



# 股票市场会计信息披露的司法管制

贵州大学经济学院 刘丽

**【摘要】** 针对我国股票市场会计信息披露方面存在的不足,本文对我国股票市场会计信息披露司法管制的加强问题进行了阐述,以提高股票市场会计信息披露的质量。

**【关键词】** 股票市场 会计信息 司法管制

股票市场会计信息披露司法管制是指当股票市场会计信息披露出现虚假陈述、误导性陈述、重大遗漏、披露不及时造成严重后果或有其他严重情节的行为时通过诉讼程序判定责任主体应承担的刑事责任、民事责任。

## 一、股票市场会计信息披露司法管制的法律依据

我国《刑法》主要根据涉案数额、危害后果和犯罪情节认定是否存在会计信息披露犯罪行为。处罚方式主要是判刑和并处罚金。《刑法》将会计信息披露犯罪区分为股票发行过程中和上市以后两种,其中股票发行过程中造假的责任较大,处以5年以下有期徒刑或拘役及处以非法集资金额1%~5%的罚款;对于上市以后的造假,处以3年以下有期徒刑或拘役和2万~20万元的罚金。《刑法》还规定承担资产评估、验资、验证、会计、审计、法律服务等职责的中介组织的人员故意提供虚假证明文件,情节严重的,处5年以下有期徒刑或者拘役,并处罚金。前款规定的人员,索取他人财物或者非法收受他人财物的,处5年以上10年以下有期徒刑。

相比之下,我国有关会计信息披露民事责任的法律规定很少,《会计法》中没有任何规定,《公司法》、《证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》均规定违反本规定而给他人造成损失的应当依法承担民事赔偿责任,但对于披露行为违规如何认定、怎样追究责任人的民事责任、责任人之间的责任如何划分等问题几乎没有涉及,或因规定过于原则或抽象而不易执行,给具体的司法实践带来困难。从2000年起,证券欺诈行为大量被揭露,社会各界要求建立证券民事赔偿的呼声越来越高。2002年1月15日,最高人民法院出台了《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》(简称《通知》),《通知》颁布以后,立案难的情况有所改变。但《通知》中的规定过于简略,使案件受理后的审理较为困难,诉讼从立案难变成了审判难,进而要求出台更为详尽的司法解释。2003年1月最高人民法院出台了《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》,其明确了一系列司法实践操作问题。但投资者起诉必须有下列之一的前置条件:行政机关对上市公司虚假陈述的行政处罚决定或者司法机关对发布虚假信息的上市公司的刑事判决生效。这无疑大大限制了被诉讼对象,限制了赔偿责任,降低了法律的威慑作用。

从我国会计信息披露案件的司法实践上看,刑事责任多于民事责任。由于民事责任的旁落或缺位,致使证券市场中的受欺诈者——广大投资者的损失得不到补偿。

## 二、股票市场会计信息披露司法管制的加强

市场经济本质上是法制经济,在市场经济条件下,调节经济关系的主要是法律规范而不是行政手段。根据国内外对股票市场会计信息披露司法管制的经验,最有效和最现实的方法是严刑峻法,对违法违规行为进行司法管制,改变“以行代刑或以行代民”的做法,加大司法介入的力度。

**1. 主要追究相关人员的会计民事责任,加大会计刑事责任。**现代法律责任区分为刑事责任、行政责任和民事责任三种。这三种法律责任性质不同,承担责任的方式也不同,从而在法律的实现过程中担负着不同的职能。刑事责任和行政责任打击和遏制违法犯罪行为,剥夺违法者进一步实施犯罪的客观条件,从而恢复正常的社会秩序;而民事责任则重在消除违法乱纪行为的后果,使当事人之间失衡的利益得以恢复,使受害人的利益得到补偿。因此,刑事责任和行政责任主要体现“惩罚”,民事责任主要体现“补偿”。

我国现行《会计法》、《公司法》、《证券法》和《注册会计师法》在追究上市公司披露虚假信息的法律责任上过多依赖行政责任,而对于民事责任和刑事责任的规定却很模糊。从历史数据看,内部通报批评和公开谴责是主要处罚方式,其中内部通报批评占总处罚数的61.92%、公开谴责占总处罚数的22.94%。其中,20%~40%受处罚的公司,在处罚后的第一年或第二年内会因信息披露违规再次受到处罚。在2001年前受处罚公司的再融资机会与未受处罚的公司相比无显著差异。虽然最近几年内部通报批评大幅度减少,公开谴责的处罚方式呈逐年上升趋势,但实践证明行政责任追究形式存在不少弊端:其一,行政处分的威慑作用不够。警告、通报批评、为数不多的罚款或吊销资格证书不能对当事人形成足够的威慑力。其二,行政处分的时效有限。《行政处罚法》规定:违法行为在两年内未被发现的,不再给予行政处罚。这在客观上给经济行政处罚的运用带来了很大的限制,不少人也因此心存侥幸。

在我国股票市场会计欺诈中很少有董事、管理人员受到刑事处罚,即使有,量刑也很轻。相比之下,在发达国家,以美国为例,让证券违法者最为害怕的不是刑事诉讼或者行政处

罚,而是由小股东提起的民事诉讼。因为证券违法者即使被判刑也往往可以通过假释、保释等方法很快获得自由,可是他们一旦惹上了民事官司,面临的则必定是信誉严重受损甚至倾家荡产的命运。美国对小股东民事诉讼持保护和 supports 的态度,法院除了要求证券违法者向股东进行损害赔偿外,还要求其支付巨额精神赔偿费。所以,小股东的民事诉讼成为美国证券监管的强大力量,是对证券违法者最具威慑力的重磅炸弹。随着我国市场经济体制的完善,会计环境的不断改变,在由会计信息披露产生的法律冲突中,有关民事纠纷的问题越来越多。但我国这方面的规定较为缺乏,很多事件中中小投资者由于会计欺诈遭受重大损失却得不到任何补偿,这的确是对违法者的姑息纵容。我国应尽快建立以会计民事责任为主、加大会计刑事责任的法律责任体系,惩罚和震慑违法者。

随着一系列会计造假丑闻的曝光,美国国会迫于压力颁布了《萨班斯-奥克斯利法案》,该法案明确规定,上市公司的首席执行官(CEO)和首席财务官(CFO)必须保证公司向SEC提交的定期报告中内容的真实性。据该法的规定,自2002年7月30日开始,所有依照美国1934年《证券交易法》规定定期向SEC提交财务报告的上市公司,都要由其CEO和CFO个人进行书面认证。认证应符合以下几项要求:公司所提交的定期报告完全符合1934年《证券交易法》的要求;该报告中的财务信息在所有实质方面能比较公正地体现出该公司的财务状况和经营成果;本人负责公司内部控制系统,并保证该系统能够有效提供重要信息。同时,为了确保这些保证责任落到实处,其规定,若公司的CEO和CFO在知晓或应当知晓公司的定期报告不能完全符合上述要求但仍然进行书面认证时,将对其处以可高达100万美元的罚款和上至10年的监禁。若公司的CEO和CFO明知故犯,则可对其处以不超过500万美元的罚款和上至20年的监禁。该法案规定管理者在财务报告不实的情况下负有返还业绩报酬的义务,一旦上市公司出现财务报告需要进行重新核实的情况,则公司的CEO和CFO必须向公司返还其在前12个月内所获得的所有基于职务表现的奖励性薪酬(如奖金、分红和认股选择权等)及其所有通过出售公司所发行的证券所获得的利润。意大利帕玛拉特事件后规定有金融欺诈行为给投资者利益造成“严重影响”的,将被处以可高达50万欧元的罚款及3~12年的监禁。我国香港地区最近提议修改上市公司法规,在上市公司年报中发布虚假会计信息的在港上市公司的董事,可能面临长达10年的监禁和高达1 000万港元的罚款。该提议还将年报中不完整或虚假会计信息披露等与内幕交易和价格操纵等其他犯罪行为列为同等的犯罪。此前,香港和内地一样,与财务报告和其他定期报告披露相关的不法行为仅仅只会受到证券交易所的谴责。

借鉴世界各国的做法,我国有必要统一《会计法》、《公司法》、《证券法》、《注册会计师法》和《刑法》中法律责任的规定,以追究相关人员的会计民事责任为主,加大对上市公司高级管理人员和中介机构违反会计信息披露制度的处罚力度,增加违规成本。

2.发展和完善司法会计。西方股票市场会计信息披露的

法律责任有民事责任和刑事责任两种。民事责任是最常见的形式,刑事责任是最严厉的形式。我国民事责任和刑事责任的裁定和实践权归属于人民法院。随着市场经济向法制化方向的发展,民事责任及刑事责任将成为重要的会计信息披露法律责任,而法院无疑将成为最终的裁判机构。在法律纠纷中,根据我国当前的立法精神,不管是政府单位还是企业的法人代表,在没有做出审判之前,都作无罪推定,都是平等的法律主体,都不能由某一方来做出简单的结论,特别是与本案有关的当事人。当涉及的案件专业性很强、技术复杂程度很高时,法院将难以独立对案件做出合理界定。例如,已认定一项会计信息是虚假的,但如何来界定这项会计信息的产生是故意的还是过失,在对提供虚假会计信息人员量刑时是非常重要的,前者不仅要承担民事责任而且还要承担刑事责任,而后者依据过失的大小确立不同的民事责任。这即使是专业人士有时也是难以确认的。因此,需要会计法律责任界定的权威机构、人员出具会计司法鉴定,以作为庭审的有力证据。

3.建立保护中小投资者的证券民事诉讼机制。证券民事诉讼毕竟是一种特殊形式的诉讼,其不同于一般民事诉讼的特点:首先,从投资者的角度来看,投资者(原告)人数较多,分布地域较广,在诉讼中处于弱势群体的地位。其次,从投资者的诉讼愿望来看,它表现为一种给付之诉,即要求违法者对于自己所受的损失给予一定金额的赔偿。它不同于一般的民事或经济行为,这是由投资者是通过证券市场参与经济活动的特性所决定的。最后,主张损害赔偿权利的主体具有双重性,即既是形式权利人又是实质权利人。民事赔偿诉讼机制可以形成一种利益机制,广泛地动员广大投资者参与证券市场的管制。我国的证券民事诉讼机制要解决三个方面的问题:

(1)废除对被告进行行政查处或判决的前置程序。依据《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》,人民法院受理的虚假陈述案件,其虚假陈述行为须经中国证券监督管理委员会及其派出机构调查并做出生效处罚决定,当事人依据所处结果作为提起民事诉讼依据的,人民法院予以受理。就民事诉讼领域而言,一旦进入诉讼,原告、被告均是平等的主体,不存在行政上的隶属关系,对其权利义务的调整应由民法而非行政性法规或刑法来完成,不管被告的行为是否触及行政性法规或刑法,只要其违背了民法的规定,构成了侵权行为,原告即投资者都可对其提起民事诉讼。因此,对被告进行行政处罚或刑事犯罪判决没有必要作为证券民事赔偿诉讼的前置程序,与此相关,诉讼时效的起算也应遵循《民法通则》的有关规定,从当事人知道或应当知道权利被侵害之日起计算。

(2)借鉴英美发达国家的股东集团诉讼制度,改进我国的代表人诉讼制度。股东集团诉讼的特点是:诉讼结果适用于全体股东;利用集体的力量,具有广泛的影响力;索赔额巨大,具有很强的威慑力;需要特别的诉讼程序法来规范。在我国的《民事诉讼法》中只有代表人诉讼而没有集体诉讼的概念。代表人诉讼与集体诉讼的区别主要表现在:集体诉讼强调多数人在同一法律或事实问题上的联系,而代表人诉讼只

# 保险资金投资环境与财险创新

江汉大学商学院 于敏 张燕

**【摘要】** 本文通过国内外保险市场特征比较分析及国家宏观政策环境分析,组合低风险、高收益的投资方案,探索研发财险品种的创新思路,并进一步找到准确的市场定位。

**【关键词】** 保险资金投资 投资环境 财产保险

当前,我国保险业改革发展面临良好的环境和机遇,保险市场健康平稳发展,资金规模稳步增加。但面对国外保险公司先进的管理能力、丰富的实践经验以及较强的创新能力,我国保险公司的发展前景不容乐观。

## 一、保险投资与创新

保险业的发展实质上是一个不断变化、不断创新的过程。随着新事物与新技术的不断产生,各种不同的风险控制工具应运而生,世界各国保险公司也在不断创新过程中提升自身竞争力,为社会整体运行提供了更为全面的保障体系。我国保险创新呈现出以下特征:

1. 寿险产品创新优于产险。寿险产品的创新尤为突出,特别是寿险突破了单纯的损失赔偿功能以后,新产生的储蓄型、分红型和投资连接型寿险,不仅使寿险产品具备保障功能还使寿险产品具备了投资功能,使寿险产品的发展有了一个非常大的飞跃。而非寿险产品如产险的创新却因受到自身功能的限制而不具备很强的灵活性。

2. 综合化经营理念逐步加强。各种金融机构已突破原有

强调诉讼标的的同一种类;集体诉讼的产生有默示和明示两种方式,而代表人诉讼中代表人的产生必须采取明示的方式。由于股票市场主体繁多,而股票市场民事责任的权利主张者往往是为数较多的中小投资者,而且涉案金额巨大,那么为简化诉讼过程,提高诉讼效率,集体诉讼就是一种基于保护中小投资者利益而进行的制度设计。

(3) 正确分配原、被告之间的举证责任。根据一般“谁控告,谁举证”的原则,要求处于信息劣势的小股东提供证明被告存在欺诈行为的证据材料,这对于小股东而言是非常困难和不现实的,因为被告的欺诈行为往往极其隐秘,投资者是无从了解的。笔者建议在立法上采取举证责任倒置,在归责原则上采取过错推定原则。过错推定原则是指原告若能证明其所受的损害是由被告所致,而被告不能证明自己没有过错的,则应推定被告有过错并应承担民事责任。无论《民事诉讼法》上的举证责任倒置还是民法上的过错推定原则,其主要目的就是加强和保障弱小一方的诉讼能力,使其不至于因自己力量弱小、举证不利而导致败诉。就证券民事诉讼而言,中小投资者的力量是不足以与强大的被告方相抗衡的,因为根

的局限成为相对综合性的机构,保险公司也不例外。保险公司运用自身独有的风险控制能力,从事各项新型金融工具的开发与零售业务,各种新的理念和技术以及新的管理与服务层出不穷,如资产证券化、巨灾风险、金融期货风险、网络风险等新型的风险保障。

3. 客户服务与营销方式有所突破。由于保险市场的特殊性(如严重的信息不对称与道德风险),使得保险业出现了各种辅助组织,这些中介机构在保险公司与消费者之间起着非常重要的作用。保险业日渐强大的实力,使过去一些无法承保的风险也开始成为保险公司的经营目标。

## 二、中外保险市场投资特征比较分析

当今世界主要发达国家的保险投资理论发展较为成熟,均根据本国资本市场状况制定了特定的保险投资政策。通常投资政策都较为灵活,为保险公司提供了广阔的发展空间,各国保险投资政策基本相似,但按照本国金融市场的特点又有所不同。

以德国为例,其拥有非常强大的银行体系,商业银行在

据相关司法解释,虚假陈述证券民事赔偿案件的被告包括:发起人、控股股东等实际控制人,发行人或上市公司,证券承销商,证券上市推荐人,会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介机构,这是一个非常强大的被告阵容,他们熟悉证券业的操作规则,了解监管机构的调查方式。原告之间力量相差非常悬殊。

当然,一方面司法管制具有中立性、公正性和法律上的强制性的优势,但另一方面由于法律的不完备、法庭被动式执法、事后惩罚、专业化程度不高等劣势在一定程度上限制了司法管制的作用。但从长远来看,我国应努力提高法律完备程度、加大司法管制力度。同时与政府管制、自律管制三管齐下,合理分工、密切配合,形成管制合力,有效防范和化解市场中存在的风险,提高证券市场的效率并兼顾公平。

## 主要参考文献

①徐经长.我国证券市场会计监管体系的构建.经济理论与经济管理,2003;3

②郎立研,刘建平.中国证券市场监管模式的创新.中国金融,2005;14