务权益保护的原则、意义及内容等也进行了详细讨论。

第三章：我国上市公司投资者财务权益保护现状分析。根据网络调查和书面调查等方式收集投资者财务权益保护的相关数据，得出调查结论，进而对调查结论进行整理分析，提出了相应的对策建议。

第四章：信息披露与投资者财务权益保护。通过对信息披露的国内外文献的梳理，发现信息披露与投资者保护的一般关系，并通过实证分析证明了规范信息披露对投资者保护的重要性。

第五章：内部控制与投资者财务权益保护。首先对安然事件进行了案例回顾和简单分析，然后对内部控制与投资者保护关系进行论述，提出了研究假设并进行了实证分析，最后提出如何通过完善内部控制来加强投资者保护。

第六章：盈余质量与投资者财务权益保护。通过盈余质量的影响因素和盈余质量模型分析，发现盈余质量的高低对投资者保护的影响，构建了盈余质量指数，从投资者保护的角度提出了如何提高企业盈余质量。

第七章：自由现金流量与投资者财务权益保护。将企业自由现金流量与投资者保护巧妙地结合起来，通过实证分析，得出它们之间关系的相关结论，最后提出基于 FCF 的自保型投资决策。

第八章：代理问题与投资者财务权益保护。通过代理问题的文献剖析，发现代理问题与投资者保护的一般关系，最后提出了如何降低代理成本，保护投资者财务权益。

第九章：负债经营与投资者财务权益保护。对负债经营的历史文献进行了归纳整理和回顾，探析了负债经营的优势与风险，并详细论述了负债经营与投资者保护的内在联系，最后提出了保护投资者的有力措施。

第十章：股份出售、股利分配与投资者财务权益保护。本章论述了不同的退出路径对投资者保护的影响；通过分析发现，出售股份对市场要求较高，对投资者要求也较高，从投资者整体来看，则属于零和博弈的性质，对投资者的保障程度较低；现金分红不依赖市场条件，甚至当市场低迷时，这种退出方式的表现会更好，这种退出方式对投资者的保障程度最高，但当前对上市公司分红的一些规定有待进一步细化与完善。

第十一章：投资者财务权益保护：指数化研究与应用。通过构建投资者财务保护指数，了解我国上市公司对投资者的保护水平。本章是本书的核心部分，通过分析和计算得出了我国上市公司近五年的投资者财务权益保护指数，并进行了行业 and 地区比较，得出了许多投资者保护的有力证据和结论，由此提出了一些政策建议。

### 五 主要创新与不足

投资者财务权益保护是投资者保护研究中的一个崭新课题，我们在首次提出“财务权益”概念的基础上初步构建了“基于财务权益投资者保护的研究框架”，并从信息披露质量、代理质量、股利分配质量等几个方面进行指数设计和应用研究，具有较高的理论价值和实践指导意义。本书希图进行以下尝试：

(1) 从财务权益的视角研究投资者保护。目前国内外有关文献主要从法律、证券监管、公司治理等角度研究投资者保护，而鲜有学者从财务权益的角度对投资者保护进行系统研究。我们首次提出财务权益、投资者财务权益保护的概念，在投资者保护指数、会计投资者保护指数等的基础上提出了投资者财务权益保护指数的概念。财务权益可以与法律权益、经济权益等其他权益区分开来，以便更加系统地研究投资者保护或财务问题。本书主要从财务权益的角度对投资者保护进行研究，以期投资者保护研究内容的创新和扩展。

(2) 认真挑选影响财务权益的指标并精心设计投资者财务权益保护指数。从我们所收集和掌握的国内外相关文献来看，还鲜有学者设计与投资者财务权益保护有关的指数，而利用数据实证研究的文献更少。我们通过认真挑选财务权益的影响指标来精心设计指数，并根据我国 A 股上市公司的大样本数据，计算出我国上市公司投资者财务权益保护指数，并进行了地区比较和行业比较。希望通过该指数了解我国的投资者保护状况和保护水平，既可以作为政府制定有关证券政策法规的依据之一，也可以作为证券监管部门监管上市公司的参考，还可以作为投资者的决策指南。

(3) 精心设计我国上市公司投资者财务权益保护的调查问卷，利用网络优势，将调查问卷发布在项目组创办的科研网站——中国股票投资者财务权益保护网 ([www.hyfip.com](http://www.hyfip.com))，并及时更新和回收，数据量大，可信度高。最后，根据调查结果进行统计分析，发现我国上市公司



投资者财务权益保护状况。

(4) 在文献分析的基础上,提出了十个代理问题(见本书第八章),对第三类代理成本进行了重新定义,并由此提出分权代理成本的概念,且对分权代理成本的具体构成进行了详细分析。

由于数据资料收集的有限性,以及我们专业知识、研究经验和个人能力的局限,本书可能尚存在许多不足之处:

(1) 由于财务权益、投资者财务权益保护指数等概念是我们首次提出,概念的提法是否正确或准确,有待进一步论证。财务权益包含的内容是否完整,投资者财务权益指数指标的选取和指数的设计是否合理,都有待同行专家的检验和商榷。

(2) 我国上市公司投资者的财务权益保护调查问卷设计和内容还需要进一步修订,重点应该考虑投资者的财务权益,同时还要扩大调查的影响力、调查量和调查面,期待更加准确的数据,从而使研究更为透彻。

(3) 本书主要讨论了企业的股利分配、盈余质量、代理成本、信息披露、内部控制与投资者保护的问题,内容是否完整或恰当有待商榷,其他内容可能需要进一步充实和完善。

(4) 由于个人能力和本书篇幅的限制,本书只考虑了上市公司的股票投资者,而未涉及非上市公司的投资者和非股票投资者,也没有将国有上市公司进行专门研究,这都是未来需要完善的地方。需要进一步讨论非上市公司投资者和非股票投资者的保护,可以单独设计非上市公司投资者和非股票投资者的财务权益保护指数,进而汇总得出我国投资者的财务权益保护综合指数。

(5) 本书指数的设计和指标的选择是否合理也有待有关专家、学者的批评指正。