



江西财经大学会计博士论丛

上市公司会计信息 虚假陈述民事责任

研究

A Research on the Civil Liability
caused by the False Statement of Accounting
Information of Listed Company

蒋尧明 著



中国财政经济出版社

江西财经大学会计博士论文



上市公司会计信息虚假 陈述民事责任研究

蒋尧明 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司会计信息虚假陈述民事责任研究/蒋尧明著. —北京:
中国财政经济出版社, 2005.1

(江西财经大学会计博士论丛)

ISBN 7-5005-7848-2

I. 上… II. 蒋… III. 上市公司-会计分析-民事责任-
研究-中国 IV. D922.264

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 139614 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

三河市欣欣印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

850 × 1168 毫米 32 开 8.125 印张 190 000 字

2004 年 12 月第 1 版 2004 年 12 月河北第 1 次印刷

印数: 1—1 500 定价: 16.00 元

ISBN 7-5005-7848-2/F·6893

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

序 言

蒋尧明的专著《上市公司会计信息虚假陈述民事责任研究》，是在其博士论文基础上修改完成的，是国内第一部比较全面系统地对上市公司会计信息虚假陈述民事责任的基本理论问题和实务问题进行研究的著作，填补了国内在这一研究领域的空白。现在，江西财经大学会计学院拟把该文以“博士论丛”的形式出版，作为指导老师，我愿为此作序，并借此机会说几句话。

在西方发达国家中，美国是对证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿问题作了系统规范的国家。美国通过1933年的《证券法》、1934年的《证券交易法》、1995年的《私人证券诉讼改革法》以及一系列有代表性的证券民事赔偿判例，建立起了较为完善的虚假陈述证券民事赔偿制度。

本世纪初期，美国相继爆发了安然公司、施乐公司、世通公司、默克公司等一系列重大会计造假案，极大地震撼了美国的证券市场，

严重地打击了投资者的信心，并直接催生了《萨班斯—奥克斯利法案》的颁布。该法案对故意提供虚假财务报告，故意销毁、隐匿财务报告，证券欺诈等犯罪行为加强了民事处罚力度，同时也引起了世人对上市公司会计信息虚假陈述行为及其相应的民事责任问题的高度关注。

近年来，我国证券市场也出现了诸如郑百文、ST 渤海、蓝田股份、东方电子、银广夏等一系列会计造假案，引发了社会各界对上市公司会计信息披露质量的忧虑。证监会、财政部等监管部门相继出台了一些有针对性的法规制度来治理会计信息失真，最高人民法院也于 2003 年 1 月 9 日颁布了《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（以下简称《1.9 规定》），对我国证券市场因虚假陈述引发的侵权民事赔偿的诸多法律内容作了详细规范，标志着我国因虚假陈述引发的证券民事赔偿真正进入司法实践阶段。但是，由于《1.9 规定》是从一般法理原则出发来规范虚假陈述侵权民事赔偿法律关系的，未能充分考虑会计学科的性质及上市公司生产和报告会计信息的特殊性，从而在实施过程中引发了会计界和法律界对会计信息虚假陈述民事责任一些基本问题的分歧。正是在这样的背景下，蒋尧明以中国现实的证券市场为背景，紧紧围绕上市公司这个最主要的行为主体，就其会计信息虚假陈述民事责任问题进行了较为深入、全面的研究。

纵观全书，我认为本书的学术创新主要可以归纳为以下几个方面：

1. 全面论述了上市公司披露的会计信息在本质上是一种特殊商品，是价值和使用价值的统一体。并对会计信息的价值和交换价值作了全新的界定，指出了会计信息公共产品论的不足，也客观地评价了会计信息商品论可能带来的缺陷。把会计信息作为

一种特殊的服务商品看待，为构建上市公司会计信息虚假陈述民事责任制度时借鉴医疗服务行业民事赔偿的成熟经验扫清了理论上的障碍。

2. 明确指出从会计视角和法律视角理解“真实性”的区别。从会计学的理论属性看，会计学不是一门精算科学，会计信息的真实性是相对的、动态的。因此，在认定上市公司披露的会计信息是否存在虚假陈述时，应以“法律真实”作为判断标准，遵循“程序理性”原则；并对为什么不能在司法实践中遵循“客观真实”标准和“结果理性”原则作了详细阐述，从而为正确界定“虚假陈述”这一核心概念作出了最符合会计学科性质的解释。

3. 合理界定上市公司只有对重大事件存在虚假陈述行为并由此造成投资者损失，才构成对投资者的侵权，才需承担相应的民事责任。因此，如何界定“重大事件”就成为构建虚假陈述民事责任制度的核心内容之一。但《1.9 规定》并未明确详细地给出对重大事件的认定，而会计学、审计学、法学恰恰在对这一问题的认识上存在分歧。作者从我国证券市场的现实出发，通过比较分析，借助演绎推理，得出了现阶段在对会计信息虚假陈述重大事件（重要性）作出判断时，应优先采用“投资者决策标准”，同时适当兼顾“股价重大影响标准”，从而在一定程度上校正了现有证券法律法规偏重“股价重大影响标准”的倾向，有利于会计人员充分利用重要性原则进行职业判断。

4. 应用实证研究方法，论述了上市公司虚假陈述民事责任的因果关系。我国证券市场尚处于弱式有效阶段，会计信息在投资者决策中的作用并不十分显著，大量的非会计信息，甚至非公司内生信息影响着股价走势，再加上我国机构投资者占比还比较低，公众投资者的素质普遍不高，投机倾向严重。这些因素都决

定了在认定上市公司虚假陈述民事责任因果关系时,不能简单采用信赖推定原则,而应坚持信赖推定与事实推定相结合,并赋予上市公司充分的免责事由。

5. 根据相关理论和原理,指导具体实际工作。以某上市公司会计信息虚假陈述案为例,对在审理虚假陈述证券民事案件时必须涉及的一些基本法律问题——如如何确定诉讼时效、因果关系、基准日,如何计算投资者损失及损失如何在虚假陈述行为人之间合理分摊等进行了详细、具体的阐述,把抽象的理论问题通过典型案例具体化,也为会计信息虚假陈述民事案件的审理提供了一个生动的范例。

6. 针对现行法规,提出了可行的改进措施。根据我国证券市场中小投资者众多,且投资金额小、投资损失相对较少的特点,提出“共同诉讼+代表人制度+集团诉讼的某些长处”应成为现行民事诉讼的主要方式,并就组建中国证券仲裁委员会,建立统一的法务会计鉴定制度提出了独到的见解。

7. 积极摸索,勇于创新,新观点、新方法不断涌现。作者就上市公司及其他主要虚假陈述行为人如何应对民事责任提出了一些富有建设性的建议。如上市公司应设立专项赔偿基金,并对该基金的性质、如何提取、如何保值增值、如何支付、相关的账务处理等基本问题给出了相应的制度安排。另外,作者就企业高管人员如何建立责任风险保障基金、券商如何建立专项赔偿基金、会计师事务所如何建立职业风险基金和责任保险制度、证券监管部门如何建立行政罚款、刑事罚款财政回拨制度作了有益的探讨。初步勾画出针对会计信息虚假陈述的民事赔偿保障制度,以最大限度地维护各方当事人的合法权益。

蒋尧明在攻读博士学位前已工作多年,学有所成,发表了许多有见地的研究成果。在攻读博士学位期间,更是勤奋学习,刻

苦钻研，并最终选择《上市公司会计信息虚假陈述民事责任研究》这样一个跨学科，为会计界、法学界、企业界所瞩目，理论与实践紧密结合的选题作为自己的博士论文。这确实需要扎实的理论功底，精益求精的拼搏精神以及自我挑战的勇气。我们应鼓励学生选择跨学科的选题，会计学博士不能就会计论会计。因为会计学作为一门实用性很强的技术性学科，它只能不断地吸收其他学科的合理内核，不断地与相近学科交融，才能使自身始终与社会实践保持同步发展，才能使会计学真正成为“反应性”学科。作为学历教育的最高层次，博士生应该站在科学创新的前沿，为丰富和发展会计学科作出自己应有的贡献。

蒋尧明在确定这个富有挑战性的选题后，在许多方面作了颇具开拓性的研究。在近两年时间里，相继发表了十多篇相关的研究成果，其中有六篇是在《会计研究》、《审计研究》杂志上发表的，这在全国同期的会计学博士生中也是少见的。论文较好地将会计学与法学融合起来，紧密结合中国证券市场的现实，综合运用各种分析方法，构建起了较为完善的上市公司会计信息虚假陈述民事责任制度框架。该框架在理论上能自圆其说，提出的应对策略也具有较强的针对性和实用性，称得上是一篇在理论性与实践性、创新性与应用性都结合得比较好的博士论文。

当然，我国的证券市场还处在发展阶段，对上市公司会计信息虚假陈述民事责任的追究还处于初始阶段，因此，我们不能期望本书尽善尽美，也不能期望本书解决与上市公司会计信息虚假陈述民事责任相关的一切问题。事实上，由于作者对我国证券市场成熟度的把握及如何借鉴美国证券民事赔偿成熟的经验等方面尚有进一步研究，因此在对一些问题的论述上不够深入，甚至过

于急躁。但读者可以通过阅读本书，启发思维，开拓思路，有所受益，使更多的人加入到研究这一问题的行列中来。如此，我将感到十分欣慰，并不枉为之作序。

秦荣生于中央党校

2004年4月

摘 要

在西方发达国家中，美国是对证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿问题作了明确系统规范的国家。美国通过制定一系列的相关法律以及有代表性的证券民事赔偿判例，建立起了较为完善的虚假陈述证券民事赔偿制度。特别是近年来美国针对相继暴发的上市公司会计造假丑闻，采取了一系列加强财务报告法律责任的措施，使美国会计信息虚假陈述证券民事赔偿制度更趋成熟。我国的虚假陈述证券民事赔偿问题，随着上市公司会计信息虚假陈述案件的频频曝光而日益受到重视。2003年1月9日，最高人民法院发布了《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（以下简称《1.9规定》），标志着我国虚假陈述证券民事赔偿制度真正进入司法实践阶段。然而，由于以往相关理论研究 with 司法实践的不足，加之时间仓促，使得《1.9规定》在许多方面过于简略或存在尚待改进完善之处。特别是《1.9规定》制定的法律依据主要是《民法通则》、《证券法》、《公司法》、《民事诉讼法》等，而证券市场信息披露义务人公开披露的信息70%以上是会计信息，目前法院已经受理的虚假陈述证券民事赔偿案件绝大多数也是由会计信息虚假陈述引起的。这就会导致法院在审理证券市场因会计信息虚假陈述引发的民事赔偿案件时，更多是依据《民法通则》、《证券法》等法律来作出判决，而很少甚至不会考虑会计学科及会计信息生产和报告的特殊性，从而损

害会计信息披露义务人的正当合法权益,影响会计学科的健康发展。因此,系统研究上市公司会计信息虚假陈述民事责任问题,将为《1.9规定》的有效实施解决许多会计方面的技术难题。同时,会计信息虚假陈述民事赔偿制度的建立,将促使会计信息使用者基于自身利益去关注会计信息质量,有利于我国会计信息市场有效需求主体的真正形成;另一方面也将提高会计信息造假的机会成本,从而有效遏制企业会计信息造假动机,从根本上提高会计信息的供给质量。这既是本书研究的主要意义所在,也是本书所要努力达到的目标。

本书在借鉴美国上市公司会计信息虚假陈述民事责任的研究成果及司法实践经验的基础上,遵循我国《民法通则》、《证券法》、《公司法》、《民事诉讼法》、《会计法》、《企业会计制度》、《1.9规定》等相关法律法规的基本精神,结合考虑会计信息生产和报告的特殊性,把会计学、法学这两大学科有机地结合起来,取长补短,并以此为基础来探讨会计信息虚假陈述民事责任问题。同时,运用实证研究方法、演绎归纳方法、比较分析方法、历史的方法和逻辑的方法等,对我国上市公司会计信息虚假陈述民事责任问题作了较为系统、全面、深入的研究,初步建立起了我国上市公司会计信息虚假陈述民事责任制度框架。该框架主要包括:上市公司披露的会计信息本质属性的界定→会计信息“真实性”分析→会计信息虚假陈述及其具体形式→会计信息虚假陈述民事责任的性质、归责、免责及其因果关系→会计信息虚假陈述民事赔偿损失的确认及计量→会计信息虚假陈述民事案件的诉讼方式→应对会计信息虚假陈述民事责任的主要措施。

1. 上市公司披露的会计信息在本质上是一种特殊商品。把会计信息作为一种服务商品看待,抑或作为一种实体商品或“公共物品”看待,其承担的民事责任显然是不同的。因此,正确界

定上市公司披露的会计信息的性质,将为构建会计信息虚假陈述民事责任制度奠定基础。对于上市公司来说,其对外报告的会计信息是一种不同于一般实物商品的特殊商品,它具有一般商品所固有的全部属性,即它首先是一种私人品,具有明确的产权归属;其次,会计信息具有使用价值,它能满足不同信息用户决策的需要;第三,会计信息的生产耗费了人类的一般劳动,这种劳动主要是一种智能型劳动,它凝结成会计信息的价值。而会计信息的使用价值,则是通过解释、说明、推销企业这个“大商品”的使用价值来实现的,会计信息越能真实、公允地反映企业的财务状况、经营成果、现金流量,越能得到信息用户的认可,其实现的交换价值就越大。尽管在现阶段,上市公司对外披露的会计信息在一定范围内、一定程度上呈现出“公共物品”的一些特性,但无法掩盖其内在的本质属性,即上市公司披露的会计信息依然具备作为商品的基本要素——是价值和使用价值的统一体。因此,在分析上市公司虚假陈述民事责任问题时,可以借鉴《产品质量法》、《消费者权益保护法》的相关条款,特别是可以借鉴医疗服务行业民事赔偿方面的成熟经验,使会计信息虚假陈述民事责任制度更具有可操作性。

2. 上市公司会计信息披露的“真实性”分析。会计信息必须“真实地”(如实地)反映企业的财务状况、经营成果和现金流量,这是对会计工作的基本要求。《1.9 规定》明确规定:在证券市场中,信息披露义务人违反证券法律规定,在证券发行或交易过程中,对重大事件作出违背事实真相的行为,并导致投资者直接损失的,应承担相应的民事赔偿责任。因此,从理论上系统分析会计信息真实性的内涵,把握会计信息真实性的实质,已不再单纯是一个会计理论问题,而是直接关系到能否对上市公司会计信息虚假陈述作出正确判断的现实的法律问题。法学界对信

息真实性的判别标准主要有两种观点：“客观真实说”和“法律真实说”。“客观真实说”是一种哲学智慧，是司法实践追求的理想目标；而“法律真实说”代表了一种典型的法律家思维，是一种经验智慧，是司法实践追求的现实目标。“法律真实说”为我们讨论和界定会计信息真实性的标准提供了明晰的思路。因为会计活动与司法活动有许多相似之处，两者的主要内容都是对过去事实的反映，其反映和报告都建立在一系列证据的基础上；两种职业都具有高度的技术性和专业性，都离不开职业判断，因此都具有一定的人为作用的因素；会计活动和司法活动都具有价值判断属性，具有利益分配功能，都要体现立法者的意图；两者都允许对不同对象采用不同的等级证明标准，具有明显的层次性。因此，判断会计信息真实性的标准只能是法律真实而不是客观真实，会计标准是衡量法律真实的直接依据，且目前的这种标准是立法者追求程序理性的结果。

3. 上市公司会计信息虚假陈述的认定。《1.9规定》对上市公司会计信息虚假陈述的认定，是建立在对重大事件判断的基础上的，即行为人只有对重大事件存在虚假陈述行为并由此造成投资者证券损失，才构成对投资者的侵权，并承担相应的民事责任。但《1.9规定》并未明确详细地给出对重大事件的认定，这势必会影响《1.9规定》的执行效果和司法公正。本书通过分析、比较、评价会计学、审计学、法学对重大事件（重要性）的认定标准，认为这三者对重大事件（重要性）的认定虽然侧重点有所不同，但基本的认定标准有二：即“投资者决策标准”和“股价重大影响标准”。这两个标准在本质上应该是一致的，因为能引起投资者关注并进而影响其决策的事项往往是能引起股价波动的因素，证券市场越成熟有效，会计信息含量越大，这两者吻合的程度就越高。但当证券市场尚处于弱式有效甚至无效市场，

会计信息含量较低,尚不具备解释证券市场功能的情况下,两者的区别是明显的。这时对会计信息虚假陈述重大事件的认定应采用“投资者决策标准”,因为该标准具有更广的内涵和包容性,更贴近中国证券市场的现实,也更符合会计学、审计学对重大事件(重要性)的认识。会计信息虚假陈述一般包括虚假记载、误导性陈述、重大遗漏和不正当披露四种形式,它们都是建立在对会计信息虚假陈述重大事件(重要性)判断的基础上的。

4. 上市公司会计信息虚假陈述民事责任的性质、归责、免责及因果关系。研究我国上市公司会计信息虚假陈述民事责任的性质,必须立足于我国现阶段特定的社会经济环境,并充分考虑我国的司法特征。在综合分析侵权责任说、合同(契约)责任说、双重责任说之后,本书认为,侵权责任说更符合上市公司会计信息虚假陈述民事责任的性质。其主要原因有二:一是符合《民法通则》、《证券法》、《公司法》、《产品质量法》等相关法律法规的规定;二是有利于更好地维护作为弱势群体的证券投资者的利益。目前民法上认定的会计信息虚假陈述民事责任归责原则主要有三种:一是无过错责任原则;二是过错责任原则;三是过错推定原则。《1.9 规定》规定对上市公司适用的是无过错责任原则,即只要行为人披露的会计信息存在虚假陈述并给使用者造成了损害,无论行为人在生产和报告过程中有否过错,均应对使用者的证券损失承担赔偿责任。但我国目前尚未完全具备推行无过错责任原则的经济和社会条件,盲目推行只会加重上市公司的赔偿责任,因此,采用过错推定原则更符合我国证券市场的现实。相应地,在认定上市公司虚假陈述民事责任因果关系时,既科学合理又符合现实的方法是:信赖推定与事实推定相结合,而不能像《1.9 规定》那样,简单地根据信赖推定原则对因果关系作出判断,应允许上市公司在特定情况下予以免责,目的是为了

把被告的赔偿责任限制在适当的范围内。

5. 上市公司会计信息虚假陈述民事赔偿损失的认定及计算。对上市公司会计信息虚假陈述民事赔偿损失的认定,应符合法定性、客观性、可确定性、可补偿性、财产性、损益相抵、合理减损等原则。信息披露义务人因虚假陈述行为引致的投资者财产损失,只有在因果关系存续期间内才能获得赔偿。《1.9规定》规定的因果关系存续期为:虚假陈述实施日及以后至揭露日或者更正日之前,买入与虚假陈述直接关联的证券,并因卖出或者继续持有该证券导致的损失,均可向虚假陈述行为人提起证券民事诉讼。在国外的司法实践中,计算投资者财产损失的方法很多,具有代表性的方法有:实际价值损失法、交易价差法等。我国学术界、司法界和律师界在实践中也提出了一些独特的方法,如打折加折法等。《1.9规定》在认定财产损失额时采用了交易价差法的原理。投资者的证券损失是指因虚假陈述而实际发生的财产损失,包括投资差额损失、投资差额损失部分的佣金和印花税及相应的银行同期活期存款利率的利息。在虚假陈述行为人承担的赔偿额中,还应扣除因证券市场系统风险引致的损失及其他损失。

6. 上市公司会计信息虚假陈述民事诉讼方式。根据《1.9规定》,我国证券民事赔偿案件的原告可以选择单独诉讼和共同诉讼方式提起诉讼。鉴于证券民事诉讼的特殊性,单独诉讼会极大浪费我国有限的司法资源,降低司法效率,增加投资者的诉讼成本,抑制证券民事诉讼机制正常作用的发挥,因此从长远看,无法胜任证券民事案件的诉讼审理。共同诉讼+诉讼代表人制度是目前我国投资者基于《1.9规定》提起证券民事诉讼的主要方式,它最大的优点是克服了单独诉讼带来的司法资源的浪费和低效率,在一定程度上满足了现代证券诉讼人数众多,但赔偿金额小,因而要求提高司法效率的要求。但这种非必要的共同诉讼,

同样存在自身无法克服的缺陷。因此,可行的办法是,改进现行共同诉讼方式,建立包含多种形式的证券诉讼争端解决机制。这个机制包括:完善诉讼代表人制度、建立独立的证券仲裁机构——中国证券仲裁委员会、建立统一的法务会计鉴定制度等。集团诉讼是20世纪80年代以来美国广泛采用的证券诉讼方式,它具有比共同诉讼更大的扩张力和伸展力,从而能最大限度地发挥证券民事诉讼的威慑力。但适用证券集团诉讼的理论基础是“市场欺诈理论”以及建立在该理论基础之上的“信赖推定原则”,我国的证券市场目前并不具备该理论基础,因此,暂不宜采用集团诉讼方式。

7. 上市公司应对会计信息虚假陈述民事责任的主要措施。如何规避和应对因会计信息虚假陈述引发的民事责任,将成为上市公司风险管理的主要内容之一。会计界和企业界应促使法官在审理会计信息虚假陈述民事案件时,在对虚假陈述、因果关系、免责等一些基本问题的认定上,尽可能考虑会计学科的性质及上市公司承受民事诉讼风险的现实能力,这是上市公司有效规避和应对虚假陈述民事责任最基本的措施。但当务之急是基于《1.9规定》寻找规避和应对策略,其主要措施包括:健全完善会计信息质量保证体系,充分利用《1.9规定》的免责及共同侵权事由,建立完善民事赔偿保障制度。该保障制度主要由以下内容构成:一是上市公司设立专项赔偿基金,专门用于因自身的虚假陈述行为而应承担的民事赔偿;二是建立企业高管人员的责任风险保障基金——它由高管人员的股票期权收入和责任保险金两部分构成,专门用于上市公司、发起人、实际控制人、证券上市推荐人、证券承销商的董事、监事、经理等高级管理人员因自身的虚假陈述行为而应承担的民事赔偿;三是建立券商专项赔偿基金,该基金由沪深证券交易所负责管理,证监会负责监督,从事上市

公司股票交易的证券公司自动成为该项赔偿基金的会员；四是建立会计师事务所的职业风险基金和注册会计师的责任保险制度；五是建立国家行政罚款、刑事罚款的财政回拨制度。