

论财务报告虚假陈述民事责任之性质

李明辉

(厦门大学会计系, 福建 厦门 361005)

摘要: 对于财务报告虚假陈述民事责任的性质, 法学界存在不同的观点。本文认为, 上市公司提供虚假财务报告违反的是法定义务, 它侵害了投资者的知情权, 因此, 财务报告虚假陈述是一种侵权行为, 同时, 将其界定为侵权行为也有利于保护投资者利益。由于证券交易的特殊性, 财务报告虚假陈述是一种特殊的侵权行为, 在因果关系、归责原则等方面均反映出其特点。

关键词: 虚假陈述; 侵权责任; 违约责任

中图分类号: DF438.7 F230 ? 文献标识码: A ? 文章编号: 1004-4892 (2004) 06-0055-07

上市公司提供虚假财务报告, 造成投资者损失, 上市公司和有关责任人(包括公司董事、监事、经理、注册会计师等)需要对投资者的损失承担民事赔偿责任。民事责任主要包括侵权责任和违约责任两种。但是, 提供虚假财务报告民事责任的性质究竟是侵权责任还是违约责任, 法学界并无统一认识。提供虚假财务报告民事责任的性质, 不仅仅是分类上的问题, 因为侵权责任与契约责任在归责原则、举证责任、责任构成要件、责任形式、赔偿范围、义务主体、时效、管辖权等方面都存在较大差别乃至重大差异(王利明, 2000), 对两类责任的选择将影响到当事人的权利和义务, 因此, 虚假财务报告的民事责任属于侵权责任还是契约责任, 是一个必须明确的问题。本文拟对此进行简要的探讨, 并就虚假陈述民事责任的特点加以阐述。

一、侵权责任与违约责任的概念

侵权责任是因为实施了侵权行为而要承担的民事责任。违约责任是因为违约行为而要承担的法律后果。因此, 在论述侵权责任与违约责任之前应先明确侵权行为与违约行为这两个概念。

根据《布莱克法律词典》的解释, 侵权(tort)是“一种不是由于违反合同的私人或者民事的错误(wrong)或者伤害(injury), 法庭将以提起诉讼(action)或者赔偿损害(damage)的方式提供救济”。王利明、杨立新(1996)将侵权行为定义为行为人由于过错侵害他人的财产和人身, 依法应当承担民事责任的行为, 以及依法律特别规定应当承担民事责任的其他损害行为。而违约行

收稿日期: 2004-09-15

基金项目: 2003年度国家社科基金项目 03BJ Y018)

作者简介: 李明辉(1974-), 男, 江苏金坛人, 讲师, 博士, 博士后研究人员。

本文只研究持续性信息披露中财务报告的法律性质, 而不涉及发行时的信息披露, 因此, 这里的法律性质是就持续性信息披露的虚假陈述而言的。对于发行时的信息披露, 有较为明显的契约责任特征。从合同法看, 发行人向广大投资者公布的招股说明书为要约邀请, 投资者认购股票的行为为要约, 而发行人的中签通知则为承诺, 至此证券买卖合同成立并生效。因此, 对于发行时的披露而言, 证券投资者与虚假陈述者(发行人)之间存在合同关系。但是, 招股说明书中的虚假陈述, 仍然具有侵权行为的特征, 在构成契约责任的同时, 仍然同时构成侵权责任。如果招股说明书中存在着虚假陈述, 从保护投资者角度出发, 可以允许违约与侵权的竞合, 即由投资者选择作为侵权行为或违约行为提起诉讼。

Henry Campbell Black. 1979. Black's Law Dictionary (5th edition). St. Paul Minn. West Publishing Co. p1335.

为，是指合同当事人由于过错不履行或不完全履行合同义务的违法行为（王利明、杨立新，1996）。

侵权行为与违约行为的区别主要表现在：（1）违约行为的违法性表现在当事人违反自己设立的并针对特定当事人的义务，而侵权行为的违法性体现在违反法律直接规定的、针对一般人的义务；（2）违约行为以合同的有效存在为前提，而侵权行为为当事人之间并不存在合同关系。（3）违约行为侵害的对象是因合同产生的债权，而侵权行为侵害的对象是财产权、人身权等绝对权；（4）违约行为的主体是特定的合同当事人，而侵权行为的主体是不特定的。

侵权责任与违约责任的根本区别是违反法律的一般人义务还是违反特定当事人之间约定的特定义务。侵权责任违反的是法定义务。温菲尔德的一个被公认为完备的定义认为，“侵权行为的责任系由违反法律事先规定的义务引起的，此种义务针对一般公民而言，违反此种义务的补救办法就是对未清偿的损害赔偿的诉讼。” 违约责任违反的则是当事人之间签订的契约。

二、现有的观点

对于虚假财务报告民事责任的性质，存在不同的观点，主要包括契约观、侵权观和法定责任观（或称为特定责任观、独立行为观）。

（一）契约观

契约观认为包括财务报告在内的信息公开文件是管理当局与股东之间合同的组成部分，财务报告虚假陈述构成违约责任（或称合同责任）。该观点的依据是，虚假陈述致使投资者作出错误决策所侵犯的，不是金钱或证券的所有权，而是纯粹经济上的损失，“为规范纯粹经济上的损失，采取侵权行为法的解决途径，虽属简便，然依契约法，则较合理”。对于虚假陈述当事人之间没有明确的契约存在，该观点认为，“特定当事人间虽无契约存在，但具有一定依赖关系时，亦得依‘契约原则’，使有过失的一方对他方所受的纯粹经济上的损失，负赔偿责任”（王泽鉴，1997）。

将虚假陈述界定为契约责任，与大陆法系的传统有关。大陆法系不承认欺诈构成侵权，因为涉及到交易的情况首先要判断合同的效力问题，这个问题只能用可撤销和行为无效制度来解决，从根本上确定合同是否有效，才能确定当事人应承担什么责任。

（二）侵权观

侵权观认为虚假陈述行为主要是一种侵权行为。证券的具有流通性，一旦投资者已经将其转让，就不再构成严格的契约关系。证券法以强行法形式要求发起人、发行人、承销人以及相关人士承担信息公开的真实保证义务，相对而言，社会公众则享有获取真实信息的权利即真情获知权或称知情权。而虚假陈述行为恰恰剥夺了公众的这种知情权，从而给证券市场中的投资者们造成了经济上的损失，因此认为虚假陈述构成了侵权。持该观点的人认为，不将虚假陈述责任界定为侵权责任，“实不足以保障与加害人不具契约关系之投资人”（陈春山，2000）。英美法中，一般认为虚假陈述是一种侵权行为，如美国《侵权行为法重述》（restatement of torts）第二版。1798 年英国法院在 *Pasley v. Freeman* 中，确立了欺诈属于侵权行为的一种理论，且当事人之间不以具有直接的交易关系为虚假陈述的要件。台湾有关判例亦认定虚假陈述为侵权责任（陈春山，2000）。

（三）特定责任观（独立行为观）

这种观点认为，将虚假陈述定性为契约责任或侵权责任都不妥当。证券法有区别于民法的特定目的，其所规定的虚假陈述是一种特定的违法行为，不必纳入契约责任或侵权责任中（胡基，1998）。我国台湾地区赖源河教授持该说，认为台湾地区民法第 184 条第 1 项规定的侵权行为类型

温菲尔德 约瑟 威茨：《侵权法》转引自胡基（1998）。

Prosser, Wade and Schwartz. 1994. *Torts, Cases and Materials*. The Foundation Press. 转引自邢颖（2001）。

均为故意或过失行为，而证券发行交易中虚伪欺诈的受害人可能是行为人在认识上无法预知的间接第三人，要证明行为人对其损害有主观的故意或过失较为困难，所以应依第 184 条第 2 项的规定，解释为独立类型的损害赔偿请求权基础。日本学者也认为，董事对第三人的损害赔偿，既不是因为债务不履行而产生，也不是因为侵权行为而成立，而是基于法律的特别规定，属于法定责任。（张明远，2002）认为，董事在信息披露方面的工作，不是其个人行为，而是以公司名义发布的，按照一般的民法规则，不应当承担个人责任，因此董事的责任是证券法特别规定的；董事本人也不是信息披露主体，不向投资者负有公开信息的义务，其对信息披露的责任是一种法定责任。因此，董事对投资者的责任是一种法定责任。曹顺明、郎贵梅（2002）也认为，信息披露不实责任应认为是证券法特别规定的责任。

三、财务报告虚假陈述民事责任性质之确定

那么，虚假财务报告民事责任究竟应界定为何种责任？笔者认为，提供虚假定期财务报告或者说定期财务报告的虚假陈述民事责任是一种侵权责任。具体而言，虚假陈述行为侵害的是投资者的知情权。当然，与其他侵权行为相比，上市公司财务报告虚假陈述具有一些特别之处，可以将其归为特殊侵权责任。

首先，提供财务报告是一项法定义务而不是契约义务。上市公司必须定期向广大投资者提供定期财务报告，这已经成为各国公司法（《商法》）、证券法的共同规定，政府还制定会计准则和披露规则对确认、计量和财务报告的内容和格式予以规范。因此，现代公司财务报告法律义务的产生主要是基于法律，公司的信息披露义务是一种法定的义务，它是由法律直接对义务人作出规定的（王保树，1997）。信息披露必须真实、准确、完整，不得有虚假记载，误导性陈述或者重大遗漏，这是《证券法》的要求。因此虚假陈述行为首先是一种违反法律（包括公司法、证券法、会计法等）而不是合同之行为。而违反法律的一般人义务与违反当事人约定的特定义务正是侵权责任与违约责任的根本区别。因此，上市公司提供虚假财务报告是一种侵权行为，上市公司及有关责任人应承担侵权责任。

其次，违约责任具有相对性，只有合同关系的当事人才可以提起请求；而侵权责任具有对世性，不限于合同关系的当事人。因此，合同法救济只能适用于具有合同关系的证券发行以及要约收购，而在交易最为频繁的二级市场由于没有合同关系，只能寻求侵权法的救济。对于定期财务报告而言，二级市场投资者与发行人之间的契约关系也不再明显，更不用说与董事、监事等的契约关系。此时，如果按照契约责任，大量的外部投资者将无法得到救济。

第三，侵权责任较契约责任扩大了承担责任的主体范围，更有利于保护投资者。从各国证券法来看（包括我国的证券法第六十三条、第二百零二条），虚假财务报告的法律承担责任者都不限于发行人，还涉及发行人、承销商及负有责任的董事、监事和经理、会计师事务所、律师事务所等专业机构及直接责任人员等。

吉川义春：《董事对第三者的责任》；前田庸：《会计法入门》。转引自祁群：《论上市公司董事对第三人的民事赔偿责任》，《上海金融》2002年第2期。

陈洁（2002，第119页）认为，发行公司的虚假陈述首先侵害了投资者的知情权，进而侵害了投资者缔结契约自由权，实质上侵害了投资者的债权。

公司法的法律条款，可以理解为公司参与各方之间签署的契约的一部分（Easterbrook & Fischel, 1991）。在此意义上，公司法的规定，是所有各类公司共有的契约。公司法是公法化了的私法。因此，公司法也可以理解为是一种契约，违反公司法的行为也可以认为是一种违约行为。但信息披露义务法定化以后，虚假陈述基本上是一种侵权行为，尤其是定期财务报告的虚假陈述。发行时的虚假陈述带有契约责任的特征。

有时，政府部门会将会计准则的制定权交给民间组织，如美国证券交易委员会 SEC 将会计准则的制定权交给美国注册会计师协会 AICPA 及财务会计准则委员会（FASB），但 SEC 保留了制定披露规则的权利，SEC 对 FASB 制定的会计准则还拥有最终审查权。

第四,将虚假陈述界定为侵权责任更有利于保护投资者利益。如果将虚假陈述定性为合同责任,则合同无效,投资者有撤销权,而界定为侵权责任则投资者有损害赔偿请求权。两者相比,显然侵权责任更有利于保护投资者。

第五,虚假财务报告会使投资者作出错误决策,从而导致财产损失。虚假陈述如果使投资者遭受损失,则不仅是违背诚信的诈欺或错误的意思表示,而且是一种侵犯财产权的侵权行为(王泽鉴,1998)。进一步说,虚假财务报告侵害了投资者的知情权。所谓知情权是指股东有获取真实、准确、及时的关于公司的信息的权利,也就是投资者在作出投资选择时是知情的。知情权是投资者财产权的衍生权利,它是股东其他权利行使的重要保障。

第六,从国际惯例来看,各国立法和法律实务均趋向于将虚假陈述作为侵权行为来处理。如德国、日本、台湾等法律实务多主张侵权责任。美国证券法律也采用侵权责任。早期英国普通法中,除非当事人之间有附带的协议或保证,否则不要求虚假陈述者承担责任。英国1969年多伊尔诉奥尔比议案中指出,对欺骗性陈述而言,赔偿必须按侵权的原则,而不是按合同法的原则来估算。1974年台湾台北地方法院在新坡公司案中亦采用侵权责任类型理论(赖英照,1991)。

至于特定行为观,有一定合理之处,但在契约责任与侵权责任之外,图增一个名词,并无多大意义。即使说是特定行为,也是一种特殊的侵权行为。

综上,财务报告虚假陈述的民事责任应当认定为一种特殊侵权责任。

四、虚假陈述侵权责任的特殊性

由于证券交易的特殊性,因而与一般侵权行为相比,财务报告虚假陈述侵权责任有其自身的特点。

(一) 原告

对于虚假陈述民事诉讼原告的确立,一般依照 rule10b - 5 确定的“买方—卖方”标准(the “purchaser-seller” requirement),即只有受虚假陈述影响,实际购买或者出售了证券、遭受了损失的投资者才有权提起诉讼,也就是必须是股票交易的买方或者是卖方。

具体而言,可以对提供虚假财务报告行为提起民事诉讼的原告的条件包括:

(1) 善意的投资者。世界各国证券法都规定,因信息公开文件虚假或隐匿的受害者要求民事赔偿,必须要求证明其本身为善意。善意是指受害者不知财务报告内容虚假或隐匿,即其损害是因信赖财务报告不实陈述所致。

(2) 买卖证券。只有买卖证券的人才能获得赔偿。需要指出的是,由于虚假陈述而没有买股票的人不能获得赔偿。因为这样的股东边界无法界定,如不加以限定将导致滥诉。

(3) 信赖该报告。只有所受损害与虚假陈述之间存在因果关系,才能够获得赔偿。在美国,由于市场欺诈理论的应用,对虚假财务报告的信赖实际上已经成为一种推定。

(4) 因为信赖该虚假陈述遭受损失,无损失即无赔偿。

(二) 被告

诚信义务(fiduciary duty)存在与否,是确定有关主体是否应对财务报告的真实、完整、准确承担责任的理论依据。没有诚信义务也就没有披露的义务(何美欢,1999)。诚信义务包括注意义务和忠实义务两方面。就财务报告而言,注意义务的要求是,有关的信息披露义务人在编制或审核

当然,一旦投资,财产与股东之间的直接关系就被切断,股东就不再拥有这些财产的所有权,不能再处置这些财产(但可以转让自己的股票),所有权已经转移到企业(由董事会代表),成为法人财产所有权。这里指的是转移以前的所有权。

周林彬等:《比较合同法》第440页,转引自邢海宝:《招募说明书及其民事责任研究》,载梁书文主编:《当前民法经济法的热点问题》,人民法院出版社,第440-441页。

财务报告时实施了合理的注意，而判断其是否实施了合理注意的标准是其行为是否达到了具有相似职位的人在类似情况下会予以的注意程度；忠实义务的要求是，有关信息披露义务人忠实地履行披露义务，所提供（或审核）的财务报告真实而完整，没有欺诈。相比之下，注意义务显得更为重要，有关主体是否应当对虚假财务报告承担责任主要是看其是否尽了注意义务。

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，应当承担民事赔偿责任。

我国最高人民法院 2003 年 1 月 9 日发布的《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《规定》）第七条规定，虚假陈述证券民事赔偿案件的被告，包括：（1）发起人、控股股东等实际控制人；（2）发行人或者上市公司；（3）证券承销商；（4）证券上市推荐人；（5）会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介服务机构；（6）上述（2）、（3）、（4）项所涉单位中负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员以及（5）项中直接责任人；（7）其他作出虚假陈述的机构或者自然人。

（三）构成要件

一般侵权法的构成要件包括过错、违法性、损失、因果关系。由于信息披露的特殊性，虚假陈述侵权责任的构成要件包括：

1. 客观要件：虚假陈述和重大性。虚假陈述民事侵权责任首先要有侵权行为，即财务报告中存在虚假陈述（misrepresentation），包括虚假记载（misstatement）、重大遗漏（omission）和误导性陈述（misleading）三种类型。但是，并非所有的虚假陈述都应承担责任，只有重大的虚假陈述才需要承担法律责任。对于重要性（materiality）的判断，有两种标准，一个是从理性投资者决策出发，另一个是从信息对股价的影响出发。前者是以理性人在决定行为的过程中是否将误述或遗漏的事实放在第一位予以考虑为标准来判断重大性，后者是看该事实的披露对股价是否会产生显著影响，如果该事实对股价有重大影响，则构成重大事实。笔者认为，这两种方法，从证券价格出发更为直观一些，而从投资者行为出发更为全面和本质。就我国而言，采用理性投资者决策观更为合适，即以某项信息的披露与否是否会影响一般理性投资者的决策判断作为标准。因为我国股市尚缺乏效率，投机性较强，会计信息的信息含量较低，股价受影响的因素较多，从而给判断信息是否对股价有显著影响带来困难。

2. 主观要件：过错。过错包括故意和过失。现代侵权法是以过错为责任的最终构成要件。对于虚假财务报告，有关信息义务人是否存在主观过错，是确定其是否应承担民事责任的重要依据。只有公司法人需要对无过错的虚假陈述承担责任，这主要是基于对投资者的保护。对于发行人以外的其他责任主体，主观上需有过错。判断过错的标准是是否达到“应当达到的注意程度”。这一应当达到的注意程度，侵权法中通常以虚拟的一般理性人（reasonable man）或者称为“诚实善意之人”的注意程度为标准来加以判断。这个理性人受过一般的教育、具有一般的知识水平和技能、具有一般道德水准。理性人的行为标准既高于容易出错的普通人，又低于基于职业原因负有高度注意义务的专业人士。理性人的标准是一个客观的标准，这一标准是把被告的预防行为与一个理性的人在相同情况下可能会做到的事加以比较（罗伯特·考特、托马斯·尤伦）。如果信息披露义务人没有达到理性人的注意程度，就认定为具有过错。

3. 损失并有因果关系。只有投资者有损失，才能要求侵权者赔偿。更主要的是，依照侵权行为法，确定侵权方对受害方的民事责任要求确定侵权方的违法行为与受害方的损害之间存在因果关

对违反诚信义务的判定，见下文关于过错认定的论述。

系。否则,投资者不能因此要求有关人员承担民事责任。但由于证券交易和财务报告的复杂性,从而给因果关系的证明造成了困难,特别是投资者很难证明自己对虚假陈述的信赖。为减轻投资者的负担,美国法庭引入了市场欺诈理论(Fraud-on-the-Market Theory)。根据市场欺诈理论,原告只需要表明对市场提供准确价格数据的诚实性(integrity of the market in producing accurate price data)的信赖。具体地,原告需要证明以下事项:被告作出公开不实陈述;该不实陈述是重大的;股票是在一个有效的市场交易;不实陈述会诱使一个理性的信赖的投资者错误地判断股票的价值;原告在不实陈述作出之后至真相揭露前的时间内交易该股票。我国《规定》部分借鉴了市场欺诈理论,但排除了虚假陈述揭露前卖出股票的投资者损失与虚假陈述之间的因果关系,是为缺憾。

(四) 归责原则与举证责任

归责原则是指行为人的行为或物件致他人损害的情况下,根据何种标准和原则确定行为人的侵权民事责任(王利明、杨立新,1996)。

就财务报告虚假陈述侵权责任而言,提供虚假财务报告的上市公司应承担无过错责任。即不考虑其主观上是否是故意,除非发行公司能够证明原告取得证券时已知悉,否则,只要财务报告有虚假或重大遗漏事项,发行公司或发起人就须对公开文件内容承担绝对责任。之所以对公司法人采用无过错责任,主要是基于保护投资者的考虑。

对于公司董事、监事、经理等责任人,则应当采用过错推定原则。如果能证明自己尽了相当注意义务,没有过错,就可以免责。如美国《1933年证券法》第11节规定,发行人以外的人在尽合理调查后有理由认报告书不存在虚假陈述即可免责。而尽合理调查和有合理理由相信的合理性标准是一个普通谨慎之人(prudent man)管理其自己财产时的标准。《1934年证券交易法》第18节规定,有关责任人如果能够证明他是善意地行事并且不知道报表是虚假的或误导的,可以免责。日本《证券交易法》第17条规定,应负赔偿责任者证明其不知晓有虚假表示或表示欠缺,且给予相当注意后仍不知晓者,可以免责。我国台湾地区原先采用无过错责任,但1988年1月29日对《证券交易法》进行第四次修改时,改为过错推定责任,第32条规定发行人之负责人、曾在公开说明书上签章以证实其所载内容之全部或部分的职员,如能证明已尽相当之注意,并有正当理由确信其主要内容无虚伪、隐匿情事或对于鉴证之意见有正当理由确信其为真实者,免负赔偿责任。我国《规定》第21条规定,发行人、上市公司负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员对投资者因虚假陈述引起的损失承担连带赔偿责任。但有证据证明无过错的,应予免责。因此,对于董事、监事、经理等责任主体,我国采用的也是过错推定原则,这是与国外惯例相一致的。之所以上述责任人不采用过错责任,主要是为了保护处于信息劣势的外部使用者。因为外部使用者很难举证董事、经理有无过错,因此,应当将举证责任转移到被告身上。

对于注册会计师,一般也采用过错推定责任,只要能够举证其按照独立审计准则进行审计,并且已尽必要职业谨慎,即可免责。美国《1933年证券法》和《1934年证券交易法》、日本《证券交易法》、台湾《证券交易法》第32条对注册会计师等均采用过错推定原则。如日本证券交易法(1996年修订)第21条(2)规定,对于记载虚假或欠缺文件出具了无虚假或无欠缺证明的注册会计师或监察法人,如果对此证明无故意或过失,则不应当承担赔偿责任。我国《规定》第24条也指出,专业中介服务机构及其直接责任人违反证券法规定虚假陈述,给投资人造成损失的,就其负有责任的部分承担赔偿责任。但有证据证明无过错的,应予免责。

对于券商、证券分析师、控股股东等主体,也应采用过错推定原则。

(五) 责任承担形式

虚假财务报告民事责任的承担方式主要是民事赔偿。虚假陈述民事赔偿的目的一般仅限于补偿性,而不采用惩罚性赔偿。

虚假陈述侵权损失的计算,主要有两种基础方法:实际损失原则(out-of-pocket losses)和所失利益原则(benefit of the bargain)。实际损失是指交易发生日买卖证券的价格与当日该证券的真实与公允价值之间的差额。依据所失利益原则,损害赔偿限额为购买或出售证券时声称的价值与证券交易时的公允价值之间的差额。

虚假陈述民事赔偿的目的是使投资者由于虚假陈述所受的损失得到补偿,因此,实际损失法更为合适,所失利益法可能导致投资者的损失得不到充分的赔偿。《规定》第30条规定,虚假陈述民事赔偿以投资者的实际损失为限,这是恰当的。

实际损失法下,如何确定公允价值是一个难点,并且在一段时间内证券的公允价值也并非不变,而会呈现一个曲线。美国不同法院之间所采用的方法也各不相同。我国资本市场投机的成分较大,股价通常并不反映公司的真实价值,因此,不宜采用股票的实际价值作为计算基数。以原告购入时的股价与起诉时市价或售价的差价作为原告的实际损失,比较简便易行,但应当扣除掉非虚假陈述因素造成的损失。或者采用虚假陈述更正以后若干天的股票平均价格来替代公允价值。

参考文献:

- [1] 曹顺明, 郎贵梅. 我国信息披露不实的民事责任及其立法完善 [J]. 当代法学, 2002, (4).
- [2] 陈春山. 证券交易法论 (第五版) [M]. 台北: 五南图书出版公司, 2000.
- [3] 陈洁. 证券欺诈侵权损害赔偿研究 [M]. 北京: 北京大学出版社, 2002.
- [4] 胡基. 证券法之虚假陈述制度之研究 [A]. 民商法论丛 (第12卷) [C]. 北京: 法律出版社, 1998.
- [5] 赖英照. 证券交易法逐条释义 [M]. 台北: 三民书局, 1991.
- [6] 王保树. 发行公司信息公开与投资者的保护 [A]. 商事法论集 (第1卷) [C]. 北京: 法律出版社, 1997.
- [7] 王利明, 杨立新. 侵权行为法 [M]. 北京: 法律出版社, 1996.
- [8] 王利明. 违约责任论 (修订版) [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2000.
- [9] 王泽鉴. 1998 意思表示欺诈与侵权行为 [A]. 民法学说与判例研究 (2) [C]. 北京: 中国政法大学出版社, 1998.
- [10] 邢颖. 证券公开文件虚假陈述民事责任的构成要件 [A]. 经济法论丛 (第2卷) [C]. 北京: 法律出版社, 2001.
- [11] 张明远. 证券投资损害诉讼救济论 [M]. 北京: 法律出版社, 2002.
- [12] 张远忠. 论发行公司虚假陈述的民事责任 [J]. 法学, 1998, (1).

The Nature and Characteristics of Civil Liability for Misrepresentation in Financial Reporting

LI Ming-hui

(Department of Accounting, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: There are different views on the nature of civil liability for misrepresentation in financial reporting. Providing true and fair financial statements is a legal duty of listed companies, and making misrepresentations in financial statements infringes the rights to know of investors. Thus, this paper argues the civil liability for misrepresentation in financial reporting is a liability for tort. Furthermore, it's actually a special tort because of the characteristics of securities exchange transactions. It is also beneficial to protect the interest of investors.

Key words: misrepresentation; liability for tort; liability for breach of contract

(责任编辑: 殷雅斐)