

浙江省哲学社会科学规划重点课题(ZO3YJ18)研究成果

浙江上市公司 独立董事制度研究

孙敬水 著

ZHEJIANGSHANSHIGONGSI

DULIDONGSHIZHIDUYANJI

中国物资出版社

浙江省哲学社会科学规划重点课题(Z03YJ18)研究成果

浙江上市公司独立董事 制度研究

孙敬水 著

中国物资出版社

图书在版编目(CIP)数据

浙江上市公司独立董事制度研究/孙敬水著. —北京:中国物资出版社,2004.8

ISBN 7-5047-1854-8

I. 浙… II. 孙… III. 上市公司—企业管理—研究—浙江省 IV. F279.275.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 081710 号

责任编辑 沈兴龙

责任印制 沈兴龙

责任校对 陈巧玲

中国物资出版社出版

网址:<http://www.clph.cn>

社址:北京市西城区月坛北街 25 号

电话:(010)68589540 邮政编码:100834

全国新华书店经销

安徽财经大学印刷厂印刷

开本:850×1168mm 1/32 印张:18.25 字数:470 千字

2004 年 8 月第 1 版 2004 年 8 月第 1 次印刷

书号:ISBN 7-5047-1854-8/F·0860

定价:30.00 元

(图书出现印装质量问题,本社负责调换)

序

独立董事制度产生于以普通法为主体的英美法系国家,这些国家在公司治理中一般采用“一元制”的董事会制度结构,即股东大会选举董事会,董事会任命、监管经理层,在公司机关设置上没有独立的监督机构,业务执行机构与监管机构合而为一,董事会既是决策机构,又是监督机构;不仅具有业务执行职能,还具有监督业务执行的职能,这使得董事会的两种职能之间存在着激烈的矛盾与冲突。同时在英美公司中,股权高度分散,使经理层反过来控制董事会,形成内部人控制。因而通过加强董事会的独立性,引入独立董事制度,力图在现有的“一元制”框架内进行监督机制的改良,确保董事或高级职员与公司之间的利益冲突的公正性,使董事会能够对公司管理层履行监督职责,以此回归股东控制,以达到改善公司治理,提高监控功能,降低代理成本,实现公司价值与股东利益最大化的目的。独立董事制度产生的本意,是完善董事会职能与结构、弱化公司内部人控制、减少代理成本、保护中小投资者利益、提高公司价值,逻辑的推理似乎也是这个结论,但实际结果如何,却一直未能得出公认的结论。国内外学者做过许多研究,得出的结论却各不相同。有研究表明,独立董事制度与公司绩效之间呈正相关关系,也有研究表明独立董事制度与公司绩效之间呈负相关关系,还有研究表明独立董事制度与公司绩效不相关。也就是说,独立董事制度并不是一种十分成熟的制度,还有待进一步地探讨,使之完善。

我国是典型的大陆法系国家,与英美法系国家或地区的公司治理结构采用“一元制”的模式不同,我国采用的是“二元制”公司治理模式,即在股东大会下设立董事会和监事会,董事会行使决策权,监事会行使监督权。我国上市公司的股权高度集中在国家手中,相关的法律制度不健全。在这种情况下,我国上市公司是否应

该引入独立董事制度？如果要引入独立董事制度，应该如何实施独立董事制度，如何协调独立董事与监事会的监督职责？我国上市公司独立董事制度与公司绩效之间的关系如何？我认为十分有必要对这些问题进行全方位的研究。

浙江工商大学经济学院教授、博士生导师孙敬水所著的《浙江上市公司独立董事制度研究》对上述问题进行了全面、系统的研究。现代公司中所有权的完全分离使得公司治理问题变得十分突出，也使得董事会的内部结构发生相应的改变。有效的公司治理机制，既要有公司治理的内部机制，又要有公司治理的外部机制，不能完全依赖内部董事会治理公司。而建立健全的公司治理的内部机制，一方面要借助于董事会对经理阶层的监督和制约机制，更重要的是要建立起真正意义上的独立董事对董事会的监督和制约机制。独立董事制度的建立正是顺应了现实的需要。

作者对独立董事制度进行了恰如其分的评价。从独立董事制度的形成与发展来看，独立董事制度是英美国家在“一元制”董事会结构下一种折衷的选择。独立董事制度并不是一副“灵丹妙药”，也不是一无是处。针对社会各界对独立董事制度缺乏正确的认识这一现状，作者从学术的角度不偏不倚地对独立董事制度进行了评价，既指出了独立董事制度的功能，又看到了制度本身的缺陷，这也反映了作者对问题的认识有独到的见解。

作者在参考了大量的国内外文献资料的基础上，对独立董事制度进行了较为全面、系统的研究，弥补了国内学者侧重于某一具体问题研究的不足。尤其是把英美的独立董事制度作为典型的研究对象，高度概括了独立董事制度的架构及运行机制，便于人们对独立董事制度进行全面了解，希望促使人们对独立董事制度进行更加深入的研究。

作者结合浙江的实践，在实地调研的基础上，对我国上市公司实施独立董事制度的现状进行了分析与评估，得出了如下初步结论：(1)从人员聘任、制度建设、运行机制的情况看，我国上市公司独立董事制度总体执行情况良好，人员聘任基本到位、运行机制框

架初步具备。(2)浙江的实践充分说明,独立董事制度的实施,使上市公司权力制衡和监督机制更加健全,既有利于完善公司治理、规范公司行为、促进公司规范运作、提升上市公司质量,也有利于维护公司整体利益和保护中小股东利益。(3)我国独立董事制度实施不久,尚处于探索阶段,如何运作缺乏足够的经验积累,在实践中还存在一些需要解决的问题。如上市公司对独立董事履行职责的支持、配合还不到位;独立董事对自身职责的认知程度不高,职权行使的广度、深度、尽责程度还存在缺陷;提名程序不完善,独立董事的独立性不强;一部分独立董事年龄偏大、兼职现象较多,缺少足够的时间和精力履行职责;独立董事的责权利不对等、缺乏约束机制;独立董事制度在法律上缺乏强制性,等等。(4)如何借鉴西方的经验,并结合我国上市公司已有的实践,建立和完善适合我国上市公司特点的独立董事制度,是一桩艰巨的任务,也是一项复杂的系统工程。作者提出需要从制度、社会、公司、个人四大层面来不断探索、改进和完善。作者认为,从制度层面上看,就是在立法方面完善有关法律、在司法方面启动证券民事赔偿程序、加强公司内部的法制建设;明确划分独立董事与监事会职权的界限,形成监事会的经常性监督、事后监督、外部监督与独立董事的事前监督、内部监督、决策过程监督相辅相成、相得益彰的监督体系;明确独立董事的任职资格和制订规范化的选聘规则;从社会层面上看,就是要逐步培育和建立独立董事人才市场;设立独立董事自律组织,规范独立董事行为;建立透明的独立董事履职评价制度,建立独立董事公示制度,建立个人信用评估体系,培育独立董事的声誉机制。从公司层面上看,就是要向独立董事提供充分的信息和良好工作条件;设立独立董事发挥作用的机构,向独立董事授权;建立合理的独立董事激励约束机制;为独立董事投保责任险。从个人层面上看,就是要积极参加证监会及其授权机构组织的培训;慎重选择上市公司;任职不宜过多;发挥独立专业中介机构的作用;同时加强自律教育,努力培养良好的诚信勤勉意识。这些对策建议对完善我国上市公司独立董事制度具有重要的参考价值。

该书以独立董事制度的运行机制与制度建设为主线,提出独立董事制度理论的基本框架,并就每部分的核心问题提出自己的独到见解;通过理论上的创新、对策研究、实证分析,结合我国上市公司的实际情况,得出具有启迪性和指导性的研究成果,对管理经济学、公司经济学的发展具有一定的推动作用。该书的研究具有承前启后、抛砖引玉的作用,是对原有成果的检验、修正和发展,既弥补了我国上市公司独立董事制度研究上的不足,又丰富和完善了独立董事制度理论。

本书的研究成果对进一步完善我国独立董事制度与上市公司治理水平,促进上市公司规范运作,提升上市公司质量具有重要的实践意义。其实际应用价值体现在以下几点:第一,通过对独立董事运行机制的研究以及对独立董事行权机构的设计,为上市公司独立董事制度的实际运作提供指导与借鉴;第二,通过对独立董事业绩评估指标体系、风险防范体系和独立董事协会运作方案的设计,为证券监管部门和上市公司进行分类指导与决策提供有关量化依据;第三,首次系统地提出从制度、社会、公司和个人四大层面来建设我国上市公司独立董事制度,可以为政府、证券监管部门、上市公司董事会、公司经营管理者、独立董事等进行宏观分析与微观决策提供参考依据。尽管书中不可避免地存在这样或那样的缺憾,但这些并不足以影响该书的学术价值。我相信,本书的出版,将促进我国学术界对独立董事制度问题的研究,同时为我国上市公司完善公司治理水平、提高公司绩效提供重要的参考与启迪。我也期望作者在该领域的研究更进一步,有更多、更好的研究成果奉献给读者。

浙江工商大学经济学院院长、教授

陆立军

2004年6月

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 问题的产生与选题的意义	(1)
一、问题的产生	(1)
二、国内外相关研究现状	(4)
三、选题的意义	(9)
第二节 本书的新意与实际应用价值	(10)
一、本书的新意	(10)
二、实际应用价值	(11)
三、主要论点	(11)
第三节 研究思路与研究方法	(12)
一、研究思路	(12)
二、研究方法	(14)
第二章 独立董事制度的产生与发展	(15)
第一节 公司治理概述	(15)
一、公司治理问题的提出	(15)
二、公司治理的内涵	(16)
三、公司治理的产生与发展	(22)
四、公司治理的发展趋势	(29)
五、公司治理机制	(36)
第二节 公司治理模式比较	(46)
一、英美模式	(46)
二、德日模式	(50)
三、东南亚家族治理模式	(54)

四、三种模式的综合比较	(58)
第三节 董事会——公司治理的核心	(59)
一、董事会的职责	(59)
二、不同公司治理模式下董事会的职责	(62)
三、董事会的结构	(63)
四、董事的概念及分类	(66)
第四节 独立董事制度的演进	(75)
一、英、美等国引入独立董事制度的背景	(75)
二、独立董事制度赖以存在的理论基础	(80)
三、独立董事制度的形成	(88)
四、独立董事制度的发展现状	(94)
五、独立董事制度的发展动因	(96)
六、独立董事制度的发展趋势	(101)
第三章 独立董事制度的功能定位	(106)
第一节 董事的功能	(106)
一、提供专业才能和外部信息	(106)
二、提供与外界联系的渠道	(106)
三、提供地位、名誉与身份	(107)
四、监督管理层	(107)
五、维护股东和相关利益者的合法权益	(107)
第二节 独立董事制度在公司治理中的定位	(108)
一、我国独立董事在公司治理中的定位	(108)
二、独立董事与股东大会	(110)
三、独立董事与董事会	(113)
四、独立董事与监事会	(119)
五、独立董事与经理层	(127)
第三节 独立董事的功能	(130)

一、监督公司管理层	(131)
二、评价董事会	(133)
三、拓宽董事会的战略视野	(135)
四、促进信息公开	(137)
五、建立与外界联系的渠道,树立公司形象	(138)
第四节 对独立董事制度的评价	(140)
一、对独立董事制度的批评	(142)
二、独立董事制度的缺陷	(144)
第五节 独立董事发挥作用的条件	(149)
一、董事会广泛的集体领导权力是独立董事发挥 作用的平台	(149)
二、独立董事具备相关的技能与经验	(149)
三、加强独立董事代表公司起诉的权力	(150)
四、加强与独立董事的联系和沟通	(150)
五、要有保证独立董事行使职权的专项制度和 办公条件	(150)
六、董事会内独立董事的比例使得他们有能力 影响公司的决策	(150)
七、独立董事要有足够的时间与精力参与公司 的活动	(151)
八、建立必要的激励和约束机制	(151)
第四章 独立董事制度的运行机制	(152)
第一节 独立董事的选择机制	(152)
一、独立董事的任职资格	(152)
二、独立董事的提名	(160)
三、独立董事的选举	(164)
四、独立董事的聘用	(166)

五、独立董事的更换	(172)
第二节 独立董事的激励机制	(173)
一、对独立董事进行激励的必要性	(174)
二、对独立董事进行激励的措施	(176)
第三节 独立董事的约束机制	(190)
一、职业道德约束	(190)
二、偏好约束	(191)
三、声誉约束	(191)
四、公司章程约束	(192)
五、合同约定	(192)
六、股票期权约束	(193)
七、法律约束	(193)
八、市场约束	(194)
九、社会团体约束	(195)
十、社会舆论约束	(196)
第四节 独立董事的行权机制	(197)
一、审计委员会	(198)
二、薪酬委员会	(214)
三、提名委员会	(231)
四、战略委员会	(241)
第五节 独立董事的风险防范机制	(249)
一、独立董事在履行职责过程中面临的风险	(250)
二、构建独立董事的风险防范机制:独立董事 责任保险	(256)
第五章 独立董事的职责、权利与诚信勤勉义务	(268)
第一节 独立董事的权利	(269)
一、独立董事的一般性权利	(269)

二、独立董事的特别职权	(276)
第二节 独立董事的诚信勤勉义务	(281)
一、独立董事的注意义务	(282)
二、独立董事的忠实义务	(286)
三、独立董事的特别义务	(289)
第三节 独立董事的职责	(289)
一、独立董事的一般职责	(290)
二、独立董事的法律责任	(292)
第六章 独立董事问卷调查分析	(297)
第一节 我国上市公司实行独立董事制度的进程	(297)
一、我国上市公司治理结构存在的问题及其影响	(297)
二、我国引入独立董事制度的缘由	(308)
三、我国上市公司实行独立董事制度的进程	(315)
第二节 浙江上市公司实施独立董事制度现状分析 与评估	(318)
一、独立董事人员聘任基本到位	(319)
二、独立董事制度的运作机制框架初步具备	(332)
第三节 独立董事制度的实施对浙江上市公司治理 所起的促进作用	(337)
一、促进了上市公司权力制衡与监督机制的建立 健全,有利于从根本上遏制大股东 操纵和内部人控制	(338)
二、加强了对公司重大事项的事前、事中监督, 有利于公司日常运作的进一步规范	(341)
三、有利于建立健全上市公司的内部控制制度	(343)
四、有利于提升浙江上市公司的战略决策水平和 经营管理水平	(344)

第四节 浙江上市公司独立董事制度实践中存在的	
主要问题	(345)
一、独立董事的任职资格模糊	(346)
二、独立董事的选择不规范	(349)
三、公司对独立董事履行职责的支持、配合还不到位	
.....	(351)
四、独立董事权力有名无实	(351)
五、独立董事对自身职责的认知程度不高, 职权	
行使的广度、深度、尽责程度还存在缺陷	(352)
六、独立董事不能真正独立	(354)
七、一部分独立董事年龄偏大、兼职现象较多,	
缺少足够的时间和精力履行职责	(356)
八、缺乏对独立董事的激励与约束机制	(358)
九、独立董事与监事会职能重叠, 监管不力	(360)
十、独立董事制度缺乏有效的法律保障	(361)
附录 1 独立董事调查问卷	(369)
附录 2 上市公司调查问卷	(379)
第七章 独立董事制度与公司绩效的实证分析	(388)
第一节 独立董事制度与公司绩效研究文献综述	(388)
一、独立董事制度与公司绩效正相关	(389)
二、独立董事制度与公司绩效负相关	(391)
三、独立董事制度与公司绩效不相关	(391)
第二节 理论假设	(394)
一、独立董事比例与公司绩效的相关性	(394)
二、独立董事薪酬与公司绩效的相关性	(398)
三、独立董事比例与公司股权结构的相关性	(399)
四、独立董事比例与公司两职状态的相关性	(400)

第三节 研究方法	(401)
一、样本数据	(401)
二、变量定义	(402)
三、模型设计	(405)
第四节 实证分析结果	(406)
一、描述性统计分析结果	(406)
二、相关分析结果	(411)
三、回归分析结果	(412)
四、初步结论及建议	(417)
附表 1 浙江省 2002 年上市公司统计数据	(420)
附表 2 浙江省 2003 年中期上市公司统计数据	(432)
附表 3 EViews 软件回归结果	(438)
 第八章 独立董事制度的国际经验分析	(443)
第一节 美国的独立董事制度	(443)
一、独立董事制度在美国公司治理结构中的演进 与变迁	(443)
二、美国独立董事的职能定位	(446)
三、美国上市公司独立董事制度的现状	(448)
四、确保独立董事制度有效运行的一系列制度 安排	(453)
五、独立董事在公司治理中所起的作用	(457)
六、独立董事制度在美国的绩效	(460)
七、美国独立董事制度的缺陷	(463)
八、对我国引入独立董事制度的思考	(467)
第二节 英国的独立董事制度	(470)
一、英国独立董事制度的产生与发展	(470)
二、独立董事的职责	(475)

三、独立董事的资格	(477)
四、独立董事的选择和任命	(477)
五、独立董事的权利和义务	(478)
六、独立董事的报酬	(479)
七、独立董事的独立性	(480)
八、独立董事的作用	(481)
第三节 日本的独立董事制度	(483)
一、日本引进独立董事制度的缘由	(484)
二、日本独立董事制度的基本架构	(487)
三、日本独立董事制度对我国的借鉴意义	(491)
第四节 俄罗斯的独立董事制度	(493)
一、制度基础和概念认定	(494)
二、独立董事的行为指引	(495)
三、独立董事制度的实践进程	(498)
四、对独立董事制度的认知程度	(500)
五、初步的评价和未来的发展	(503)
第五节 国外独立董事制度对我国的启示	(505)
一、我国实施独立董事制度具有现实意义	(505)
二、理顺独立董事制度与股权优化之间的关系	(506)
三、合理界定独立董事的独立性	(506)
四、选择独立董事人选时必须慎重斟酌	(507)
五、对于选出的独立董事应该有严格的工作标准 和披露制度	(507)
六、尽快完善监管和处罚的法规和制度,提高独立 董事失职的成本	(508)
七、建立一套独立董事决策支持体系	(508)
八、发挥独立董事在信息披露中的作用	(509)
九、完善相关的配套措施	(511)

第九章 完善上市公司独立董事制度的思路与对策	(513)
第一节 制度层面	(513)
一、建立健全独立董事制度的法律环境	(514)
二、明确界定独立董事与监事会的职权范围	(517)
三、明确规定独立董事的任职条件	(521)
四、制定规范化的独立董事选聘规则和任期	(522)
五、独立董事在董事会中所占比例规定	(523)
第二节 社会层面	(524)
一、逐步培育和建立独立董事人才市场	(524)
二、设立独立董事自律组织,规范独立董事行为	(525)
三、建立独立董事履职评价制度,培育独立董事 的声誉机制	(527)
四、建立个人信用评估体系	(528)
第三节 公司层面	(530)
一、建立明确的独立董事选拔标准与程序	(530)
二、在独立董事的提名和选举方式上,实行累积 投票制和回避制度	(530)
三、强化独立董事的诚信勤勉义务	(531)
四、向独立董事提供充分的信息和良好工作条件	(531)
五、设立独立董事发挥作用的机构,向独立董事授权	(531)
六、建立合理的独立董事激励机制	(532)
七、完善独立董事约束机制	(533)
八、为独立董事投保责任险	(535)
九、建立独立董事公示制度	(536)
十、加强公司内部法制建设	(536)
第四节 个人层面	(537)
一、慎重选择上市公司	(538)

二、任职不宜过多	(538)
三、积极参加证监会及其授权机构组织的培训	(538)
四、发挥独立专业中介机构的作用	(539)
五、加强与其他公司独立董事联系和交流	(540)
六、杜绝“寻租”的想法	(540)
七、保证有足够的时间和精力履行职责	(541)
八、态度审慎,表态稳健	(541)
九、防范不公允关联交易	(542)
十、提高自身的业务素质 and 执业水准	(543)
十一、加强自律教育,努力培养良好的诚信勤勉 意识	(543)
参考文献	(545)
后 记	(563)