

Independent Directors of
Listed Companies in China's Institutional Context



中国制度背景下的 上市公司独立董事研究

全 怡◎著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

中国制度背景下的上市公司 独立董事研究

全 怡 著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中国制度背景下的上市公司独立董事研究 / 全怡著.
—北京: 经济科学出版社, 2016. 12
ISBN 978 - 7 - 5141 - 7555 - 4

I. ①中… II. ①全… III. ①上市公司 - 董事 - 研究 - 中国 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 304163 号

责任编辑: 白留杰
责任校对: 刘 昕
责任印制: 李 鹏

中国制度背景下的上市公司独立董事研究 全 怡 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142
教材分社电话: 010 - 88191354 发行部电话: 010 - 88191522

网址: www.esp.com.cn

电子邮箱: bailiujie518@126.com

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: <http://jjkxcbs.tmall.com>

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 12.5 印张 220000 字

2016 年 12 月第 1 版 2016 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7555 - 4 定价: 39.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: dbts@esp.com.cn

前 言

董事会由于把提供资本的股东和使用这些资本创造价值的经理人联结起来,因而被认为是市场经济中公司治理机制的核心(Hermalin, Weisbach, 1998),为公司的权益资本和管理雇佣契约提供了治理上的安全措施(于东智, 2003)。企业营运过程中产生的道德风险和“内部人”控制是现代公司治理结构需要解决的核心问题(娄芳, 原红旗, 2002)。为了防止控股股东及管理层的利益侵占行为,20世纪30年代独立董事制度在美国应运而生。上市公司独立董事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进行独立客观判断的关系的董事。作为成熟市场国家标准的公司治理机制,这一制度在西方国家发挥的积极作用已经得到越来越多学者的证实。然而,理论界对我国董事会独立性的公司治理效应并未形成一致认识(郑志刚, 吕秀华, 2009),甚至出现相互矛盾的研究结论。

人员构成是影响董事会运作效率的重要因素之一。在考察独立董事治理绩效之前,我们首先需要了解独立董事这一群体的个人特征。在对独立董事制度的起源与发展、独立董事制度在中国的实施、独立董事的界定以及独立董事的相关研究等问题进行简单概述后(第1章)。第2章从职业背景、籍贯、工作地点、教育水平、第一学历和年龄等方面逐一对独立董事的个体特征进行了描述。对我国A股市场2002~2013年独立董事人员构成的统计结果显示:从职业背景来看,来自高校、党校、研究院等事业单位的学者构成了独立董事群体的最重要组成部分,约占43.30%。从籍贯来看,独立董事主要集中在经济或教育发展水平较高的地区。其中,人数最多的四大省份依次为浙江、江苏、山东和湖南。从工作地点来看,北京、上海和广东是上市公司选拔独立董事最重要的三大区域。独立董事全职工作地点的地区分布一方面反映了地区间经济发展的差异;另一方面则凸显了北京的经济政治中心地位以及广东、上海在资本市场中的优势。从教育水平来看,有61.71%的独立董事具有硕士研究生及以上文凭。从第一学历来看,来自上海财经大学、北京大学、中国人民大学、中

南财经政法大学和清华大学的独立董事人次最多。从年龄来看,独立董事主要集中在40~69周岁。

在第3章中,以我国沪深两市A股上市公司为样本,首先使用独立董事兼职个数(横向经验)和任职年限(纵向经验)度量了独立董事的任职经验,然后从企业违规的视角检验了任职经验是否有助于独立董事更好地发挥监督职能。研究结果显示:(1)在抑制上市公司违规方面,具有较高任职经验的独立董事的确发挥了更好的公司治理作用;同时,独立董事的这一监督作用遵循“反木桶原理”。(2)而上市公司所在地的法治化水平进一步强化了资深独立董事的这一监督作用。(3)细化任职经验的结果表明,独立董事的同行业和大规模公司任职经验在抑制企业违规中发挥了更好的监督作用。本章研究不仅丰富了独立董事个人特征和企业违规的相关文献,同时也为上市公司选聘独立董事提供了一定的借鉴。

独立董事与任职公司之间的空间距离直接影响着独立董事履行相关职责所要花费的时间。而履行相关职责耗费的时间和精力构成了独立董事所有成本的最重要组成部分(谭劲松等,2006)。可以说,我国独立董事与任职公司之间这种空间距离上的差异性为我们研究独立董事精力分配提供了良好的基础。

第4章,使用“独立董事亲自出席董事会会议的比例”和“当任职公司面临困境时,独立董事继续留在董事会的意愿”衡量其对任职公司的精力投入,我们从声誉和距离的视角对以下问题进行了探讨:同时任职多家公司的独立董事如何在不同公司之间分配自己有限的时间和精力?而投入时间和精力差异是否又会对独立董事的公司治理绩效产生影响?研究发现:(1)同时任职多家公司的独立董事在精力分配上存在偏好,独立董事对声誉相对高、空间距离相对近、交通时间成本相对低和交通更便利的公司投入了更多的精力,表现为更多的亲自出席了以上任职公司的董事会会议。(2)当任职公司距离较远时,独立董事差别化对待不同声誉公司的现象更为明显。(3)同时任职多家公司的独立董事也更可能在任期未满时由于会计业绩恶化而离开声誉相对低、距离相对远的公司。(4)独立董事投入精力的不同会带来治理绩效上的差异。具体表现为,将所在公司视为相对高声誉公司的独立董事比例越大,则总经理超额薪酬越低、薪酬业绩敏感性越高;将所在公司视为相对近距离公司的独立董事比例越大,总经理超额薪酬越低。本章研究提供了多席位独立董事差别化对待不同公司的经验证据,不仅从理论上丰富了关于独立董事行为特征和治理绩效的研究,同时也从实务上为上市公司选聘独立董事提供了依据。

与其他国家相比,我国独立董事在人员构成上呈现出明显的特征:韩国 20% 的外部董事来自学术界 (Francis et al., 2015); 而我国相应的这一比例高达 43.3%。美国在 1998~2011 年标准普尔指数选取的公司中,董事会成员至少有一名教授的比例约占 40%,教授平均约占 14.3% (Francis et al., 2015); 而我国在 2002~2014 年所有 A 股主板上市公司中,独立董事成员至少有一名学者的比例高达 78.4%,学者平均约占 55.7%。可以说,独立董事的最大比例由学者构成,形成了我国独有的公司治理特征。独立董事制度起源于西方,国内现有关于独立董事的研究更多也是借鉴西方,对我国特有元素的考虑较少。目前,国外有关独立董事学术背景的研究正在陆续展开。如 Audretsch 和 Lehmann (2006)、Jiang 和 Murphy (2007)、White 等 (2014) 和 Francis 等 (2015)。国内的这一研究相对空白。诚如钱穆先生所言,“中国政与学合,西方政与学分,此亦中西文化相异一大端”^①。针对西方学者型独立董事的研究结论或许并不适用于中国,对中国的解释力度可能也相对有限。这或许也是在我国独立董事治理效应的问题上并未形成一致认识的原因之一。

针对我国独立董事在人员构成上的这一独特性,第 5 章首先从专业背景、籍贯、任职高校、职称、教育水平、第一学历和年龄等方面逐一对学者型独立董事的个体特征进行了描述。从专业背景来看,学者型独立董事更多地集中在会计、经济管理和法学等专业。其中,从事会计学专业研究的学者型独立董事约占 30.50%,这与《指导意见》对独立董事中至少包括一名会计专业人士的要求相吻合。从籍贯来看,学者型独立董事主要集中在经济或教育发展水平较高的地区。其中,人数最多的四大省份依次为浙江、江苏、山东和湖南。从任职高校来看,来自中国人民大学、上海财经大学、清华大学、北京大学和厦门大学的学者型独立董事最多。从学术职称来看,有 87.02% 的学者型独立董事具有教授头衔,表现出较强的专业知识技能。从教育水平来看,有 59.29% 的学者型独立董事具有博士研究生学历,表现出较强的学习能力。从第一学历来看,来自上海财经大学、厦门大学、中国人民大学、中南财经政法大学和北京大学的学者型独立董事人次最多。从年龄来看,学者型独立董事主要集中在 40~59 周岁,略年轻于其他背景的独立董事。

其次,从供给和需求的角度对上市公司聘请学者担任独立董事的影响因素进行了分析。结果显示:从供给的角度来看,当地高校数量(教职工或专任

① 引自钱穆《晚学盲言》第十八章“政与学”,第 265 页。

教师人数)越多,则上市公司聘请学者担任独立董事的概率越大;从需求的角度来看,上市公司的业务复杂度越高、行业竞争越激烈、成长能力越强,则聘请学者担任独立董事的概率越大。同时,进一步考察了不同规模和不同产权性质下,上市公司聘请学者担任独立董事的决策差异。

最后,对学者型独立董事因任职公司信息披露违规而遭受监管处罚后的声誉惩罚与溢出效应进行了探讨。研究发现市场对学者型独立董事的违规行为作出了更加严厉的惩罚。具体表现为:当任职公司出现信息披露违规,独立董事由于未能尽到勤勉尽责义务而遭受证监会或交易所处罚时,市场对有学者型独立董事被罚的公司作出了更为负面的反应;同时,与非学者型独立董事相比,在处罚宣告日前后短窗口内,学者型独立董事任职的其他上市公司也出现了更大的股价跌幅。学者型独立董事遭受处罚在一定程度上对同一高校其他学者的聘请行为产生了影响,表现出负面溢出效应。本章研究反映了个体声誉对组织的“双刃”效应,知名学者出任独立董事在给公众带来多一份信赖的同时,也会由于自己的失当行为导致任职公司遭受更大的惩罚。

独立董事制度在中国的适用性颇受争议,何种群体更能胜任独立董事也是理论和实务界从未停止的探索。在这一问题上,现有文献大都以兼职公司(即担任独立董事的上市公司)为切入点,探讨不同独立董事在公司治理中的差异。然而,管理者才能是一种稀缺资源,独立董事在兼职公司投入的时间会挤占其在全职公司的工作时间(Canyon, Read, 2006)。独立董事身份会给独立董事的全职工作带来何种影响,现有文献少有涉及。

在第6章中,以我国2002~2012年A股上市公司为样本,尝试探讨了证券分析师的独立董事身份对其预测行为的影响。研究发现:被聘为上市公司独立董事的证券分析师主要来自明星分析师;与其他跟踪聘任上市公司的非独立董事分析师相比,独立董事分析师对聘任上市公司发布了显著乐观的预测评级和盈余,但与独立董事分析师跟踪的非聘任上市公司相比,其并没有对聘任上市公司发布显著乐观的预测评级和盈余。由此可见,上市公司倾向于聘任更拥护自己的“乐观型”分析师,而非更了解自己的“准确型”分析师。而在担任独立董事后,分析师的预测及时性并未发生显著变化,预测频率有所提高,但预测准确性反而下降,表现得更为乐观。此外,我们进一步对上市公司聘任分析师担任独立董事的动机进行考察后发现,聘任分析师担任独立董事的上市公司获得了更多的股权再融资机会。以上研究一方面从分析师(独立董事背景的分析师)的角度,论证了独立董事身份对分析师向资本市场传递高质量

信息的负面影响；另一方面从独立董事（分析师背景的独立董事）的角度，论证了分析师背景的独立董事在有效配置市场资源中的负面作用。从而在一定程度上厘清了分析师担任独立董事对其独立性和客观性产生影响的路径，为证券业协会明确禁止证券分析师担任上市公司独立董事提供了一定的理论支持。

本书研究得到国家自然科学基金青年项目“中国上市公司学者型独立董事的治理效应：理论分析与经验证据”（项目号“71602191”）的资助。

全 怡

2016 年 11 月

目 录

第 1 章 独立董事概述	(1)
1.1 独立董事制度的起源与发展	(1)
1.2 独立董事制度在中国的实施	(2)
1.3 独立董事的界定	(4)
1.4 独立董事的相关研究	(5)
第 2 章 独立董事的个人特征描述	(7)
2.1 职业背景	(7)
2.2 籍贯	(8)
2.3 工作地点	(9)
2.4 教育水平	(11)
2.5 第一学历	(11)
2.6 年龄	(13)
2.7 本章小结	(14)
第 3 章 独立董事的任职经验	(15)
3.1 制度背景与文献回顾	(16)
3.1.1 制度背景	(16)
3.1.2 文献回顾	(18)
3.2 理论分析与假设提出	(20)
3.3 研究设计	(22)
3.3.1 研究样本与数据来源	(22)
3.3.2 模型设定与变量定义	(22)
3.3.3 样本描述性特征	(25)
3.4 实证结果分析	(28)

3.4.1	变量描述性统计	(28)
3.4.2	单变量检验	(29)
3.4.3	相关系数检验	(30)
3.4.4	资深独立董事的特征分析	(32)
3.4.5	多元回归分析	(33)
3.4.6	稳健性检验	(41)
3.5	本章小结	(42)
第4章	独立董事的精力分配	(43)
4.1	制度背景与文献回顾	(45)
4.1.1	制度背景	(45)
4.1.2	文献回顾	(47)
4.2	理论分析与假设提出	(49)
4.3	研究设计	(51)
4.3.1	研究样本与数据来源	(51)
4.3.2	模型设定与变量定义	(52)
4.4	实证结果分析	(56)
4.4.1	变量描述性统计	(56)
4.4.2	独立董事与任职公司距离分布	(59)
4.4.3	相关系数检验	(60)
4.4.4	多元回归分析	(63)
4.4.5	稳健性检验	(74)
4.5	进一步分析与研究	(75)
4.5.1	按距离分组下的相对声誉与独立董事精力投入	(75)
4.5.2	按年龄分组下的相对声誉(相对距离)与独立董事精力投入	(75)
4.5.3	多席位独立董事与独立董事意见	(83)
4.6	本章小结	(86)
第5章	独立董事的学术任职背景研究	(87)
5.1	学者型独立董事的个人特征描述	(88)
5.1.1	专业背景	(88)
5.1.2	籍贯	(89)

5.1.3	任职高校	(90)
5.1.4	职称	(91)
5.1.5	教育水平	(93)
5.1.6	第一学历	(93)
5.1.7	年龄	(95)
5.2	上市公司聘请学者担任独立董事的影响因素研究	(96)
5.2.1	理论分析与假设提出	(97)
5.2.2	研究设计	(100)
5.2.3	实证结果与分析	(103)
5.2.4	稳健性测试	(116)
5.3	学者型独立董事违规的声誉惩罚与溢出效应	(120)
5.3.1	理论分析与假设提出	(121)
5.3.2	研究设计	(124)
5.3.3	实证结果分析	(125)
5.3.4	结论与总结	(141)
5.4	本章小结	(141)
第 6 章	独立董事的分析师任职背景研究	(143)
6.1	理论分析与研究假设	(144)
6.1.1	分析师独立董事的来源研究	(144)
6.1.2	独立董事分析师的预测质量研究	(145)
6.2	研究设计	(146)
6.2.1	研究样本与数据来源	(146)
6.2.2	模型设定与变量定义	(147)
6.3	实证结果与分析	(148)
6.3.1	独立董事分析师概况描述	(148)
6.3.2	检验样本说明	(149)
6.3.3	描述性统计分析	(150)
6.3.4	多元回归分析	(151)
6.4	进一步的研究	(158)
6.5	本章小结	(161)

第7章 研究总结与展望 (164)

 7.1 主要结论 (164)

 7.2 未来研究方向与展望 (167)

附录 (169)

参考文献 (174)

第1章 独立董事概述

1.1 独立董事制度的起源与发展

独立董事制度的出现，源于早期公司治理安排的失败，特别是董事会职能的失效。董事会一般肩负着向经理层提供建议和咨询以及监督经理层的职责。早期的英美公司法上，股东将经营管理权授予董事会，董事会拥有从任免公司总裁到战略决策在内的广泛权力。然而，现实中董事会的权力行使与功能发挥被大打折扣，董事会仅仅成为“公司圣诞树上的装饰品”——没有任何实际目的的、装饰性的、华而不实的、举止文雅的小玩意（Myles, 1986）。公司经营活动只是在董事会的“指导”下进行，公司日常事务乃至重大决策均由首席执行官或相应高级管理人员决定。CEO 在实施有关公司重大决策前，可能也会让董事会审查，但如果 CEO 决意要采取这些行动，董事会几乎无一例外地加以默认，即便实际上许多甚至所有的董事对此持保留态度（Hamilton, 1989）。随着“董事会中心主义”向“经理人中心主义”转变，董事会已沦为一个顾问机关，与公司法规定其为政策制定者及股东和公众权利守护人的形象大相径庭。

20 世纪六七十年代以后，西方国家，尤其是美国各大公众公司的股权越来越分散，董事会逐渐被以 CEO 为首的经理人员操纵，以至于对以 CEO 为首的经理人员的监督已严重缺乏效率。类似情形在其他市场经济国家也在上演，导致人们开始从理论上普遍怀疑现有制度安排下的董事会运作的独立性、公正性、透明性和客观性，并引发了对董事会职能、结构和效率的深入研究。Tricker（1984）指出，在董事会中引进独立非执行董事可以增加董事会的客观性和独立性。Fama（1980）同样认为，一个股东占多数的董事会并不是最佳董事会结构，其解决的办法就是引入非执行董事，以降低经理们串通的可能性。在理论研究成果与现实需求的双重推动下，美国立法机构及中介组织自 20 世纪 70 年代以来加速了以法律和“软法”推进独立董事制度的进程，独立

董事的设立最终得以完成。其后,许多国家纷纷进行公司治理机制改革,改革的重点和核心就是调整董事会的结构,增加非执行董事的比例(李建伟,2004)。

1.2 独立董事制度在中国的实施

独立董事最早在我国出现是为了满足企业境外上市的需求。1993年,青岛啤酒(600600)发行H股,并按照香港证券市场的有关规定设立了两名独立董事,成为我国境内第一家引进独立董事的公司。在我国法律法规中最早出现独立董事是在1997年^①。1997年12月16日,中国证券监督管理委员会制定的《上市公司章程指引》第112条指出:公司根据需要,可以设独立董事^②。由于以上规定属于选择性条款,并不要求上市公司强制实行,因此,这一引导性规定并没有促使太多的上市公司主动聘请独立董事。数据统计结果显示,在2000年之前,A股主板市场仅有不到8%的上市公司聘请了独立董事。其中,1999年有34家上市公司至少聘请了一名独立董事,占有所有上市公司的3.66%;2000年有84家上市公司至少聘请了一名独立董事,占有所有上市公司的7.89%。

1999年3月29日,国家经贸委以及证监会联合发布了《关于进一步促进境外上市公司规范化运作和深化改革的意见》,要求H股公司应有两名以上的独立董事。在此之后,一些A、B股上市公司开始试行独立董事制度。2000年1月9日,我国证监会出台《上市公司治理规则》,第49条明确提出上市公司应按照有关规定建立独立董事制度。独立董事应独立于所受聘的公司及其主要股东,不得在上市公司担任除独立董事外的其他任何职务。第50条规定独立董事对公司及全体股东负有诚信及勤勉义务。在2000年4月召开的全国企业改革与管理工作会议上,国家经贸委明确提出,今后要在大型公司制企业中逐步建立独立董事制度。2000年10月19日深圳证券交易所公布《创业企业股票发行上市审核规则》(征求意见稿)第12条明确规定,要求创业板上市公司必须建立独立董事制度,在董事会中引入两名独立董事。2000年11月20日,上海证券交易所制定了《上海证券交易所上市公司治理指引》草案。第

① 引自《上市公司独立董事履职情况报告》,中国上市公司协会,2013年11月。

② 此条款为选择性条款,公司可以根据实际需要,在章程中制订独立董事的职责。

14 条规定上市公司至少应拥有两名独立董事，且独立董事至少应占董事总人数的 20%。当公司董事长有控股公司股东的法定代表人兼任时，独立董事占董事总人数的比例应为 30%。

2001 年 1 月 15 日，时任证监会主席的周小川在《全国证券期货监管工作会议》上强调 2001 年要重点抓好的九项工作之一就是在 A 股公司中推行独立董事制度。为进一步完善上市公司治理结构，促进上市公司规范运作，2001 年 8 月 16 日，中国证券监督管理委员会发布《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》）。《指导意见》要求，各境内上市公司应当按照本指导意见的要求修改公司章程，聘任适当人员担任独立董事，其中至少包括一名会计专业人士（会计专业人士是指具有高级职称或注册会计师资格的人士）。在 2002 年 6 月 30 日前，董事会成员中应当至少包括 2 名独立董事；在 2003 年 6 月 30 日前，上市公司董事会成员中应当至少包括 1/3 独立董事。《指导意见》发布当年，聘请独立董事的上市公司比例有所提高，达到 30.61%；到 2002 年，这一比例超过 97.43% 并趋于稳定。《指导意见》的颁布，从而标志着我国上市公司独立董事制度的正式建立。

然而，由于我国特殊的治理环境，自独立董事制度引入以来，关于独立董事的争议就一直不绝于耳。其中质疑最多的即为独立董事的来源问题。如高校领导、证券分析师、退休官员等群体是否适合担任上市公司独立董事？为了进一步规范证券市场运作，我国监管部门也在紧锣密鼓地出台相应的监管政策。2008 年 9 月 3 日，中纪委、教育部、监察部联合发布了《关于加强高等学校反腐倡廉建设的意见》，其中明文规定，“学校党政领导班子成员应集中精力做好本职工作，除因工作需要、经批准在学校设立的高校资产管理公司兼职外，一律不得在校内外其他经济实体中兼职”。“反腐倡廉”文件的下发引来了一阵高校领导请辞公司独立董事的风潮。

为了进一步规范证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告行为，保护投资者合法权益，2012 年 6 月 19 日，依据《中国证券业协会章程》和《发布证券研究报告暂行规定》的有关要求，证监会发布了《发布证券研究报告执业规范》，明确规定：“证券公司、证券投资咨询机构应当明确要求证券分析师不得在公司内部部门或外部机构兼任有损其独立性与客观性的其他职务，包括担任上市公司的独立董事”。

为贯彻落实中央关于从严管理干部的要求，加强干部队伍建设和反腐倡廉建设，根据《中华人民共和国公务员法》、《中国共产党党员领导干部廉洁从

政若干准则》和有关文件规定精神。2013年10月19日，经中共中央批准，由中央组织部印发的《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》要求限期对党政领导干部违规在企业兼职（任职）的现象进行清理。《意见》下发后，中组部对党政领导干部在企业兼职进行了集中规范清理。截至2014年7月，全国共清理党政领导干部在企业兼职40700多人次，其中省部级干部229人次。

1.3 独立董事的界定

独立董事肩负着完善公司治理的重任，关于独立董事的任职条件和要求，相关法律法规也做了详细规定。中国证监会《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》）对我国独立董事的任职资格、选举的程序、享有的权利和应尽的义务等事项作出了明确规定。《指导意见》指出，上市公司独立董事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进行独立客观判断的关系的董事。《指导意见》不仅规定了独立董事行使职权时应当具备的任职条件，同时也明确强调以下七类人员不得担任独立董事：（1）在上市公司或者其附属企业任职的人员及其直系亲属、主要社会关系（直系亲属是指配偶、父母、子女等；主要社会关系是指兄弟姐妹、岳父母、儿媳女婿、兄弟姐妹的配偶、配偶的兄弟姐妹等）；（2）直接或间接持有上市公司已发行股份1%以上或者在上市公司前十名股东中的自然人股东及其直系亲属；（3）直接或间接持有上市公司已发行股份5%以上的股东单位或者在上市公司前五名股东单位任职的人员及其直系亲属；（4）最近一年内曾经具有前三项所列举情形的人员；（5）为上市公司或者其附属企业提供财务、法律、咨询等服务的人员；（6）公司章程规定的其他人员；（7）中国证监会认定的其他人员。

与独立董事（independent director）较为相关的另外两个概念是“非执行董事”（non-executive director）和“外部董事”（outside director），三者之间存在一定的联系和差异。如果一位董事在就任董事的公司中不同时担任执行职务，那么这位董事就被称作非执行董事，非执行董事在英国被广泛地接受。外部董事是指当前不被公司全职雇佣的董事，即除董事身份以外，他与公司之间既没有职业上的关系，也没有业务上的关系；他不是公司经营班子的成员，也不是以上成员的亲属，也非公司的前雇员（Gilson, 1990；Denis, Sarin,

1999)。外部董事较多在美国使用。需要指出的是,非执行董事和外部董事并不一定具备独立性。例如,一名总经理在退休时被任命为非执行董事,他之前的经历会影响他的独立性;同理,作为一名股东董事或股东代表董事的外部董事也不能保证一定是客观独立的。因此,非执行董事的外延是最大的,外部董事次之,独立董事最小。换言之,独立董事是外部董事、非执行董事的一种,但并非所有的外部董事、非执行董事都是独立董事。

独立董事最核心的属性即为独立性。尽管我国证监会对独立董事的任职条件和要求进行了详细、具体的界定,但仍然无法保证上市公司聘请的独立董事具有完全的独立性。独立董事丧失独立性不仅是我国监管部门禁止高校领导、证券分析师、退休官员等群体担任独立董事的根本出发点,同时也是独立董事制度在我国出现功能异化的本质原因。

1.4 独立董事的相关研究

引入独立董事制度,提高公司透明度,是监管机构改善公司治理结构的重要举措。独立董事能否履行应有职责,现有文献从“独立董事比例”(Brickley, James, 1987; Weisbach, 1988; Byrd, Hichman, 1992; Cotter et al., 1997; 周建波和孙菊生, 2003; 于东智, 2003; 叶康涛等, 2007; 方军雄, 2009; 郑志刚等, 2012; 杨典, 2013等)、“独立董事辞职行为”(支晓强, 童盼, 2005; 谭劲松等, 2006; 唐清泉等, 2006; 周繁等, 2008; 吴冬梅, 刘运国, 2012; 戴亦一等, 2014; 邓晓飞等, 2016等)、“独立董事出席会议”(Schwartz-Ziv, Weisbach, 2013; Masulis, Mobbs, 2014等)、“独立董事投票行为”(Kesner et al., 1986; Wade et al., 1990; 唐雪松等, 2010; 叶康涛等, 2011; 赵子夜, 2014; 陈睿等, 2015等)、“独立董事网络”(陈运森, 谢德仁, 2011; 谢德仁, 陈运森, 2012; 万良勇等, 2014等),和“独立董事背景”(Agrawal, Knoeber, 2001; Agrawal, Chadha, 2005; 王跃堂等, 2006; Francis et al., 2009; Fahlenbrach et al., 2010; Krishnan et al., 2011; Litov et al., 2013; 罗进辉, 2014; 孙亮, 刘春, 2014等)等多个方面进行了考察。对独立董事行为和个体特征的每一次细化都为我们进一步深入了解独立董事履职提供了依据。

监管部门对独立董事至少包括一名会计专业人士的要求激发了学者对独立董事背景研究的首次尝试。后期研究人员从财务背景、管理背景、政治关联背