



厦门大学会计论丛

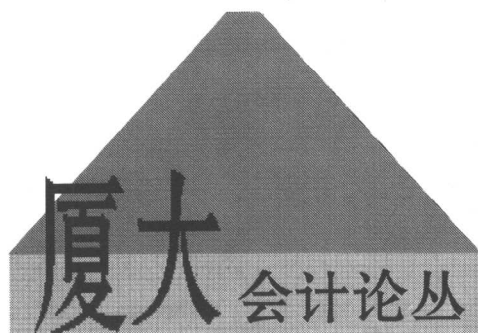
*Research on Legal Liability for
Misrepresentation in
Financial Reporting of Listed
Companies*

上市公司财务报告 法律责任之研究

◇李明辉 著



中国财政经济出版社



上市公司财务报告法律 责任之研究

Research on Legal Liability for
Misrepresentation in Financial
Reporting of Listed Companies

李明辉 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司财务报告法律责任之研究/李明辉著. —北京: 中国财政经济出版社, 2004.2

(厦门大学会计论丛)

ISBN 7-5005-7077-5

I. 上… II. 李… III. 上市公司-会计报表-法律责任-研究-中国 IV. D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 011441 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

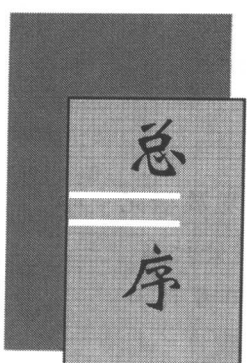
787×960 毫米 16 开 20.25 印张 322 000 字

2004 年 3 月第 1 版 2004 年 3 月北京第 1 次印刷

印数: 1—2 000 定价: 36.00 元

ISBN 7-5005-7077-5/F·6193

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



总 序

会计作为一个理念与技术方法并重的职业，客观上要求在坚持职业道德的前提下，在理论和方法上不断发展，在实务上不断创新。网络环境、经济全球化、资本市场国际化、新经济背景和经济体制的转型，都为会计理论与方法的发展和实务的创新提供了不可多得的契机，经济的发展和企业的经济业务的日益复杂化加剧了这样的进程。回顾会计的发展史，可以认为，会计学科始终面临新情况和新问题，并在经济和管理理论的支撑下不断发展，在社会经济发展和资本市场不断完善的过程中，实现理论的突破和实践的创新。

新世纪伊始，国内外的一系列财务舞弊丑闻引起各界的普遍关注，会计的诚信与公司治理问题历史地摆在会计理论和实务工作者面前，要求不断改进财务会计与对外报告以及加强管理控制。与此同时，网络会计、网络财务、网络审计、企业资源计划（ERP）、经济增加值（EVA）、作业成本法（ABC）、平衡计分法、经理人激励、盈余管理、税务筹划、环境会计与审计、会计的范畴和相关法律责任等等新课题，使会计学者面临更多的机会和更为严峻的挑战。在这样的背景条件下，我们推出了“厦门大学会计论丛”。

“厦门大学会计论丛”，主要是厦门大学会计学科近年来承担的国家和省部级科研项目的产出，其论题涉及当前会计、财务学科的主要前沿领域，引介和评价了这些领域的理论发展和技术创新，特别是从我国国情出发，就我国会计准则建设、财务管理创新、资本市场管制、公司治理机制等相关问题进行实事求是的调查研究，在理论上进行全面、系统、深入和开拓性的探讨，试图对这些领域的理论有所推进，并在此基础上形成若干理论观点和政策建议。

科学研究的无穷尽性决定了科研成果的阶段性的。尽管如此，我们还是认为，“厦门大学会计论丛”作为最近一个时期厦门大学会计学科科研状况的客观展现，在较大程度上体现了厦门大学会计学科的特色，凝结着厦门大学会计人的智慧和心血，体现了厦门大学会计人的团队精神和敬业态

度。这套专著的出版如果能够在会计学术史上产生一定的影响，在会计学术论坛上引起一定的关注和对相关问题开展进一步的研究和探讨，则是我们最大的期望和安慰。

厦门大学会计发展研究中心

厦门大学会计系

2003年10月15日

内容摘要

近年来,无论是资本市场相当发达的美国,还是资本市场刚刚起步的我国,都发生了大量的虚假财务报告案。虚假财务报告产生的原因是多方面的,而法律不健全和对造假行为惩治不力是其重要原因。美国在其资本市场系列财务丑闻发生后,采取了一系列加强财务报告法律责任的措施,尤其是

发布了 Sarbanes-Oxley Act,极大地提高了虚假陈述的法律责任。反观我国,由于立法和司法实践严重滞后,财务报告的法律责任弱化,会计造假成本过低,致使上市公司财务操纵现象严重,这重创了投资者的信心,阻碍了资本市场优化资源配置功能的有效发挥。为了惩罚虚假陈述行为,保护投资者以及其他报表使用者的利益,赔偿其因虚假财务报告而导致的损失,必须要强化虚假陈述行为的法律责任。本文在借鉴国外上市公司财务报告法律责任的研究成果和有关认定经验及做法的基础上,运用法学、会计学、审计学、经济学等学科的相关理论,系统研究包括虚假财务报告的认定、会计准则的法律地位、财务报告法律义务和责任的产生、财务报告法律责任的主体、构成要件、归责原则、承担方式、实现方式等问题,并对我国上市公司财务报告法律责任的现状进行分析,提出修改有关法律和司法程序的建议,以期强化财务报告虚假陈述行为的法律责任、有效保护投资者等利益主体的知情权提供理论支持和决策借鉴。

全书共分六个部分:

引言:从国内外近期的虚假财务报告案例出发,交待本书研究的背景和选题动机。

第一章:财务报告法律责任基本概念的界定。本章首先对财务报告法律责任的基本概念加以界定,而后侧重探讨虚假财务报告的认定以及会计准则的法律地位。对于什么是虚假财务报告,会计界和法律界遵循不同的观念。会计界遵循的是程序真实,而法律界遵循的则是结果真实。本书认为,目前应当充分肯定会计准则的法律地位,即在认定虚假财务报告时,应当以会计准则和有关的信息披露规则为主要依据,同时提高会计准则的质量,使程序真实愈加接近结果真实。本章对于会计准则的法律地位的研

究具有理论创新意义。

第二章：财务报告法律责任的产生。法律责任是义务人没有恰当履行其法律义务而产生的。本章首先从管理当局的受托责任和股东的股权出发，讨论上市公司提供真实的财务报告的义务，而后探讨追究提供虚假财务报告行为法律责任的必要性以及有关国家的相关规定。

第三章：财务报告法律责任的主体。现有的研究只是单纯引用有关法律，缺乏理论分析，本章将对此进行初步的探索。诚信义务是确定财务报告法律责任的依据。上市公司法人、董事（包括独立董事）、经理、控股股东、监事、注册会计师都对投资者负有诚信义务，如果其违反诚信义务，导致财务报告存在虚假陈述，给投资者造成损失，应当承担法律责任。此外，证券分析师、财务总监、内部审计、会计人员等也都应承担相应的责任。本章对财务报告法律责任主体的研究，实质上也是从财务报告法律责任的角度研究公司治理的有关问题。

第四章：虚假财务报告民事责任的理论分析。本章从实体法和程序法两方面对虚假财务报告民事责任进行研究，包括定期财务报告虚假陈述民事责任的性质、构成要件、归责原则、原告的确定、承担方式和诉讼程序。本章的主要观点是：（1）定期财务报告虚假陈述的民事责任是一种侵权责任；（2）对于虚假陈述民事诉讼中因果关系的认定，应当借鉴西方的市场欺诈理论；（3）对于董事、监事、经理、注册会计师等，应当采用过错推定原则；（4）在确定投资者损失赔偿范围时，应以投资者的实际损失为原则，并扣除系统风险以及其他因素的影响，各责任主体之间责任的分割应当采用连带责任，不宜采用比例责任；（5）应结合运用集团诉讼和派生诉讼，追究有关责任人的责任。

第五章：我国上市公司财务报告法律责任现状与改进意见。本章对我国上市公司虚假财务报告法律责任的现状进行分析，认为目前我国存在严重的重行轻民现象，导致虚假陈述成本过低，投资者的损失得不到补偿，行政责任和刑事责任的力度也显不足，应当完善有关《公司法》、《证券法》、《民事诉讼法》等法律，从提高发现概率和加大处罚力度两方面来强化提供虚假财务报告行为的责任，尤其是民事责任。

本书是对我国上市公司定期财务报告法律责任的系统研究，其主要创新之处是：

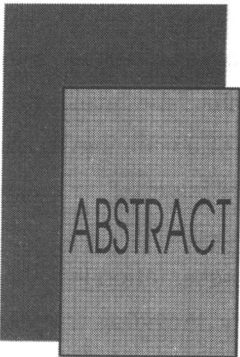
1. 从诚信义务出发，对财务报告法律责任的不同主体从理论上分别

加以分析,尤其是对独立董事以及控股股东对上市公司财务报告的法律責任进行了探索性的研究。这对于公司法、证券法及会计法相关理论具有参考价值。

2. 对会计界、法律界关于虚假陈述认定的差异加以系统的比较分析,从而探讨财务报告真实性的判别标准和会计准则的法律地位。特别是对我国会计准则的法律地位的研究,具有理论前瞻性。

3. 从一般理性人的注意义务出发探讨了独立审计准则的法律地位。

4. 从理论上对虚假陈述民事诉讼因果关系的认定、损害赔偿及不同主体之间责任的分担、归责原则等难点问题进行探讨,以便为有关立法提供借鉴或者理论支持。



ABSTRACT

Fraudulent financial reporting floods the capital market all over the world. Even in the United States, whose institution was regarded as the best over the world, the recent flood of fraudulent financial reporting greatly damaged the macroeconomics and investors' confidence. The congress of the United States issued the Sabanes - Oxley Act of 2002 to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures. In China, fraudulent financial reporting is even more pervasive, which causes the loss of investors and injures the efficiency of capital market. In order to deal with the problem, it is crucial to improve related laws and strengthen punishment of misrepresentation. The dissertation systematically explores and analyzes the legal liability for misrepresentation in financial reporting and the current situation in China, at the end of this dissertation, the author puts forward some suggestions to improve related laws to decrease the fraudulent financial reporting.

This dissertation consists of six parts:

Introduction. In this part, the background, incentive, structure, delimitation, and limitation of this dissertation are described.

Chapter One Definitions. This chapter gives some key definitions, including financial reporting, legal liability and its three types of forms. Then the defining of fraudulent financial reporting is discussed. The author indicates that accountants and jurisprudents take different points of views on what is false financial reporting. The accounting industry takes procedure rationality opinion, under which the false reporting is judged according to whether it is prepared in correspondence with GAAP. However, legislators adopt the rationality of outcome, they believe that any reporting not correspond to the facts is false. Though the difference exists between these two kinds of rationality, they can be reconciled by improving the procedure. In the west, such as the US, compliance with GAAP is not enough to avoid lawsuits. The author ar-

gues that the legal authority of accounting standards and other related rules should be exactly recognized, that is, accounting standards and other rules should be regarded as the most important basis to determine false financial reporting. For, procedure rationality is the realistic choice of accounting. At the same time, the quality of accounting standards should be improved to ensure the procedural truth to approach the substantive truth.

Chapter Two The rise of legal liability for misrepresentation in financial reporting. Legal duty is the premise of legal liability. Providing true and fair financial reporting is a part of accountability of the board of directors and management. Correspondingly, getting true accounting information is the right of shareholders. If the providers of accounting information (directors and management, etc) provide financial reporting with misrepresentation which causes losses of investors, they should pay for their wrongdoings, that is, they should take on legal liabilities.

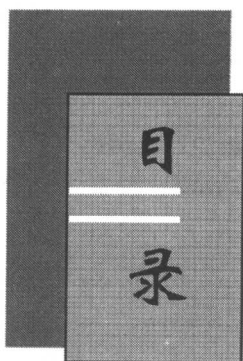
Chapter Three The defendant. This chapter analyzes who should be responsible for fraudulent financial reporting. The existing literature is only limited to the citation of related rule, and therefore lacks of theoretical analysis. This chapter intends to fill the gap. Fiduciary duty is the basis of the verdict. Listed company and its controlling shareholders, directors (outside or inside), officers (management), CPAs owe fiduciary duty (including duty of care and duty of loyalty) to investors. These groups mentioned above should take legal liability for misrepresentation in financial reporting if they breach their fiduciary duty. The research on the defendants also provides another perspective to study corporate governance.

Chapter Four Jurisprudential analysis of civil liability for misrepresentation in financial reporting. This chapter focuses on the nature, elements, imputation, plaintiff, damage for recover, suit procedure of civil liability for misrepresentation. In this Chapter, the author gives his following views of points: (1) misrepresentation in periodic financial reporting is a tort; (2) "fraud-on-the-market" principle should be introduced to establish causation between investor's loss and misrepresentation; (3) fault presumption principle is the most suitable criterion to impute the liability of

directors, officers, and CPAs; (4) the damage to be recovered should be limited to the actual loss of investors, and loss caused by non-misrepresentation should be excluded; (5) class action and derivative suit should be introduced in suits for misrepresentation.

Chapter Five Current situation of legal liability for fraudulent financial reporting in China and suggestions to improve it. In China, financial statements frauds are very pervasive among listed companies. While legal liability, especially civil liability, for misrepresentation is ignored severally in both legislation and justice practice. This leads to the low cost of misrepresentation, which intensifies the flood of frauds. We should take steps to improve company law, securities law, civil proceeding law, and other related laws to strengthen the legal liability, especially civil liability for misrepresentation.

The main academic contributions of this dissertation include: (1) theoretical analysis of director, officer, CPA, and other anticipants' legal duty to fraud financial reporting; (2) study of legal authority of accounting standards and auditing standard; (3) study of causation, loss defining, and other related issues.



引 言	(1)
第一章 财务报告法律责任基本概念的界定	(15)
第一节 财务报告法律责任的概念	(15)
第二节 虚假财务报告的认定	(24)
第二章 财务报告法律责任的产生	(49)
第一节 财务报告法律义务的产生	(50)
第二节 虚假财务报告法律责任的产生	(56)
第三章 财务报告法律责任的主体	(64)
第一节 财务报告法律责任的依据：诚信义务	(65)
第二节 上市公司法人	(68)
第三节 控股股东	(69)
第四节 董事	(83)
第五节 独立董事	(93)
第六节 经理	(106)
第七节 监事	(114)
第八节 注册会计师	(120)
第九节 其他责任主体的责任	(133)
第四章 虚假财务报告民事责任的理论分析	(144)
第一节 财务报告民事责任的性质	(144)
第二节 财务报告民事责任的构成要件	(149)
第三节 财务报告民事责任的归责原则	(182)

第四节 虚假陈述民事诉讼原告的确 定	(192)
第五节 财务报告民事责任的承担方式	(197)
第六节 虚假财务报告民事责任的诉讼程序	(206)
第五章 我国上市公司财务报告法律责任现状与改进意见	(219)
第一节 我国上市公司财务报告法律责任的现状	(219)
第二节 我国财务报告法律责任弱化的分析	(243)
第三节 我国现行有关法律之检讨	(250)
第四节 强化虚假财务报告法律责任的建议	(264)
结束语	(278)
附录一 本书所涉及的中国主要法律、法规条款	(280)
附录二 国内外几起典型的虚假财务报告案	(284)
参考文献	(291)
后 记	(306)

引 言

一、问题的提出

对虚假陈述行为的规制直接来源于信息公开制度的要求。信息披露是证券市场的基石，是确保建立公平、公正、公开的证券市场的基本前提。为了保证资本市场的公平、公正、公开，防止欺诈，上市公司必须提供真实、完整、及时的信息。财务报告是信息披露的一个重要载体。通过财务报告反映的企业的财务状况和经营业绩，投资者可以对公司的风险和机会做出判断和估计，从而做出相应决策。正如 1914 年美国大法官 Louis Brandeis 在其所著 *Other People's Money* 一书中所言：“阳光是最好的防腐剂，灯光是最好的警察”。1933 年 3 月 29 日，美国总统罗斯福在国会作证的证言中，表达了证券法规的基本原则：“我们有责任就每一发行之证券，作完整之公开，且于发行中，不可对社会大众隐匿任何讯息。该法规改善所谓买方知悉之古老原则，而使卖方有责任对其销售证券为真实之陈述，惟有证券交易过程中遵守诚实之原则，方足以维持民众之信心，经由此等公开之方式，才能使诚信之商业，于政府最少参与及干预之情形下进行经营。证券法只是保障投资人之第一步，应有更严格之法规监督证券交易之行为，且应有更进一步之法规来矫正公司董事非具伦理之行为，我们期待更清楚之真理，及公司之管理阶层应如同受托人一样为他人利益而经营”^①。知情权是投资者的一个重要权力，是所有权的衍生权力。现在，强制性信息披

^① 转引自：潘景华：“美国证券市场稽核制度之探讨（上）”，2001 年，台湾证交资料第 474 期（2002 年 10 月出版），www.tse.com.tw/plan/essay/475/Pan.htm 2002 年 11 月 9 日下载。

露成为各国及地区证券监管的基本原则，要求上市公司对外部信息使用者提供财务报告，已经成为各国《公司法》、《证券法》的通行惯例。

强制性信息披露实际上包含着两层含义，一方面，上市公司必须要按照会计准则进行会计处理，按有关信息披露规则规定的内容和格式来披露与投资者决策相关的重要信息；另一方面，上市公司财务报告中所披露的会计信息必须是真实而完整的，而不能是虚假的。否则，这种信息披露就是没有意义的。

虚假财务报告的危害是严重的，它将使会计信息失去有用性，造成信息用户的判断和决策错误，从而增大风险，导致投资损失。

首先，财务报告提供的会计信息是管理当局向外部资财提供者传递企业质量的信号的重要方式。可靠而充分的披露，减少了外部用户对公司前景认知的不确定性，以便外部用户将资源投向那些较高质量的企业，愿意以较高的价格来购买其证券。而如果财务报告是虚假的，外部用户不能根据其区分企业的质量，因而就会降低愿意支付的购买股票的价格。如果这样，投资者和信贷者将会要求更高的资本报酬，以补偿其风险或进行财务分析的成本，导致企业筹资活动的困难和资本成本的上升。优质的公司不能够以较低的成本筹集资金，稀缺的资源流向低质量的公司，导致财务报告失去了信号传递功能，发生劣币驱逐良币的现象，使市场有效配置资源的功能丧失。最后，资本市场将会变得萎缩。因此，虚假财务报告将导致市场的失灵，降低整个资本市场资源配置的效率，对整个国民经济发展产生不利影响。我国上市公司在质量上良莠不齐，许多公司本身并不具备投资价值，但是通过刻意包装、弄虚作假，最终获得了上市资格，或取得配股、增发资格，从而得以从投资者手里圈钱，这样势必导致我国资本市场资源配置的不经济。

其次，损害投资者和其他利益相关者的合法利益，最终将因为投资者信心的丧失，资金从资本市场退出。真实、完整的信息披露是投资者利益保护的重要方面。证券交易中投资者的保护，是以不使一般的投资者进行投资判断时错误地使用信息，或根据不正确的信息进行交易而受损害，实现迅速地将正确的信息让投资者知道为目的的^①。“法律要保护投资者就

^① 河本一郎、大武泰南：“证券交易法概论（第四版）”，中译本，法律出版社，2001年版，第63页。

应该对财务公开负责者的工作差错和舞弊行为严加惩罚”^①。日本证券交易审议会 1976 年 5 月在《关于股东构成的变化与资本市场的正常状态》中指出,对投资者的保护,必须从:(1)由于不让知道有关事实而受损害之保护;(2)因不公正交易所受损害之保护两方面进行^②。上市公司提供虚假财务报告,掩饰不利于自身的事实,夸大有利于自身的信息。虚报和捏造事实,一方面会扭曲公司的价格表现,误导投资者决策,导致其投资损失。因为市场价格的变化是由信息产生和供给的变化而引起的,如果某种行为干扰了信息的产生或供给的过程,也就干扰了市场上的价格形成。投资者往往根据财务报告中反映的信息来对公司进行价值评估,进而作出投资选择。虚假信息干扰了市场对标内物的公允估价,从而诱导投资者作出不当的决策行为,由此损害了交易者的利益。虚假信息对投资者利益的损害来自于两方面,投资者将资金投向低质量的公司本身就是一种损失,而一旦虚假陈述的行为暴露以后,股价的急剧变化又给投资者造成进一步的损失。例如,因严重造假而遭停牌 1 个月的银广夏,自复牌后一段时间一直处于跌停状态,创纪录地连续 14 个跌停。其股价累计下跌 23.74 元,跌幅达 77.1%,造成 66.67 亿元人民币流通市值的损失。安然在申请破产时,股票价格约 50 美分,而 2001 年初该股最高价格达到 90.75 美元。其市场价值损失达 320 亿美元,安然公司的员工退休金账户损失约 10 亿美元。需要指出的是,虚假财务报告损害的尤其是中小投资者的利益,因为控股股东可以通过对上市公司的控制,从上市公司套取利益。事实上,我国上市公司虚假财务报告很大程度上跟控股股东的行为有关,控股股东包装上市公司主要是为了从资本市场圈钱,而圈钱后为了保留上市资格、获得配股增发资格以便进一步圈钱,必须通过虚假财务报告加以掩饰。另一方面,广大的中小投资者由于虚假财务报告泛滥,投资信心势必削减,从而将资金从资本市场陆续撤出,转向其他投资渠道,如存入银行、进行房地产投资等,结果造成资本市场萎缩。La Porta, Lopez - de - Silanes, Shleifer, and Vishny (LLSV, 2000) 认为,投资者保护能够促进金融市场的发展。如果投资者的权利没有得到有效的保护,外部融资机制将趋于

① 查特菲尔德:“会计思想史”,1977 年,中译本,中国商业出版社,1989 年版,第 423 页。

② 河本一郎、大武泰南:“证券交易法概论(第四版)”,中译本,法律出版社,2001 年版,第 4 页。

瓦解。当投资者受保护免于受到侵害时，他们会花更多的钱购买证券，从而吸引企业家更积极地发行证券。这无论是对于债权人还是股东都是适用的。债权人权利促进借贷的发展，这些权利的精密结构（exact structure）反过来也有利于银行或市场的借贷。股东权利促进权益市场的发展，这可以用公司股价、上市公司数量（市场广度，market breadth）和公司上市速度来衡量。LLSV（1997）发现，对股东进行保护的国家较之对股东缺乏保护的国家，拥有价值更高的股票市场，更多数量的人均上市证券数（numbers of listed securities per capita），更高的 IPO（Initial Public Offering 的缩写，也就是股票首次发行）频率。保护债权人的国家也拥有更大的信贷市场。

第三，虚假财务报告横行，将危害会计职业自身的发展。决策有用是会计存在的根本，如果会计提供的信息没有用，会计就失去存在的必要。虚假财务报告提供的虚假信息当然不具有有用性。因此，从长远看，虚假财务报告损害了会计信息的决策有用性，有可能迫使会计信息退出资本市场，使得会计职业面临存在和发展的危机。

但是，在现实中，为了种种目的，如维持较高的股价、获取资金等，上市公司提供虚假财务报告，欺骗投资者和其他利益关系人的事件屡屡发生，这已经成为世界资本市场的一个通病。可以不夸张地说，资本市场开始之日起，虚假财务报告就已伴随而生^①。近年来，无论是资本市场相当发达的美国，还是资本市场刚刚起步的我国，都发生了大量的虚假财务报告案，不仅给投资者造成了损失，而且严重挫伤投资者的信心，对宏观经济产生了重大的不利影响。

在美国，2001 年发生了安然（Enron）事件，掀开了一系列会计丑闻的序幕。2002 年 6 月，先后爆发了世界通信公司（World Com）事件、施乐公司（Xerox）事件，随后又发生了默克制药公司虚假财务报告案等会计丑闻。根据 SEC 前任首席会计师林恩·特纳的报告，在过去几年中，重

^① 1720 年的英国南海公司事件可能是世界上第一例公众公司财务报告舞弊案。该舞弊事件直接导致了两个结果：一是《泡沫公司取缔法》的出台和股份公司近 100 年的关闭；二是以注册会计师为主体的民间审计的出现。1929 年的经济大危机原因是多方面的，但虚假财务报告被认为起到了推波助澜的作用，“松散的会计实务是 1929 年市场崩溃和萧条的重要原因之一”（查特菲尔德，1977 年，中译本，第 199 页）。