



我国投资者保护机制研究： 会计准则替代视角

Woguo Touzizhe Baohu Jizhi Yanjiu:
Kuaiji Zhunze Tidai Shijiao

赵文超 著

本书认为，在新兴市场经济国家，

投资者保护的三大标准机制（市场机制、法律机制、政府监管机制）往往难以充分发挥作用，
于是替代机制便成为必需。

本书探讨了会计准则作为一种替代机制的必要性与可行性，

初步构建了一个会计准则的投资者保护水平的评价框架，

并以此为标准分析评价了中国会计准则在过去20年间在投资者保护方面的得失。



我国投资者保护机制研究： 会计准则替代视角

Woguo Touzizhe Baohu Jizhi Yanjiu:
Kuaji Zhunze Tidai Shijiao

赵文超 著



西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

我国投资者保护机制研究:会计准则替代视角/赵文超著. —成都:西南财经大学出版社,2013. 8

ISBN 978 - 7 - 5504 - 1152 - 4

I. ①我… II. ①赵… III. ①会计准则—研究—中国②投资者—权益保护—研究—中国 IV. ①F233. 2②F832. 48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 173536 号

我国投资者保护机制研究:会计准则替代视角

赵文超 著

责任编辑:刘佳庆

助理编辑:孙志鹏

封面设计:杨红鹰

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookcj.com
电子邮件	bookcj@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028 - 87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	郫县犀浦印刷厂
成品尺寸	170mm × 240mm
印 张	16
字 数	290 千字
版 次	2013 年 8 月第 1 版
印 次	2013 年 8 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 5504 - 1152 - 4
定 价	48.00 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

摘要

投资者保护对于一个国家证券市场的发展至关重要。我国的投资者保护水平在过去的 20 多年中虽有明显提高,但与国际同类国家相比仍存在较大差距。新兴加转轨的经济特征决定了成熟市场经济条件下行之有效的几种投资者保护机制:市场机制、法律机制和政府监管机制——在我国尚不能充分发挥作用。于是投资者保护的替代机制便成为一种必需,而会计信息的定价功能与治理功能使得会计准则可以成为这样的一种替代机制。

会计准则作为替代机制,其对投资者的保护从如下几个层面展现出来:准则伦理、准则目标、准则规定的会计信息质量特征、准则规定的会计信息披露、准则制定导向。在详细阐述上述机理的基础上,本书对我国会计准则 20 年发展过程中投资者保护机制的运行情况进行了分析。本书认为,我国的会计准则的投资者保护机制在一定程度上得到了实现,但是在上述各个方面均有较大的完善空间。

作为个案分析,本书挑选了具有典型意义的《债务重组准则》,详细分析该准则对债权人的保护情况。

本书以规范研究为主,辅之以实证研究(含史证研究和案例研究)。本书主要创新点在于构建了一个关于会计准则投资者保护机制的完整框架,并以该框架为标准,对我国会计准则过去 20 年中在投资者保护方面的表现进行了分析与评价。

关键词: 投资者保护 替代机制 中国会计准则

ABSTRACT

Investor protection is essential to the development of securities market. Although China's level of investor protection has greatly improved, there is still a wide gap between China and similar countries. The emerging and transitional economy characteristics determine that several effective investor protection mechanisms under the mature market economy condition – market mechanism, legal mechanism and administrative regulation mechanism – cannot fully play their roles in China, so a substitute mechanism becomes a necessity, while the pricing and governance functions of accounting information make accounting standards be capable of being such a kind of mechanism.

As an substitute mechanism, accounting standards' protection to investors are reflected in the following aspects: ethics of accounting standards, objectives of accounting standards, qualitative characteristics of accounting information regulated by accounting standards, accounting information disclosure, and setting – basis of accounting standards. On the basis of elaborating the above mechanisms, this paper analyses the operation of China Accounting Standards (CAS)' investor protection mechanisms in its 20 years of developing process. This paper argues that CAS' investor protection has been partly achieved, but it still needs further improvement.

The paper selects a typical concrete accounting standard, Debt Restructuring Standard, as a case study and gives a detailed analysis of its protection to creditors.

Normative research method is mainly used in the paper, assisted by positive research method (including history card research and case studies). The main innovation of this article is constructing a complete framework of investor protection mechanisms of accounting standards and evaluating the performance of CAS in investor protection in the past 20 years.

Key Words: investor protection substitute mechanism China Accounting Standards

目 录

第一章 导论 / 1	第一章 导论 / 1
第一节 研究背景与研究的问题 / 1	第一节 研究背景与研究的问题 / 1
第二节 研究方法与研究内容 / 6	第二节 研究方法与研究内容 / 6
第三节 研究贡献 / 9	第三节 研究贡献 / 9
第二章 会计准则作为投资者保护替代机制的理论分析 / 10	第二章 会计准则作为投资者保护替代机制的理论分析 / 10
第一节 投资者保护的经济学分析与保护机制概述 / 10	第一节 投资者保护的经济学分析与保护机制概述 / 10
第二节 会计准则作为投资者保护替代机制的理论分析 / 18	第二节 会计准则作为投资者保护替代机制的理论分析 / 18
第三节 我国会计准则实施投资者保护的历史回顾 / 38	第三节 我国会计准则实施投资者保护的历史回顾 / 38
第三章 会计准则的投资者保护机制 / 52	第三章 会计准则的投资者保护机制 / 52
第一节 会计准则伦理的投资者保护机制 / 53	第一节 会计准则伦理的投资者保护机制 / 53
第二节 会计准则目标的投资者保护机制 / 64	第二节 会计准则目标的投资者保护机制 / 64
第三节 会计信息质量特征的投资者保护机制 / 77	第三节 会计信息质量特征的投资者保护机制 / 77
第四节 会计信息披露的投资者保护机制 / 90	第四节 会计信息披露的投资者保护机制 / 90
第五节 会计准则制定导向的投资者保护机制 / 100	第五节 会计准则制定导向的投资者保护机制 / 100

第四章 我国会计准则的投资者保护机制的实现 / 113

第一节 我国会计准则伦理的投资者保护机制的实现 / 113

第二节 我国会计准则目标的投资者保护机制的实现 / 129

第三节 我国会计信息质量特征的投资者保护机制的实现 / 141

第四节 我国会计信息披露的投资者保护机制的实现 / 160

第五节 我国会计准则制定导向的投资者保护机制的实现 / 175

第五章 我国会计准则对债权人的保护:基于《债务重组准则》/ 183

第一节 我国债务重组准则变迁及其对债权人的保护 / 184

第二节 从郑百文和深华源案看债务重组准则的不足 / 207

第六章 结语 / 215

参考文献 / 219

后记 / 246

第一章 导论

本章为导论，主要介绍论文的研究背景、问题、意义、方法、内容，陈述主要研究贡献，并对一些重要问题作出约定，从整体上理清研究脉络，为全文提供框架上的指导。

第一节 研究背景与研究的问题

一、研究背景

证券市场对一个国家的经济发展至关重要。支撑证券市场长期存在并健康发展的是投资者的信心，而这份信心来源于投资者的合理利益能够得到充分保护。缺乏保护投资者的有效制度安排、投资者保护力度不足，是导致大多数经济转轨国家股票市场崩溃的根本原因（Coffee，1999）。“我们国家面临的首要经济问题，就是保护投资者利益，维护投资者对市场体系的信心”。2008年次贷危机引发的全球金融危机带给世界经济的恐慌让人至今仍心有余悸，此时此刻回想起美国证券交易委员会（SEC）前主席 Arthur Levitt 在 2001 年的这句警示，更觉意味深长。

国际证监会组织（IOSCO）^① 明确指出，证券监管的目标在于保护投资者，确保市场的公平、有效和透明，减少系统性风险。其中，保护投资者是核心。现在，各国证券市场监管机构都将维护市场秩序与保护投资者利益作为最重要的使命。

投资者分为股东和债权人。按照对被投资主体的影响，股东分为大股东和

^① 国际证监会组织（International Organization of Securities Commissions，IOSCO）：是证券监管领域最重要的国际组织，正式成立于 1983 年，总部设在西班牙首都马德里，共有 193 个成员机构。作为专业性国际组织，IOSCO 强调非政治原则，所有国际会议不悬挂国旗、不奏国歌。

中小股东；债权人也可以分为有影响力的债权人（如银行）和中小债权人。中小股东与中小债权人合称为中小投资者。所有投资者的利益都需要得到平等保护，而中小投资者因其影响力小、自我保护能力弱而需要更多的关照。是否对中小投资者实施了恰当的保护是一个国家的资本市场是否健康发展的根本性标志（Aghion, Bolton, 1992）。因此，“投资者保护”更多的其实是指“中小投资者保护”。需要说明的是，对中小投资者的这种关照并非是指给予其特别的优惠，而只是赋予其本来就应该享有的各种权利并以法律等各种机制来保证这种权利的实现，同时制止大股东利用其优势地位对中小投资者进行掠夺。

我国证券市场自1990年建立以来，经过20多年的发展，在7次大起大伏^①中已经从一个只有两只股票的交易所发展成为市值全球第二的证券市场^②。证券市场的快速发展为国有企业改制做出了巨大贡献，也为我国经济的发展提供了强大的动力。但是，我国对投资者（特别是中小投资者）^③保护薄弱却也是个不争的事实。本来，促进经济发展与保护投资者并无矛盾，并且充分保护投资者利益可以提高证券市场的公信力、竞争力和吸引力，从而促进资本市场的繁荣，进而带动经济的发展。但在现实中，政府部门有时会为了短期的经济发展而忽视甚至压制投资者利益的保护（张子学，2009）。

由于历史原因和意识形态限制，我国建立证券市场的初衷与证券市场本来的功能是相偏离的。我国证券市场的建立及其制度变迁属于政府主导下的强制性制度变迁^④，中央政府赋予了股市很多政治功能，例如减轻国家财政压力、

① 以上证综指为衡量指标，中国A股市场历史上经历了7次暴跌：第一次，1992年5月至1992年11月，持续6个月，上证综指从1429降到400点，跌幅72%；第二次，1993年2月至1994年7月，持续17个月，从1553降到325点，跌幅79%；第三次，1994年9月至1996年1月，持续16个月，从1053降到512点，跌幅51%；第四次，1997年5月至1999年5月，持续24个月，从1510降到1047点，跌幅30%；第五次，1999年6月至1999年12月，持续6个月，从1756降到1341点，跌幅23%；第六次，2001年6月至2005年6月，持续48个月，从2245降到998点，跌幅55%；第七次，2007年10月至2008年10月，持续12个月，从6124降到1664点，跌幅79%。7次暴跌中，最小跌幅为23%，最大跌幅达79%，平均跌幅53%。根据祁小伟、宋超群所著《中国A股市场18年（1990—2008）》第209~210页的资料整理而成。

② 2010年12月30日，时任中国证监会主席尚福林在纪念资本市场建立20周年座谈会上表示，目前中国资本市场已有2062家上市公司，1.3亿户投资者，股票总市值居全球第二，商品期货市场成交量居世界第一。参见：李延霞，刘诗平（2010）。

③ 在股权分置的情况下，不流通的国家股和法人股占据绝对控股地位，而可以流通的社会公众股一般均属于中小投资者。

④ 中国证券市场的出现及初期发展在很大程度上属于民间的制度创新行为（源自企业的筹资冲动），因此其制度变迁可以归为诱致性制度变迁。但是，当1996年中央政府全面介入证券市场后，中国股市就显示出强烈的政府主导的强制性制度变迁的特征。

降低国有银行风险、为国有企业筹资、充实资本金并为国企解困等。也就是说,我国是以“筹资”而非“投资回报”作为证券市场的初始定位。为了实现这种初衷就必然会较少关注中小投资者的利益,甚至在某些时候会牺牲其利益。初始制度宗旨上的局限性与其所决定的不可避免的设计偏差造成了我国证券市场发展的先天缺陷,对后来不利于投资者保护的各种市场制度的供给产生了重大而深远的影响。

在“为国企筹资”的政策引导下,大量先天不足的国有企业经过层层包装成为上市公司,在证券市场以极低的成本圈钱之后,要么继续在经营不善的泥潭里挣扎,要么与控股股东一道通过关联交易、资金占用等行为掏空上市公司。深圳原野、海南中水国际、长城机电等“老三案”,琼民源、红光实业、东方锅炉等“新三案”,银广夏陷阱、蓝田股份欺诈、郑百文巨额亏空、基金黑幕、中仪股份虚假上市、奇诺瓦虚假发行、兰州证券黑市案、三九制药挪用资金等,都成为中小投资者心中无法愈合的伤痕。

即使是在股权分置改革完成之后,上市公司严重损害中小投资者利益的案例依然不绝于耳。2009年五粮液侵害中小股东利益案、2010年四川长虹虚增销售收入案、2010年中信集团侵占上市公司技术和资金案,被称为“21世纪中国股市三大案”。而就在21世纪刚刚进入第二个十年,2011年,被称为“银广夏第二”的紫鑫药业虚假陈述案又成为证券市场的重磅炸弹。

证券市场无数案件的共同结果是:控股股东盆满钵盈,中小投资者血本无归。

由此看来,实现投资者利益保护不能寄希望于企业本身“流着道德的血液”,而必须依靠行之有效的机制。在国内外研究中,目前公认的、具有普遍意义的机制包括市场机制、法律机制、政府监管机制,合称投资者保护的“标准机制”。

在发达市场经济国家,投资者的利益可以通过相对完备的上述三大标准机制得到保护,但我国则不同。其一,作为新兴加转轨经济国家,我国市场经济还没有发育成熟,投资者保护所需的市场要素不健全甚至还不具备。其二,我国公司法、证券法等事关投资者保护的重要法律虽然早已出台并不断修订,但与可比国家的水平还有相当大的距离;并且,我国的法律一度倾向于保护国有投资者,没能更好地履行平等保护所有投资者的职责。其三,作为证券监管机构的中国证监会虽然出台大量规定,打击了上市公司侵害中小投资者利益的行为,但总体来说效果并不尽如人意。计小青、曹嘯(2008)以中国股市成立以来所有的会计信息披露违规处罚案例为样本研究了我国监管效率后认为,证券监管机构对违规上市公司进行处罚的及时性和威慑力都不足,监管体系效率

较低，不能有效地发挥保护投资者的作用。

市场、法律、政府监管三大机制的不足造成了两个严重后果：第一，广大中小投资者成为任人宰割的羔羊。在上市公司中，机构投资者经常与大股东合谋，通过表决权优势操纵表决结果，使得伤害中小投资者利益的决议得以通过。比如，2004年首旅股份配股决议分类表决中，在参与投票的中小流通股股东中有72.78%投了反对票，但持有227.7万股的两家机构投资者的赞成票使得被舆论称为“弱市大圈钱”的决议得以顺利通过（蔡奕，2008）。第二，我国资本市场的吸引力受到严重影响，我国内地优秀企业纷纷选择到国外证券市场上市。截至2005年年底，共有335家内地企业在香港联交所上市，占联交所上市公司总数的30%（廖凡，2007）。据新华网（2011）消息，截至2011年7月底，在香港全部1460家上市公司中，内地企业占据了616家，家数比例为42%，总市值比例则为56%。这些境外上市公司多属于我国各行业的优秀企业，是宝贵的上市资源，其大量外流严重影响我国内地交易所的上市公司资源质量，并进而制约了证券市场的发展。

因此，在发展三种标准机制的同时，非常有必要寻找替代机制，以切实提高我国的投资者保护水平。会计准则便是这样的一种替代机制。

二、研究的问题

首次将投资者法律保护与会计准则联系起来的是LLSV（1998）^①。在这篇“法与金融”学派的经典之作中，作者提出，在投资者法律保护较弱的国家，会计准则有可能作为一种替代机制起到保护投资者的作用，而这种替代作用在大陆法系、特别是在发展中国家尤为必需。其后Francis（2003）也提出了近似的观点并进行了实证研究。

证券市场是一个信息市场，然而信息分布又是不对称的，这种不对称既存在于股东与公司管理层之间，也存在于控股股东与中小投资者之间。信息不对称引发的逆向选择和道德风险不仅会影响市场功能的发挥、阻碍资源的有效配置，而且会妨碍投资者获得合理的投资回报。经济学虽然意识到了信息的重大作用，但是它经常借助“完备知识”和“完美市场”假设来回避信息问题；而会计则相反，它直面投资者与管理层的信息权利冲突，有利于消除信息不对称，因此能在维护投资者权利方面发挥积极作用（陈胜蓝，2010）。

^① LLSV是“法与金融学派”四位作者姓氏首字母的合称，即Rafael La Porta、Florencio Lopez-de-Silanes、Andrei Shleifer和Robert W. Vishny。

会计准则之所以能成为投资者保护的一种可行的替代机制,在于会计信息可以通过两个功能——定价功能和治理功能——实现对投资者的保护(Healy, Hutton et al., 2001)。定价功能是指,会计可以将内部信息可靠地转化为外部信息以控制可能的逆向选择,提供有助于投资者进行正确资产定价和投资决策的信息,减少由于错误定价或决策带来的损失。治理功能是指,由于会计信息在维系公司产权签约和支撑证券市场有效运作方面具有不可替代的作用(方红星, 2004),会计可以发挥代理人机会主义行为,为反映代理人的努力程度提供衡量尺度和相应的反馈机制,协助缔约并监督缔约的履行情况,保证投资者获得相应的投资回报。

对会计信息在保护投资者方面的作用,国内外实证研究提供了大量的数据支持。比如:高透明度的会计信息可以降低证券市场发行与交易中的信息不对称(Welker, 1995; Healy, Palepu, 1999)、增强公司股票流动性(Healy, Palepu, 1999)、提高公司价值(白重恩等, 2006)、降低公司股权融资成本(Francis, 2003; 汪炜, 蒋高峰, 2004)和债务融资成本(Sengupta, 1998)。

会计在投资者保护中具有重要促进作用,其功能发挥程度取决于会计信息本身的质量高低,而会计信息质量是由会计准则来规范并在一定程度上决定的。因此,会计准则对于投资者保护意义重大。《企业会计准则》自1992年首次发布以来已经走过了20个年头,逐步建立起相对完善的准则体系,实现了会计准则与会计制度的平稳过渡,而且实现了与国际会计准则的接轨,为中国上市公司走向国际市场奠定了良好基础。

但是,会计准则不可能脱离时代而存在,而是应该服务于经济与社会发展的需要,服务于证券市场发展的需要。长期以来,我国对证券市场的态度是矛盾的。一方面,将证券市场定位于“为国企服务”,导致资本市场的发展机制被扭曲,中小投资者不仅没有被保护,反而成为被掠夺、被损害的对象;另一方面,为了保证经济的正常运行,证券市场的健康发展也是政府所希望的,因此国家也会出台一些保护投资者的法律和政策。那么,一个问题便浮出水面:我国的会计准则,在国家对投资者(特别是中小投资者)“既利用又保护”的过程中,应该发挥什么作用?又实际发挥了什么作用?

至此,本书所要研究的主要问题便呼之欲出:

- (1) 会计准则何以能成为投资者保护的替代机制?
- (2) 会计准则作为投资者保护的替代机制,其内在机理是什么?
- (3) 在过去的20年中,我国会计准则是如何实现这种投资者保护机制的?

本书的研究意义体现在理论和实践两个方面。

理论意义在于：由于市场机制、法律机制、政府监管机制这三大标准机制均不成熟，新兴市场经济国家不得不寻找临时性的替代机制以保护投资者。那么，这种机制是否可行、是否有效就成为一个非常重要的问题。前人对会计信息在公司治理和投资者保护方面的作用进行了大量研究，但是很少把会计准则作为一个整体来分析它与投资者保护的关系，而将我国会计准则与投资者保护联系起来的比较系统的文献笔者暂时还没有发现。本书探索性地详细分析准则作为一种替代机制的必要性与可行性，研究其保护投资者的内在机理，以期发现具有一定普适性的结论，为我国会计准则的完善提供一个有新意的视角。

实践意义在于：本书基于具有一定普适意义的理论，分析了我国特殊背景下形成的会计准则在投资者保护方面的成败得失，鉴往以知未来。

第二节 研究方法与研究内容

一、研究方法

本书以规范研究为主，以实证研究为辅。

规范研究：本书应用了会计学、财务学、经济学、法与金融学、新制度经济学的知识，对会计准则作为投资者保护机制的必要性和可行性、运行机理、我国债务重组准则等问题进行了比较严谨的理论推演。

实证研究：首先，本书援引了大量的可靠数据，并尽量保持对最新发展动态的持续跟踪。其次，通过对指导思想、时代背景、历史事件的综合回顾，进行史证研究，试图廓清我国会计准则在保护投资者方面所付出的努力及取得的成就，探求其中的发展规律。最后，本书精心挑选了具有重大影响力的“雷曼 105 事件”、“伊利股权激励事件”、“郑百文事件”和“深华源事件”进行案例分析，力求能进一步增强研究结果的说服力。

二、研究内容

全书分为七章。

第一章 导论：简要介绍全书的研究背景、研究的问题、研究方法与研究内容，并对行文中可能会引起误解的事项做一些约定。

第二章 会计准则作为投资者保护替代机制的理论分析：首先，从理论角度探讨投资者保护的经济学原理，对市场机制、法律机制、政府监管机制的

必要性及其局限性进行分析。其次,结合我国投资者保护的历史与现状,渐次分析我国的市场机制、法律机制和政府监管机制的不足,从而得出必须寻找替代性机制来保护投资者的结论,找到全书的切入点,在此基础上考察会计准则能成为一种替代机制的必要性与可行性。最后,结合改革开放30年中投资者保护的三个不同阶段,分析我国会计准则在各阶段的投资者保护中所发挥的作用,为前两节的内容提供史证支持。

第三章 会计准则的投资者保护机制:本章设计了一个会计准则的投资者保护情况的评价框架,以五节的篇幅,依次从准则伦理、准则目标、会计信息质量特征、会计信息披露、准则制定导向五个方面阐述会计准则作为投资者保护机制的内在机理。评价框架如此设计,主要是出于如下思考:会计准则作为一项制度,制定机构所秉承的伦理决定了该制度的出发点与最终归宿。准则伦理作为一种理念,必须通过一种外化的形式表现出来,这便是准则目标。为了实现目标,会计准则必须规定会计信息应具备的质量特征,而这些质量特征的达成无疑有助于目标的实现。具备了相应质量特征的会计信息通过怎样的方式传递给投资者,会计准则也要予以规范。准则制定导向在安然事件曝光、国际会计准则委员会高调介入后也成为炙手可热的议题。所有这些,都会直接或间接地影响着投资者保护。通过这样的框架设计,本书试图从准则的不同高度和侧面分析其对投资者的保护机理。

第四章 我国会计准则的投资者保护机制的实现:本章是第三章的延续和理论应用,其五节的内容也与第三章一一对应。本章的任务是,以中国会计准则为研究对象,以准则20年的发展历史为研究区间,针对第三章提到的五个方面,逐一分析我国会计准则在准则伦理、准则目标、准则信息质量特征、会计信息披露、准则制定导向对投资者的保护情况。

第五章 我国会计准则对债权人的保护:基于债务重组准则:本章是一个个案分析。之所以选择《债务重组准则》进行深入分析,主要是出于如下几方面的考虑:第一,债权人是投资者的重要组成部分,债务重组准则与债权人权益保护密切相关。第二,债务重组准则在很长一段时期内代行了《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)和《中华人民共和国企业破产法》(以下简称《破产法》)的职能,突出地体现了“替代机制”的色彩,与本书的主题极为匹配。第三,债务重组准则是出台最早的具体准则之一(1998年发布),有着强烈的符号意义;同时,该准则在1998—2006年的八年内经历了两次修订,而且每一次都引起证券市场的重大反响,很具有讨论的价值。第四,前面几章提到的多种问题都在债务重组准则的制定与修订过程中集中体

现,因此很具有代表性。本章分为两节,第一节主要介绍债务重组准则的变迁过程和变迁结果,并对其关键内容的科学性进行了详细分析;第二节以郑百文、深华源债务重组的案例来分析我国债务重组准则在债权人保护方面存在的不足,为第一节的内容提供进一步的证明。

第七章 结语:在概括全书的基础上,检视文章的局限与不足。

三、相关约定

在展开全面论述之前,为了使读者与笔者在理解上达成一致,特作出如下约定:

(一) 对于法律法规、会计准则年份标注的约定

我国很多法律法规及会计准则经过多次修订,而且其发布年份和实施年份通常不一致。为避免混淆,本书约定:在提及时,均以发布年份为准。比如,对2006年2月15日发布并于2007年1月1日起实施的《企业会计准则》,本书称之为“2006年《企业会计准则》”;对经过多次修订的法规,以每次发布年份相区别,比如“1998年《中华人民共和国证券法》”(以下简称《证券法》)、“2005年《证券法》”。

(二) 对证券市场外延的约定

证券市场、资本市场的外延并不相同。资本市场是按照金融产品的流动性划分的,其中流动性较弱的金融产品所在的市场为资本市场(流动性较强的属于货币市场);证券市场是资产标的物以证券形式存在的市场的统称,无论是资本市场还是货币市场中的金融产品,只要是以证券形式存在的产品,都属于证券市场。资本市场或货币市场中的金融产品并不一定均以证券形式存在(比如中长期信贷属于银行系统而不属于证券市场),而证券市场产品按照流动性也可以分属于资本市场与货币市场。仅就证券市场而言,其涵盖的内容也很多,除了股票市场外,还包括债券市场、基金市场和衍生证券市场。

本书约定:本书提到的证券市场一般仅指股票市场;如果引文中出现意在侧重“股票市场”但表达为“资本市场”之处,本书将不再予以解释,而是保留原文以示对原作者的尊重。

(三) 对会计准则性质的约定

在LLSV(1998)及其他关于投资者保护机制的文献中,均把会计准则视为与市场、法律、政府监管“并列”的一套机制与措施。在其论述中,会计准则没有“法律地位”(或至少不仅仅依靠其法律地位)而是依靠其“一般公认”特征获得社会的认可与接受,以美国财务会计准则委员会(FASB)制定的公认会

计原则 (Generally Accepted Accounting Principles, GAAP) 最具代表性。但在我国, 会计准则属于广义法律范畴, 同时又由于它是由财政部制定的, 又有了政府监管的色彩。因此, 在我国的法律语境下, 将会计准则与法律和政府监管法规并列似乎存在一定难度。为了实现与国外研究口径的一致, 本书依然将会计准则与法律、法规以及证监会的行政措施相并列。为避免误解, 本书在提及会计准则时, 除非特别指出, 将尽量只会从准则本身的科学性、严谨性、技术性角度来分析, 而尽量淡化其作为广义法律从而具有强制力的特征。

(四) 对于“替代机制”用法的说明

市场、法律、政府监管是投资者保护最重要的机制, 其他任何机制 (包括会计准则) 都不可能、也不应该完全“替代”或“取代”上述机制, 而只能是在上述机制尚未充分发挥作用时进行适当的“补充”, 或者在上述机制所需的条件尚未具备时进行短暂的“替代”。事实上, 会计准则的替代与补充机制往往并存, 本书采用“替代机制” (Substitute Mechanism) 这种说法, 固然只是为了行文简洁, 但更重要的是为了与 LLSV (1998)、Francis (2003)、Allen 等 (2004)、计小青等 (2007、2008、2009)、陈冬华等 (2008) 等国内外文献的用法保持一致。

第三节 研究贡献

本书力求在以下方面有所突破和创新:

1. 本书从广度上拓展了以往的研究。既有的经典文献多是将投资者保护与会计信息的某一个具体方面 (比如权益资本成本率、现金股利发放率、企业价值等) 相结合进行深入分析。本书尝试在广度上进行拓展, 将投资者保护与决定会计信息质量的整个会计准则体系相联系; 同时, 将考察区间扩展至自我国会计准则颁布以来的整整 20 年。这样做试图使本书所论述的内容既有横向的完整感、又有纵向的历史感。

2. 本书构建了一个从投资者保护角度评价会计准则的框架, 从准则伦理、准则目标、准则会计信息质量特征、会计信息披露、准则制定导向五个方面分析会计准则的投资者保护机制, 力争做到体系完整、逻辑顺畅、层次分明, 能比较全面地实现研究目的。

3. 本书按照构建的上述框架, 对我国会计准则在过去 20 年发展进程中在投资者保护方面的得失进行评价, 力求客观、全面。

第二章 会计准则作为投资者保护替代机制的理论分析

本章将用三节的篇幅分析会计准则成为投资者保护替代机制的必要性与可行性。投资者保护有着充分的经济学理论依据。传统上有三种机制（即市场机制、法律机制、政府监管机制）可以发挥投资者保护功能。长期以来，我国投资者保护情况很不乐观，而且三种保护机制均不成熟，于是需要一种替代机制来保护投资者的利益，在一定程度上弥补前述机制的不足。本书在分析会计准则作为一种替代机制的必要性与可行性的基础上，以我国证券市场建立 20 多年来的实例证明了会计准则在保护投资者方面完全可以有所作为。

第一节 投资者保护的经济学分析与保护机制概述

一、投资者保护的经济学分析

投资者保护对一国的证券市场乃至整个经济发展具有重要意义。国际研究表明，一个国家或地区投资者保护程度越高，投资者就对证券市场越有信心，就会有更多的资本与人员进入市场，从而带动市场的快速发展；而证券市场越发达，资源优化配置的效果就会越好，对经济健康发展的促进作用也就越大。

投资者保护是全球性的问题。国际证监会组织（IOSCO）在其题为《证券监管的目标与原则》的文件中，明确提出证券监管^①的两大目标：其一是保持证券市场的透明、公正与效率；其二便是保护投资者。2001 年，时任美国证券交易委员会（Securities and Exchange Committee, SEC，也译为美国证监会）

^① “监管”的英文原文是 Regulation，对此有多种翻译，如监管、管制、规制等，本书一般采用“监管”的提法，并且对各种译法不作区分。如有引文，本书将采用原文或原中译本译文，以示尊重。