

独立董事制度的移植及其本土化^{*}

——基于对500家中国上市公司的问卷调查

唐跃军¹, 肖国忠²

(1. 南开大学 国际商学院, 天津 300071; 2. 南开大学 法政学院, 天津 300071)

摘 要: 中国公司治理中存在的某些问题, 决定了移植独立董事制度的必要性; 但是, “二元制”的公司治理及“一股独大”等特殊国情, 又决定了中国必须实现独立董事制度的本土化而不能不加改造地全盘照搬国外的做法。基于这样的认识, 文章首先介绍独立董事制度的产生和独立董事在公司治理中的有关作用。然后分析中国移植独立董事制度的必要性和可能性。最后, 从基于中国实际的三个方面, 着重探讨如何实现独立董事制度在中国的本土化。

关键词: 独立董事; 独立董事制度; 公司治理; 移植; 本土化

中图分类号: F421.36 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2004)02-0117-15

一、独立董事制度的产生^①

独立董事(independent director)亦称外部董事(outside director)、非执行董事(non-executive director), 是指不在公司担任除董事外的其他职务, 并与其所受聘的上市公司及其主要股东不存在可能妨碍其独立进行客观判断的关系的董事。独立董事发端于英美国家, 是为解决其公司治理中日益暴露的弊端而产生的。

英美等国实行所谓的“一元制”公司治理模式, 即由股东大会选举组成董事会, 再由董事会托管公司财产, 选聘组建经理班子, 并全面负责公司的各种重大决策, 向股东大会负责。此种模式缺乏专门监督经营管理人员的机构, 而由董事会身兼管理与监督双重职能。这种职能上的冲突使得董事会顾此失彼, 即当公司的经理人员不以公司和股东的利益为目标而将公司作为其谋取私利的工具并逐渐在事实上控制了公司时, 董事会往往不能及时发现并予以

收稿日期: 2003-09-26

基金项目: 国家自然科学基金主任基金应急项目(701410011)

作者简介: 唐跃军(1978—), 男, 湖南武冈人, 南开大学国际商学院博士生;

肖国忠(1977—), 男, 湖南洞口人, 南开大学法政学院硕士生。

纠正,这就不可避免地产生了内部人控制(inside control)问题;另一方面,许多公司的董事长往往兼任公司的总经理或首席执行官(CEO),此种情形下,由董事长领导下的董事会来监督董事长控制下的经理层,实际上就是让自己来监督自己。因此,其监督效果也就可想而知了。

鉴于这种“一元制”公司治理模式的缺陷,英美国国家绞尽脑汁试图予以克服。其中对独立董事制度的探索即是其最主要的手段。早在1938年,美国证券交易委员会(SEC)针对 McKesson 和 Robbins 公司丑闻案的调查,首次提出应在公司中设立独立的审计委员会,但在当时并未引起足够的重视。^②1940年,针对当时基金业的弊端,美国国会通过了《投资公司法》,规定投资公司至少40%的董事必须为独立人士,这是美国公司引进独立董事的开始。随着股权的日益分散,公司的中小股民越来越多,公司越来越趋向于公众化。于此情势下,缺乏专门监督机构的“一元制”公司治理模式的缺陷也就愈加充分地暴露出来。即股权的日益分散,使得股东对经理人员的控制力逐步减弱;而由于董事会职能的重叠以及董事会与经理层之间的微妙关系决定了董事会不可能对经理人员施行强有力的监督,有时甚至与经理层联合起来共同损害公司和股东利益,使得内部人控制问题日趋严重。到20世纪60、70年代,发生了一系列公众公司损害中小股东利益的事件,广大股民对上市公司甚至整个证券市场失去了信心,从而引发出许多股民对公司董事会及经理层不信任的法律诉讼案件。此时,为树立公众公司的良好形象,恢复广大股民对证券市场的热情,英美国国家相继普遍性地在公众公司中推选独立董事制度。如1977年,纽约证交所要求每家上市的本国公司设立并维持一个专门的独立董事组成的审计委员会。到了1990年代,《密西根州公司法》率先以立法形式采纳了独立董事制度;英国则针对1980年代国际上几家知名大型公司相继倒闭的现象,于1992年由伦敦几家著名的从事审计和管理规范的研究机构提交了一份名为《社团法人管理财务概述》(Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance)的报告,即“凯得伯瑞报告”。该报告除明确指出董事长和总经理应由二人分别担任外,特别提倡要更广泛地吸收独立非执行董事进入董事会。其在提出的“最佳经营准则”中指出:“董事会中应有足够多的有能力的非执行董事,以保证他们的意见能在董事会的决策中受到充分的重视。”^③至此,独立董事制度在英美国国家蓬勃发展起来。

二、独立董事在公司治理中的职能

关于独立董事在公司治理中的作用,目前流行的观点主要有以下三种:
(1)监督职能。Fama 和 Jensen(1986)认为:独立董事通常有资格来选择、监督、考核、奖励和惩罚企业的经理层,其职责是通过减少经理人和股东之间的冲突来提高企业的效益,因而独立董事的主要功能是解决现代企业所面临的

代理问题。(2)战略职能。Brickly 和 James(1994)的研究显示:独立董事可以运用他们丰富的商业经验、掌握的技术和市场方面的知识,来帮助企业经理层解决经营上的难题;独立董事还可以帮助企业构建重要的商业战略。(3)政治职能。Anup 和 Knoeber(1998)的研究发现:当政治因素对企业(尤其是一些知名的大企业)的影响较大时,企业中常常就会有很多具备政府背景的独立董事。相反,如果企业由于环境污染或者垄断问题而同政府存在较多分歧时,企业中具有律师背景的独立董事就会增多,他们可以为企业提供具有洞察力的意见,帮助企业分析和预测政府的相关行为。

虽然独立董事的职能不仅仅是监督,但监督仍然是独立董事最主要的和具有实质意义的职能^④。而且,英美国家采纳独立董事制度的初衷就是为了解决“一元制”治理模式公司治理模式下监督机制失灵所带来的种种弊端。因此,独立董事在英美公司治理中的职能主要表现为监督经营管理。具体来说,在“一元制”公司治理模式下,由于内部监督机构的缺位以及董事会监督的无力导致了内部人控制问题的产生;而内部人控制问题的存在客观上为经理人员以公司为名谋取私利提供了更为便利的条件。独立董事制的推行旨在让某些身份、地位超然于公司之外的人士进入董事会,从公司和股东利益出发客观地做出决策和公正地评价董事、经理的行为,以促使董事会、经理层更好地为公司工作。独立董事实现监督职能的方式主要有:

其一,行使知情权,促进信息公开。如美国《公司治理原则》规定,公司的执行董事必须就公司经营决策中的重大问题向董事会提供详尽汇报。同时,公司必须设立由独立董事组成的审计委员会,它有权定期了解公司的主要财务指标和财务状况,并将结果及相应的评价意见提交董事会讨论,同时在股东大会召开期间接受股东的质询,准确、完整、及时地将所了解的信息予以公开。

其二,行使表决权。即独立董事可就董事会决议或其他有关事项独立表达同意或否定的意见。如美国纽约证交所规定,独立董事所发表的意见必须在董事会决议中列明;公司的关联交易必须经由独立董事签字后方能生效。

其三,通报权。即如果独立董事认为董事会的经营决策不符合公司和股东利益,或者认为董事会或经理层的行为有违国家法律、政策时,可向股东大会或有关管理部门通报情况。如纽约证交所规定,两名以上的独立董事可以要求召开临时股东大会;独立董事可直接向股东大会、证监会和其他有关部门报告情况。

其四,撤换经理人员。随着独立董事在公司治理中的作用日益明显,美国的独立董事在董事会中所占的比例逐年上升。根据经合组织(OECD)1999年的调查,《财富》美国公司500强中,董事会的平均人数为11人,独立董事为9人,内部董事只有2人。另据美国投资者责任研究中心对标准普尔500家指数中的1165家公司进行考察统计,在11674名董事中,独立董事的比例为

62.2%；而且随着公司规模扩大，独立董事的比例也以每年 1% 的速度增长；从 1995 年的 64.7% 上升到 1996 年的 65.8%，再到 1997 年的 66.4%。^⑤ 这种独立董事在董事会中占多数的情况客观上为董事会撤换不合格的经理人员提供了条件，也在事实上弱化了内部人控制现象。独立董事的一个重要任务是在必要的时候推选出更能推动企业发展的 CEO。Hermalin 和 Weibach (1998) 的研究表明，在一个经营不佳的企业里，如果独立董事在董事会中的比例超过 60% 以上，那么该企业可能更换 CEO 的概率要远远大于那些独立董事比例较低的企业。同时，他认为，当企业的经营恶化时，独立董事会做出快速反应，此时独立董事比例高的企业要更换 CEO 的概率显著大于独立董事比例低的企业。而对业绩高于同行业水平的企业，CEO 更换的概率则大大地降低。^⑥ 这种现象充分说明独立董事在对包括 CEO 在内的公司经营者的监督方面，特别在对他们的业绩评价方面，充分发挥了作用。^⑦

三、中国移植独立董事制度的必要性和可能性分析

1. 中国移植独立董事制度的必要性

(1) 必要性之一：中国公司治理的缺陷。中国的公司治理模式与英美国家不同，中国公司采用的是典型的“二元制”公司治理模式。所谓“二元制”公司治理模式，即股东大会之下设董事会和监事会两个机构，董事会负责管理，监事会则专司监督；监事会成为公司内部必设的一个专门监督机关。

表面来看，中国的“二元制”公司治理模式克服了“一元制”模式内部监督机构缺乏的缺陷，似乎不易出现内部人控制问题，因而不必另设独立董事。但事实远非如此。因为：其一，从监事会的组成来看，中国公司的监事一般来自退居二线的公司原经营、管理人员或公司的党务工作者（如党委书记）。而公司的现任经营管理人员往往是由这些人栽培提拔上来的，他们之间有着千丝万缕的个人感情联系。因此，由他们来监督公司的董事会或经理层，其监督力度可想而知，中国的“二元制”公司治理模式与“一元制”治理模式一样存在监督不力的现象；其二，从监事会的地位来看，“二元制”模式将监事会单设为股东大会领导之下的一个独立监督机构，这种“监督机构的单设虽使监控者相对被监控者有了更大的独立性，但同时也造就了不同于经营层的另一个领导集团，形成了公司内部两种权利团体间的对立，从而监控者获取监控信息带来制度上的困难。”^⑧ 此时，如果被监控者出于敌意对监事会的监督行为不予配合，则监督工作很难顺利进行；而如果监事会强行要求董事会或经营层配合其监督，那么地位上的独立完全可以成为董事会和经营层拒绝其要求的冠冕堂皇的理由；其三，从监事会的职权来说，中国法律没有明确赋予监事会以业务监督权，这就为监事会行使此项职权带来了困难；而就财务监督权来说，由于监事会成员不一定具备财务知识，因此，由他们来进行财务监督，很多情况下只

是做做样子而已。可见,中国公司治理中存在的上述缺陷决定了移植独立董事制度是必要的。

(2)必要性之二:世界潮流。从世界范围来看,引进独立董事制度已成为一种新的潮流。以日本为例,索尼公司在1997年6月率先进行公司治理改革,引入执行官体制,减少了公司董事的数量(从38名减少到10名),增加外部董事在董事中的比例(10名董事中有3名外部董事)。紧随索尼公司之后,改革公司董事会,引入执行官体制,任命外部董事的公司也逐渐增加。根据“日本经济新闻”2001年6月的问卷调查,在接受调查的公司中,35.7%的公司已经引入执行官体制;14.1%的公司正准备引入这一体制,两者合计接近50%;38.8%的公司已经任命了外部董事;24.2%正在考虑任命外部董事。^⑨日本还在公司中设立了类似于英国公司审计员的监察人,他可以看作是事实上的独立董事。其独立性主要表现在:监察人不得兼任公司或子公司的董事、经理及其他职务;监察人的报酬由公司章程单独做出规定或由股东大会以决议确定;监察人在一定程度上也独立于监事会,即监事会的决议对各监察人不具有限制力,即使监事会做出了决议,如果单个监察人认为该决定妨碍了自己监察权限的行使,也可以无视该决定。

就德国来说,其公司独立董事的人数相对较少,但公司中一般至少有一名独立董事,其主要职责是在股东利益与职工利益发生冲突时,起利益仲裁人的作用。另外,针对东南亚金融风暴对韩国的影响,2000年5月,一些学者在向韩国政府提交的报告中指出,韩国公司治理弱化是导致1997年韩国金融危机的主要原因,同时他们在报告中又提出了一项重要建议,在韩国企业引入独立董事制度。^⑩

以上趋势从一个侧面充分说明了独立董事制度在公司治理中的重要作用,这一方面为中国引进独立董事制度以改善上市公司治理、提高公司治理的质量提供了很好的借鉴作用;另一方面,在中国加入“WTO”后,从顺应世界潮流,实现与国际接轨的角度来看,中国也应该引进独立董事制度。

2. 中国移植独立董事制度的可能性

从中国证监会2001年8月颁布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(以下简称《指导意见》)的有关规定来看,担任独立董事须具备两个基本条件:一是必须具有独立的地位;二是必须具备比较丰富的相关专业知识。^⑪这种最低限度的要求为中国引进独立董事制度以改善上市公司治理提供了可能。具体来说,首先,由于独立董事地位独立,其与公司无重大实质性利益关系,这就使得他能以局外人、仲裁人的眼光客观、公正地评价公司业绩和董事、经理的行为,从而弥补了监事会因私人感情因素而疏于行使监督职权的缺陷;其次,独立董事丰富的专业知识使得其在行使监督职权时能够驾轻就熟;再次,独立董事作为董事会的成员,其通常参与了董事会对重大事项的整

个决策过程,因而,其对经营管理信息有比较充分、全面的了解,这为独立董事有效实施监督提供了可能。

从中国较早引入独立董事的公司来看,独立董事制度在公司治理中一般都起到了很好的作用。如 1999 年,广州白云山制药股份有限公司聘请两名独立董事,并根据其意见对产业结构进行调整后,当年主营业务收入同比增加 80%多,并一举扭亏为盈;北京万东医疗在 1998 年设立独立董事后,几年内也实现了持续稳定发展。这些成功例子为中国在上市公司中全面推行独立董事制度起到了很好的表率作用,也充分表明独立董事制度对完善中国传统公司治理模式具有非常重要的意义。对此,我们所做的调查也充分证明了这一点(参见表 1)。

表 1 独立董事在上市公司中的主要作用

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
独 立 董 事 在 上 市 公 司 的 主 要 工 作 (多 选)	参与制定公司重要决策	293	90.43
	以专家身份诊断解决公司发展遇到的问题	244	75.31
	为公司中高层管理人员提供专业培训	66	20.37
	对关联交易发表专门意见	290	89.51
	对公司重大信息的披露工作进行监督和审核	231	71.30
	其他	9	2.78

资料来源:据 2002 年 5 月南开大学国际商学院“基于公司治理的企业信用内部约束机制研究”项目组联合深圳证券交易所所作问卷调查整理,共有 324 家公司选择了该问题。

调查结果表明,独立董事所起的积极作用是显而易见的,也就是说,在中国移植独立董事制度是完全可能的,而且已经取得了初步的成功。在回答相关问题的 324 家上市公司中,293 家认为独立董事在上市公司的主要工作是参与制定公司重要决策,占调查总数的 90.43%,244 家认为独立董事在上市公司的主要工作是以专家身份诊断解决公司发展遇到的问题,比例亦高达 75.31%。而独立董事的监督职能则主要体现在如下三个方面:

(1)加强对上市公司的外部监督。由于在《指导意见》中赋予了独立董事一定的权限,即上市公司在进行关联交易、内部分配以及资产重组等经营活动中,独立董事需签字同意并发表声明,以显现独立董事对上市公司的外部监督作用。问卷调查显示,324 家上市公司中的 89.51%,即共 290 家上市公司认为独立董事的主要作用之一是对关联交易发表专门意见,另有 231 家上市公司认为独立董事的主要工作之一是对公司重大信息的披露工作进行监督和审核。

(2)使上市公司的运作更加规范。独立董事制度使上市公司董事会运作

更加规范。问卷调查清楚地表明,参与制定公司重要决策、对关联交易发表专门意见、对公司重大信息的披露工作进行监督和审核都已成为独立董事在上市公司所起的主要作用。

(3)使决策的民主化得到了体现。调查显示,参与制定公司重要决策、对关联交易发表专门意见是最常见的独立董事的主要工作。这就使“内部人控制”和“一言堂”现象得到一定的缓解,从而提高了上市公司决策的透明度和民主性。

四、实现独立董事制度在中国的本土化

虽然我们提倡引进独立董事制度,但“引进”决非是简单地全盘照搬,而是需要经过加工改造,即必须实现独立董事制度在中国的本土化,原因在于,虽然引进独立董事制度主要是为了解决公司监控的问题,但是,公司监控决非一种单纯的制度设计,^⑩它“受各国过去社会、文化、政治、法律、产业组织形态等背景影响,其发展存在所谓的路径依存(path dependence),在可预见的未来,还将依此形式发展下去,并且数种不同的公司监控体系将同时并存。”^⑪

就中国来说,一方面,中国属于传统的“二元制”公司治理模式,不存在监督机构缺位的问题,而只是存在监督机制不完善的问题。因此,我们引进独立董事制度旨在弥补现有监督机制的缺陷而非废弃传统的“二元制”模式而另起炉灶。即在可预见的将来,独立董事制度与监事会制度将同时并存发展;另一方面,美国公司与中国公司所处的背景是不同的。美国独立董事制度的设计以股权高度分散为前提,旨在解决因股权高度分散所带来的内部人控制问题。因此,独立董事在一定程度上代表所有股东,以维护全体股东的利益为目标;而中国的上市公司大多存在大股东,大股东实际操纵和控制着董事会,从而使董事会的经营决策中可能以损害中小股东利益为代价而以满足大股东的利益为目标。因而,中国引进独立董事制度的目的在于防止管理者的欺诈,制约大股东和不正常关联交易,以保护广大中小投资者的利益。这种公司所处背景的差异决定了独立董事制度价值取向的不同,进而又决定了在制度设计上必须有所区别。因此,如果不加改造地盲目照搬英美国家的独立董事制度,不仅不可能解决中国目前公司治理中存在的问题,反而有可能破坏现存制度的结构平衡,最终落得个“画虎不成反类犬”的结局。所以,我们必须实现独立董事制度在中国的本土化,具体来说,需要注意以下几个问题。

1. 独立董事与监事会的职能平衡

引进独立董事制度后,作为“二元制”公司治理模式的国家,中国的公司治理中便有了两套监督机制,即独立董事的监督和监事会的监督。调查显示,65.99%的上市公司认为独立董事与监事会的职能存在一定程度的重复,另有4.03%的上市公司认为独立董事与监事会的职能完全重复,如表2所示。

表 2 独立董事与监事会的关系

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
监事会与独立董事的职能是否重复	完全重复	16	4.03
	一定程度重复	262	65.99
	不重复	119	29.97
总 计		397	100

资料来源:同表 1。

如何协调好二者的关系,从而既让独立董事切实起到弥补监事会监督不足的作用,又不造成二者的职能冲突或重叠,这是我们面临的一个重要问题。要解决这个问题,应该把握的两条基本原则是:其一,根据二者不同的功能定位,划定各自的职权范围,使两种监督方式能够相辅相成,相互为用,提高监督效率;其二,在尽可能保持原有公司治理平衡的前提下,实现独立董事监督对监事会监督的有效补充。

具体来说,首先,在“二元制”模式下,监事会是作为一个独立于董事之外的常设性监管机构,它一般不参与董事会的决策过程,而只是在事后对董事、经理的行为予以监督,因此,监事会的监督便具有经常性、事后性、外部性的特点;与之相反,由于独立董事是作为董事会的组成人员,其往往参与了重大事项的决策过程,如果其认为董事会决议违反了法律或公司章程,可以及时地在董事会会议上发表意见或行使否决权,从而在董事会决议通过前纠正执行董事的行为;但由于独立董事往往为兼职董事,其自己往往有更为重要的正式职业,这就决定了独立董事只可能参与董事会的重大决策而不可能经常性地施行监督。所以,独立董事的监督便具有事前监督、内部监督和非经常性监督的特点。两种监督方式截然相反的特点为我们设置互补性的监督机制提供了可能。即凡属有关公司长远发展的重大决策如资产重组、产权购并等重大事项决策的做出,由独立董事实施监督;而有关这些决策的执行以及某些非重大事项如董事、经理人员在执业活动中的道德行为、职工利益保护等事项则由监事会进行监督。

其次,中国《公司法》仅规定了监事会的财务监督权、纠偏权、召开临时股东大会的提议权等。实践中,仅有这几项权力远远不足以对董事会及经理人员起到很好的监督作用;而且,由于《公司法》没有规定实现这些权力的具体途径,因此就监事会的这几项权力来说,也往往流于形式。基于此,我们认为应该赋予独立董事足以真正起到监督效力的某些职权以弥补现有公司法规定的不足。具体来说,这些权力应当包括:(1)业务监督权,即对内部执行董事及经理人员执行业务的情况进行监督,包括对其行为的合理性、合法性及其效率的监督;(2)临时股东大会的召集权。即当独立董事认为有必要召开临时股东大

会时,可以直接向股东发出通知要求召开临时股东大会而不必向董事会提议,这样可避免董事会对其提议置之不理的情况发生;(3)公司代表权。通常情况下,公司代表权应属于董事会,这是因为公司决策的做出以及与外界进行业务往来通常由董事会来施行时,董事会是公司的当然代表。但在某些时候,如董事或董事兼任的经理人员与公司进行关联交易时,由于董事作为当事人,客观上不能代表公司与自己进行交易,因此应由独立董事代表公司与之交易;(4)特殊情况下的起诉权。即当董事或董事兼任的经理人员有损害公司利益的行为而需要追究其责任时,独立董事可以代表公司对董事或经理人员提起诉讼,以维护公司利益。

2. “一股独大”与“内部人控制”问题

据有关资料显示,截止2001年4月末,在全国1102家发行A股的上市公司中,由第一大股东控股50%以上的就占了上市公司总数的79.2%;第一股东为国家持股的占65%,第一股东为国有法人股的占31%,二者之和所占比例高达96%。这一现象充分表明中国的上市公司普遍存在着“一股独大”的情况。^③由于中国的股东大会实行一股一票原则,因此,“一股独大”的直接结果是,由股东大会选举产生的董事会事实上处于大股东的控制之下,甚至第一大股东直接出任董事,控制董事会。问卷调查结果显示:中国现有上市公司董事会候选人的提名基本上由控股股东和其控制的董事会把持(参见表3),公司董事候选人的提名人主要为控股股东和董事会的占78.08%。

表3 公司董事候选人的提名

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
公司董事候选人的提名人主要为	控股股东	160	40.30
	董事会	150	37.78
	持有或合并持有公司股份5%以上的其他股东	71	17.88
	董事会提名委员会	8	2.02
	其他	9	2.27
总 计		397	100

资料来源:同表1。

如此,形成的局面是:(1)接受调查的公司的现任董事长中91.94%和控股股东有直接或间接的关系,其中直接由控股股东推举提名的董事当选的占72.29%(参见表4);(2)如表5所示,397家接受调查的公司董事会中由控股股东推举或任职于控股股东的董事超过董事会成员的1/3的为293家,占73.80%,其中超过董事会成员1/2的有175家,占44.08%。很明显,董事会完全被控股股东或大股东所控制。

表4 公司现任董事长的状况

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
公司现任董事长	由控股股东推举提名的董事当选	287	72.29
	任职或曾任职于控股股东	57	14.36
	任职于最终控制人或其推举提名的董事当选	21	5.29
	其他	32	8.06
总 计		397	100

资料来源:同表1。

表5 公司董事会中由控股股东推举或任职于控股股东的董事

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
公司董事会中由 控股股东推举或 任职于控股股东的 董事在董事会 中所占的比例为	超过董事会成员的1/2	175	44.08
	超过董事会成员的1/3, 但未超过董事会成员的1/2	99	24.94
	超过董事会成员的1/3	19	4.79
	不足董事会成员的1/3	104	26.20
总 计		397	100

资料来源:同表1。

中国上市公司的另一个现象是,董事会成员往往还兼任经理人员,许多公司的董事长往往也就职公司的总经理。据调查显示,在1998年被调查的530家样本上市公司中,董事长和总理由一人兼任的有253家,占样本总数的47.7%,公司的经理层实际上由董事会所掌控。^⑨这样一来,大股东控制着董事会,董事会控制着经理层,最终的结果就是,经理层和董事会都处于控股股东的控制之下。这为大股东在与中小股东利益发生冲突时,通过董事会作出有利于自己的经营管理决策提供了可能,从而形成了有中国特色的“内部人控制”现象。由此可见,中国所谓的“内部人控制”问题与美英国家的“内部人控制”问题有着完全不同的涵义:在美国,由于股权高度分散而导致公司的内部人控制;而在中国,则由于以股权高度集中于以国家为特征的股权结构不合理而导致的内部人控制。^⑩中国“一股”独行天下的“内部人控制”实质是控股股东的控制。

因此,中国引进独立董事制度的情况便不同于美英国家,其目的在于通过独立董事客观、公正地监督和评价董事会和经理层的行为,制约大股东不正常的关联交易以及大股东以损害中小股东利益为代价而自肥的经营管理决策行为,保护广大中小投资者利益。与之相关的一个问题是,为确保独立董事真正成为广大中小股东利益的代表,在独立董事的选举任命上就应该实行大股东回避制或大股东有限制地投票制,以防止大股东以“一股一票”原则控制独立董事。在这方面,世界上有些国家的做法值得我们借鉴。如比利时公司法规定,单个股东在股东会上的表决票数不得超过表决总票数的20%,也不得超

过与会表决总数的 40%；1989 年美国宾州的公司法也含有如下条款：任何股东，不论其拥有多少股票，最多只能享有 20% 的投票权。^⑦

3. 关于独立董事“知情权”的制度设计

所谓独立董事的知情权，即是独立董事对公司的经营决策予以了解的权利，它是独立董事行使其他权利的基础。中国目前广大中小投资者的利益得不到保护，最主要的一个原因在于同大股东相比，其在信息把握上处于劣势，知情权没有得到充分保护。因此，通过制度设计以保证独立董事的知情权，再由独立董事将其所知悉的信息传达给中小股东或直接代表中小股东做出决策便成为我们必须解决的一个问题。在一般情况下，独立董事的信息来源只能依靠公司的经营管理层。有关问卷调查也证实了这一点，如表 6 所示。

表 6 独立董事获取信息的主要渠道

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
独立 董 事 获 取 信息的主要渠 道(多选)	听取董事长的介绍	204	63.55
	听取经理层的汇报	203	63.24
	通过董事会秘书获得有关信息	293	91.28
	公司定期或不定期地提供书面材料	286	89.1
	自行搜集有关资料	121	37.69

资料来源：同表 1。

但是，应当注意到，代理人的道德风险和逆向选择问题，以及股东董事们为了自身效用而损害中小股东利益现象的存在使独立董事获得的往往是不完全的信息。因此，信息获得的完备与准确与否是独立董事制度完美运行需要解决的另一问题。问卷调查表明，在影响独立董事发挥作用的三大主要原因中，无法获得公司的全面信息位于第二位，占接受调查的上市公司的 14.64%（参见表 7）。

虽然有关独立董事信息和知情权的调查（如表 8 所示）显示，85.94% 的上市公司认为独立董事与其他董事获得完全的信息和具有同等的知情权，但实际情况并不如此乐观，否则，又何出现表 7 所列的调查结果？

表 7 影响独立董事发挥作用的主要原因

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
影 响 独 立 董 事 发 挥 作 用 的 主 要 原 因 (多选)	受制于大股东或实际控制人	46	14.33
	参与公司事务的时间和精力有限	295	91.9
	待遇偏低，缺乏激励	24	7.48
	无法获得公司的全面信息	47	14.64
	自身的素质和能力有限	24	7.48

资料来源：同表 1。

表 8 独立董事信息和知情权

问 题	项 目	选择数目	比例(%)
独立董事是否与其他董事获得同样的信息和同等的知情权	完全一样	275	85.94
	大部分	45	14.06
	小部分	1	0.31
	几乎没有		
总 计		320	100

资料来源：同表 1。

具体来说,我们可以考虑通过以下途径来确保独立董事的知情权:(1)建立执行董事向独立董事定期汇报制度,要求执行董事及时、完整、准确地向独立董事提供公司的有关资料和报告;(2)实行独立董事轮流上岗制度。由于独立董事为公司工作的时间一般不会太长(中国《指导意见》规定的最低限度为每年 15 个工作日),这就为独立董事充分了解信息带来了困难。但是,由于每家上市公司聘用的独立董事通常不止一人,因此,我们可以设计在保证最低工作时限的基础上,由独立董事每次派一人轮流参加董事会会议,再由此各独立董事向其他独立董事汇报会议的有关信息,从而共同做出决定。这样,单从每个独立董事的角度来看,其正式工作时间没有延长,但从整体来讲,独立董事为公司工作的时间增多,从而有利于知情权的充分行使;(3)采纳独立董事专项职权行使制度。如赋予独立董事聘请外部审计人员和咨询人员的权力,要求这些人员只向独立董事负责;(4)设计特殊委员会中独立董事占多数比例的制度。这些委员会包括薪酬委员会、审计委员会、提名委员会等,这样可保证独立董事对公司重要事项的参与以及对重大事项从形成到决定的全过程有充分的了解。

* 本文为南开大学国际商学院李维安教授主持的国家自然科学基金主任基金应急项目《基于公司治理的企业信用内部约束机制研究》(项目编号:70141011)的研究成果之一。

注释:

- ①课题组主要同深圳证券交易所合作并通过自我渠道,对深交所 500 家上市公司(包括部分在上海证券交易所上市的公司)2001 年的公司治理与经营管理状况进行问卷调查(共收回问卷 406 份,回收率为 81.2%),然后根据调查问卷所获取的数据,建立调查数据库;同时对同样的 406 家上市公司,通过 2001 年年报等相关资料对其公司治理以及经营活动数据进行筛选建立报表数据库,作为本次研究的数据基础。
- ②徐碧琳:《上市公司独立董事制度研究——中美上市公司独立董事制度之比较》,《外国经济与管理》2002 年第 1 期,第 22 页。
- ③Cadbury Commission. Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate

Governance, December 1992.

- ④彭真明、江华：《美国独立董事制度与德国监事会制度之比较——也论中国公司治理模式的选择》，《法学评论》2003年第1期，第37页。
- ⑤世界经合组织：《1999年世界主要企业统计指标的国际比较》，2000年6月。
- ⑥Hermalin, Benjamin E. and Michael S. Weisbach. Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO, American Economic Review, 1998.
- ⑦蔡元庆：《独立董事与上市公司的经营监督机制》，《当代法学》2003年第2期，第46页。
- ⑧蒋大兴：《独立董事：在传统框架中行动？（上）——超越公司治理改革的异向思维》，《法学评论》2003年第2期，第29页。
- ⑨潘泽清：《公司社区治理机制与转轨中的日本公司治理》，《世界经济研究》2003年第3期，第84页。
- ⑩娄芳：《国外独立董事制度的研究现状》，《外国经济与管理》2001年第12期，第25页。
- ⑪中国证券监督管理委员会：《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，2001年8月23日。
- ⑫蒋大兴：《独立董事：在传统框架中行动？（上）——超越公司治理改革的异向思维》，《法学评论》2003年第2期，第28页。
- ⑬黄铭杰：《公司监控与监察人制度改革论——超越“独立董事”之谜思》，《台大法学论丛》第29卷第4期，转引自蒋大兴：《独立董事：在传统框架中行动？（上）——超越公司治理改革的异向思维》，《法学评论》2003年第2期，第28页。
- ⑭何孝星：《析独立董事制度与监事会制度的优劣比较及其制度安排》，《经济学动态》2001年第8期。
- ⑮彭真明、江华：《美国独立董事制度与德国监事会制度之比较——也论中国公司治理模式的选择》，《法学评论》2003年第1期，第40页。
- ⑯黄少安、张岗：《中国上市公司股权融资偏好分析》，《经济研究》2001年第11期。
- ⑰程宗璋：《论中国公司经理权约束机制的路径思考》，《经济与管理研究》2003年第1期，第55页。

参考文献：

- [1](德)罗伯特·霍恩(楚建译). 德国民商法导论[M]. 北京: 中国大百科全书出版社, 1996.
- [2](日)青木昌彦(张春霖译). 转轨经济中的公司治理[M]. 北京: 中国经济出版社, 1995.
- [3]Agrawal, Anup, Knoeber, Charles R. Managerial compensation and the threat of take-over[J]. Journal of Financial Economics, 1998, 47(2): 219~239.
- [4]American Law Institute. Principles of corporate governance: Analysis and recommendation[J]. 1994, 1. 34.
- [5]Baysinger B D, H and N Butler. Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition[J]. Journal of Law, Economics and Organization, 1985, 1, pp:101~124.
- [6]Brickly James A, Ronald C. Lease, Clifford W. Smith, Jr. Corporate voting: Evidence from charter amendment proposals[J]. Journal of Corporate Finance. 1994.

- [7]Cadbury Commission. Report of the committee on the financial aspects of corporate governance. December 1992.
- [8]Fama, Eugene, Micheal Jensen. Separation of ownership and control[J]. Journal of Law and Economics, 1986, 26(2): 301~325.
- [9]Hermalin, Benjamin E. , Michael S. Weisbach. Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO[J]. American Economic Review, 1998.
- [10]蔡元庆. 独立董事与上市公司的经营监督机制[J]. 当代法学, 2003, (2).
- [11]程宗璋. 论中国公司经理权约束机制的路径思考[J]. 经济与管理研究, 2003, (1).
- [12]何孝星. 析独立董事制度与监事会制度的优劣比较及其制度安排[J]. 经济学动态, 2001, (8).
- [13]黄少安, 张岗. 中国上市公司股权融资偏好分析[J]. 经济研究, 2001, (11).
- [14]蒋大兴. 独立董事: 在传统框架中行动? (上)——超越公司治理改革的异向思维[J]. 法学评论, 2003, (2).
- [15]娄芳. 国外独立董事制度的研究现状[J]. 外国经济与管理, 2001, (12).
- [16]梅慎实. 现代公司治理规范动作论[M]. 北京: 中国法制出版社, 2002.
- [17]潘泽清. 公司社区治理机制与转轨中的日本公司治理[J]. 世界经济研究, 2003, (3).
- [18]彭真明, 江华. 美国独立董事制度与德国监事会制度之比较——也论中国公司治理模式的选择[J]. 法学评论, 2003, (1).
- [19]世界经合组织. 1999年世界主要企业统计指标的国际比较[J]. 2000, (6).
- [20]徐碧琳. 上市公司独立董事制度研究——中美上市公司独立董事制度之比较[J]. 外国经济与管理, 2002, (1).

Transplantation and Indigenization of Independent Director Mechanism ——Based on a Questionnaire Survey on 500 Chinese Listed Corporations

TANG Yue-jun¹, XIAO Guo-zhong²

(1. International Business School, Nankai University, Tianjin 300071, China;

2. School of Law, Nankai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: The flaws of corporate governance of Chinese corporations make it necessary to transplant independent director mechanism. But the special characteristics of the governance of “dual corporate governance system” and “the final-say as a big shareholder” decides that we must indigenize independent director mechanism instead of wholly accepting such mechanism without some necessary changes. With these (下转第140页)

Sunk Costs, Deflation, and the Strategic Exit of State-owned Enterprises

TANG Ji-jun¹, GUO Yan-li²

(1. Post-doctor Station, Liaonin University, Liaonin 110036, China;

2. School of Economics, Liaonin University, Liaonin 110036, China)

Abstract: Combining the initial condition for institutional transition in China—the characteristics of the twisted industrial structures on the basis of loosing the hypothesis premise of the neo-classical competition theory, the paper analyses the cause of deflation by introducing such production factors as sunk costs. Since those large state-owned enterprises in China themselves lack comparative advantages and are liable to deficit and because the sunk cost of the fixed capital investment of state-owned enterprises cannot withdraw from the market, thus leading to excessive competition, which results in the fall of prices, profit rates as well as decrease of investment, the current deflation in China thus occurs. The paper offers that policies dealing with deflation from the perspective of sunk costs should carry out the strategic exit of state-owned enterprises and reduce the number of sunk costs.

Key words: deflation ; sunk costs; strategic exit; state-owned enterprises

(上接第 130 页)

viewpoints, the paper first introduces the emergence of independent director mechanism and functions of independent director in corporate governance. Then, it discusses the necessity and possibility of transplanting independent director mechanism in China. Finally, it focuses on how to realize indigenization of independent director mechanism in China from three aspects based on specific realities in China.

Key words: independent director; independent director mechanism; corporate governance; transplantation; indigenization