

湖北省人文重点研究基地
WTO与湖北发展研究中心资助项目

独立董事制度研究

Duli Dongshi Zhidu Yanjiu

段从清 / 著

人民出版社

湖北省人文重点研究基地
WTO与湖北发展研究中心资助项目

独立董事制度研究

Duli Dongshi Zhidu Yanjiu

段从清 / 著

人民出版社

责任编辑:吴焰东

装帧设计:肖 辉

图书在版编目(CIP)数据

独立董事制度研究/段从清著.

-北京:人民出版社,2004.6

ISBN 7-01-004372-8

I. 独… II. 段… III. 股份有限公司-企业管理-研究

IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 048541 号

独立董事制度研究

DULI DONGSHI ZHIDU YANJIU

段从清 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京市双桥印刷厂印刷 新华书店经销

2004 年 6 月第 1 版 2004 年 6 月北京第 1 次印刷

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32 印张:9.25

字数:220 千字 印数:1-3,000 册

ISBN 7-01-004372-8 定价:20.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

目 录

第一章 导论	1
一、研究背景与选题意图	2
二、研究思路、基本框架与研究方法	14
三、主要研究结论和创新之处	16
四、有待深入研究的问题	18
第二章 文献回顾与评述	24
第一节 独立董事理论与实证研究文献综述	25
一、有关独立董事的界定	25
二、有关独立董事的独立性	27
三、有关独立董事的功能作用	28
四、有关独立董事制度与公司治理的相关问题	31
第二节 独立董事法规文献回顾	39
一、国内外有关独立董事方面法学上的研究情况	39
二、国内外对独立董事的立法规制	44
第三节 与分析独立董事制度相关的经典理论回顾	48
一、企业产生理论与科斯定理	49
二、委托—代理理论	50
三、交易成本经济学的基本观点	54
四、产权经济学的基本观点	55
五、企业治理与企业家理论	57

第三章 独立董事制度的产生与发展	63
第一节 公司的界定及其法学上的准则	63
一、公司及其特征的界定	63
二、公司发展的演进过程	66
第二节 公司治理结构	71
一、公司治理结构的界定	71
二、公司治理结构模式	75
三、对公司治理结构模式的选择	82
第三节 董事会的构成与变革	84
一、董事会的构成	84
二、董事会的组织运行	89
三、董事会结构的变革与发展趋势	90
四、启示与建议	92
第四节 独立董事制度的产生、发展与引入	94
一、独立董事制度的产生与发展	94
二、独立董事制度的引入	100
三、独立董事的界定	102
四、关于“独立董事独立性”的简要比较与 结论	107
第四章 独立董事制度的运行机制	115
第一节 独立董事制度运行的目的	115
一、与独立董事制度运行相关的三个理论观点	115
二、设立独立董事的目的	119
第二节 独立董事的作用与角色定位	128
一、独立董事的作用	128
二、独立董事的角色定位	136
第三节 独立董事的职权	141
一、我国独立董事的职权	141

二、国外关于独立董事职权界定的经验 (以美国为例).....	143
三、关于独立董事职权的比较与评述.....	147
第四节 独立董事的选聘程序与任免机制	152
一、独立董事的任职资格.....	152
二、独立董事的任免机制.....	160
第五章 独立董事的薪酬与激励机制.....	170
第一节 关于薪酬与激励的理论观点	170
一、新制度经济学角度的一种解释.....	170
二、管理学或组织行为学角度的一种解释.....	174
第二节 独立董事的薪酬与激励形式	180
一、国外关于董事与独立董事的报酬与 激励的经验(以美国为例).....	180
二、中国上市公司董事、独立董事的报酬与 激励形式.....	187
三、比较性结论与建议.....	190
第六章 独立董事的法律责任与归责和免责机制.....	194
第一节 独立董事的法律责任.....	194
一、关于独立董事立法的观点.....	194
二、我国独立董事制度立法情况的简介.....	197
三、独立董事的责任.....	199
第二节 独立董事法律责任的免责机制.....	209
一、独立董事免责的法理.....	210
二、经营判断原则与独立董事注意义务的 关系.....	212
第三节 我国董事和独立董事的免责机制.....	214
一、一个基本观点的阐述.....	214

二、《公司法》、《证券法》及相关法规规定的免责 条款解读·····	216
三、构建我国董事和独立董事免责机制的 几点建议·····	217
第七章 中国上市公司实施独立董事制度面临的	
问题、障碍与对策研究 ·····	225
第一节 我国实施独立董事制度面临的问题 ·····	225
一、关于内部人控制的理论探讨·····	225
二、内部人控制问题的现象与本质·····	230
第二节 实施独立董事制度的障碍分析 ·····	241
一、一个关于利益相关者的理论和外部人控制 问题的观点·····	241
二、实施独立董事制度的六大障碍·····	245
第三节 我国实施独立董事制度的对策研究 ·····	262
一、从经济学角度考虑应采用的对策与建议·····	263
二、从管理学及组织行为学角度考虑应采用的 对策与建议·····	266
三、从法学角度考虑应采取的基本措施与建议·····	273
主要参考文献 ·····	281

第一章 导 论

20 世纪 90 年代以来,有关公司治理的理论与实践问题再一次成为研究的热点。世界著名跨国公司中相继发生的治理丑闻和公司倒闭的现实使发源于英美国国家 20 世纪 40 年代,兴盛于 20 世纪 70 年代的独立董事制度引发了人们更多的思考。新世纪初中国也在上市公司治理中引入了独立董事制度,以改善公司治理不善的现状。

独立董事(Independent Director)理论上是指除了董事身份外与公司没有任何其他契约关系的董事。独立董事最早出现在美国 1940 年颁布的《投资公司法》中的规定,该规定要求投资公司的董事会中,至少要有 40% 成员独立于投资公司、投资顾问和承销商^①。20 世纪 80 年代以来,独立董事制度被广泛推行。根据经济合作与发展组织(OECD)发布的研究报告《1999 年世界主要企业统计指标的国际比较》,独立董事在董事会中所占的比例,美国为 62%,英国为 34%,法国为 29%。据科恩—费瑞(Korn/Ferry)公司 2000 年 5 月发表的研究报告,《财富》美国公司 1000 强中,董事会的平均规模为 11 人,其中内部董事 2 人,占 18.2%;独立董事 9 人,占 81.8%^②。西方把独立董事在董事会中比例迅速增长的现象称之为“独立董事革命”。本书拟就独立董事制度问题进行比较系统的理论研究与实证分析,以从一个侧面寻求公司治理这一“世界性难题的中国答案”^③。

一、研究背景与选题意图

本书的研究背景与选题意图主要基于四个方面的思考：

（一）经济全球化的宏观经济形势与管理变革的趋势

20 世纪世界经济的发展和管理的变革经过了几次大的转折与革命：20 世纪 50 年代以前的科学管理到五六十年代的一体化、多角化时代，奠定了美国经济的领袖地位，美国国力在一百年间增长了近五十倍；20 世纪 60 年代的战略管理与社会变迁到七八十年代重视竞争挑战和企业重组时代，德国、日本的经济得以重振，崛起的日本经济及社会发展的奇迹也带动了亚太地区经济的成长与发展，加上欧盟经济一体化进程的加快和欧元区的形成，在一定程度上削弱了美国经济的影响力^④；20 世纪 80 年代末渐进到 90 年代及 20 世纪末，世界各国及相关地区努力寻求国际分工中的竞争优势，世界经济呈现多极化倾向，知识经济时代带来的企业全球化浪潮使公司企业的治理面临前所未有的机遇与挑战，各国及地区经济发展与公司成长战略无一例外地选择并走上了全球化之路。

美国凭借高科技产业技术优势与强大的资本市场实力，重新主宰并引导世界经济的潮流；欧元区的形成与欧共体的统一协调，也在极力促进欧洲经济的振兴与发展；中国经济借改革开放和市场、资源优势，也站到了追赶世界经济潮流的前列。根据国际货币基金组织公布的汇率，按美元计算经济规模最大的美国，2001 年名义国内生产总值约为 10.08 万亿美元，日本约为 4.18 万亿美元，中国是 1.16 万亿美元^⑤。

但是从 20 世纪 90 年代并延续到新的世纪开端，世界经济也出现了发展中的危机。美国经济虽然表面发展平稳，但也陷入了泡沫经济的后遗症之中；日本经济出现明显的衰退；德国经济的发展更是近乎陷入停滞的局面。在 2003 年 1 月 25 日世界经济达

沃斯论坛上，全球知名的经济学家、政府首脑中很多人认为世界经济处于萧条状态^⑥。中国经济虽然一枝独秀，但产业发展的结构性矛盾与国有企业持续发展乏力的两大症结已突显，国有企业亏损严重，银行系统坏账巨大，已严重影响经济的发展和企业的改革与成长。宏观经济形势与竞争格局是本研究的基点和基于宏观经济因素的背景。

（二）公司与现代企业制度的发展现实

整个 20 世纪，从经济因素角度而言，公司企业的成长和发展带来了各国经济的繁荣，不同的企业发展水平决定了国家经济实力的强弱。从公司的起源到现代公司的兴盛，经过了几个世纪，如追溯公司的萌芽，甚至可追溯至中世纪的意大利及地中海沿岸地区^⑦。公司制企业形式尤其是股份有限公司出现以后，在西方发达国家得到了广泛采用。在公司治理结构中也形成了两种模式，即英美法系国家和地区采用的一元制公司治理模式和大陆法系国家和地区（如德、日等国）采用的二元制公司治理模式。两种模式在不同的发展阶段取得了不同的功效。在 20 世纪 70 年代之前和 20 世纪 90 年代采用的一元制模式给美国公司发展带来了极大的成功，但 20 世纪的七八十年代采用二元制模式的德国公司和日本公司的效率和成就令美国的管理学者、实业界人士大感震惊。进入 20 世纪 90 年代末及新的世纪开端，两种公司治理模式都遇到了极大的挑战：德国经济的停滞、日本经济的衰退与公司治理乏术不无关联，英国在 20 世纪 80 年代有不少世界著名的公司相继倒闭，美国公司在从 20 世纪 90 年代末以来不断暴露出公司丑闻，如美国安然公司、世通公司事件为全球所瞩目。这些事件的发生极大地挫伤了投资者、股东的信心。据资料显示，美国有史以来最大的十大企业破产案有七家出现在 21 世纪初。详情见表 1—1^⑧。

表 1—1 美国有史以来最大的企业破产案

单位：亿美元

序 号	公 司 名 称	破产年份	公司总资产额
1	世界通信公司	2002	1070
2	安然石油和天然气公司	2001	634
3	德士古石油公司	1987	359
4	美国财务公司	1988	339
5	全球有线通信公司	2002	255
6	阿德尔菲亚通信公司	2002	244
7	太平洋天然气和电气公司	2001	215
8	MCORP 公司	1989	202
9	凯马特公司	2002	170
10	NTL 公司	2002	168

美国公司不断出现的虚假信息披露，合伙作弊的会计师事务所及骗人的会计，高级管理人员的败德行径引致的公司腐败行为，使美国公司的诚信形象大打折扣，也使因其公司发展带来的全球化策略受到人们广泛的质疑。美国式公司治理模式的准则引发了世界各国尤其发展中国家和地区人们深刻的反思，并引以为戒。美国也不断修正并制定关于公司治理和相关会计制度的新法律，以杜绝公司管理中出现“阳光下的罪恶”^⑤。据美国证交所的一项统计表明，1991 年受调查的虚假账目案件共 40 起，1998 年增加到 75 起，到 2000 年则增加到 107 起^⑥。另外，跨国公司监测组织依据企业与金融犯罪以及不履行相应的社会责任有关的情况，评选出了 2002 年全球十大最差企业（详情见表 1—2）^⑦。这引发了我们许多关于公司治理的反思。

回观中国的现实，也不容乐观，国内上市公司的违规与腐败现象与美国公司的丑闻相比，除了规模之外，有过之而不及。从 1996 年的琼民源虚报盈利 5.66 亿元，虚增资本公积金 6.57 亿元致使股票价格激烈波动，相关人员从中渔利，导致最终成为新中国股票市场上第一只被摘牌的股票算起，各种大小违规案件数

表 1—2 2002 年全球十大最差企业一览表

序 号	公司名称	最差事实描述
1	安达信公司	公司为了销毁与安然公司事件有关的资料而制定庞大的计划。成吨的与安然公司有关的文件被有计划地粉碎成纸屑。美国政府对安达信公司提出的公诉书中陈述“安达信公司在安然大楼中的办公室里的碎纸机一直在不停地工作。为了解决碎纸机超负荷工作的问题，数十辆满载的大型卡车将有关安然公司的文件送到位于休斯敦的安达信公司总部进行销毁”。由于被控非法销毁文件，这家公司最后被关闭。
2	英美烟草公司	公司在全球的年轻人中进行推广烟草消费的宣传活动，而事实上未成年人成为了这些广告的主要受害者（因未成年人受广告的影响认为吸烟是成年的标志）。这家公司还坚决否认被动吸烟者的健康受到的伤害，并坚决抵制世界卫生组织提出的签署烟草控制协议的建议。
3	卡特彼勒公司	公司将推土机出售给以色列国防部，用于摧毁巴勒斯坦人的住宅和建筑。
4	花旗银行集团	公司与安然事件有密切联系，并牵涉到另一些金融丑闻。花旗银行集团通过购入的 The Associate 公司系统而有计划地过度发放贷款。
5	戴恩企业	公司是一家与美国国防部有密切关系的军事科技公司，负责在哥伦比亚的古柯田中喷洒除草剂。但除草剂除杀死古柯以外，也杀死了当地农民的农作物，并使他们在劳作中与有毒物质接触。
6	马尔斯公司	这家巧克力公司对全球可可主要产地西非地区使用童工种植可可反应冷漠，并拒绝保证每年至少购买 5% 来自合法商人的可可作为原料。

(续表)

序 号	公司名称	最差事实描述
7	宝洁公司	作为咖啡市场主要垄断商之一,宝洁公司拒绝任何努力来阻止世界咖啡市场价格的下滑。咖啡价格下跌导致中美洲、埃塞俄比亚、乌干达以及其他许多咖啡生产国的咖啡农完全丧失了谋生手段。
8	先灵葆雅公司	公司爆出了一系列丑闻,其中最主要的是数年来这家公司一直拒绝完善其下属的设在新泽西和波多黎各的4家制药厂药品生产中的问题。为此,这家公司向美国食品和药物管理局支付了5亿美元的罚款。
9	壳牌石油公司	公司一边标榜自己是一家对社会和环境负责的公司,一边继续充当世界主要环境污染者的角色。
10	韦思公司	这家公司以狡猾的手段使用一种未得到充分科研证实的荷尔蒙疗法来使女性保持和恢复青春。但是2002年的研究表明,韦思公司的这种疗法可能危及接受治疗的女性的生命,增加她们患心脏疾病、乳腺癌、大脑出血以及肺部疾病的可能。

不胜数。根据有关统计资料显示,我国共立案查处的公司人员利用职务之便侵占、挪用公司资金的犯罪案件急剧增加,2000年达到了1.4万起,案值高达114.6亿元^⑨。

另根据中国证监会、国家经贸委2002年5月开展的以上市公司治理为重点的专项检查情况看,在对1175家上市公司组织进行的自查中,对216家上市公司进行了重点检查,以1018份自查报告为样本数,发现在公司治理规范运作等方面存在问题的公司有315家,占30%;有近40%的上市公司与前10名大股东之间在销售、采购、提供服务、收购或租用资产等方面存在关联交易;有676家上市公司存在被控股股东占用资金的情况,占用资金总额高达966.69亿元^⑩,没能做到《上市公司治理准则》中

要求的上市公司在人员、资产、财务、机构、业务与控股股东五分开的基本要求。严重违规上市公司的详细情况见表 1—3^⑨。

表 1—3 部分严重违规上市公司一览表

序 号	公司名称	发行地	违 规 原 因
1	琼民源	海南海口	1996 年年报中虚构盈利 5.66 亿元，虚增资本公积金 6.57 亿元，致使股票价格激烈波动。事发后，琼民源成为新中国股票市场上第一只被摘牌的股票。
2	东方锅炉	四川自贡	伙同有关方面作假，将注册时间和成为试点企业时间提前，伪造成“历史遗留问题”公司欺骗上市，虚增利润 1500 万元，编造股东大会决议、分红方案和表现良好的盈利状况，作虚假陈述，违规溢价发行股票，违规账外核算。
3	金帝建设	辽宁沈阳	挪用募股资金未予公告，虚假陈述投资收益（少报）。
4	ST 金荔	湖南衡阳	提前确认利润 797 万元，计算受托经营报酬，虚增利润 699.8 万元。对 1997 年年报中所披露虚假信息，湖南省会计师事务所出具了无保留意见审计报告。
5	PT 郑百文	河南郑州	虚假上市（虚增利润，股本金不实，上市公告书重大遗漏）；上市后信息披露虚假（虚增利润，配股资金实际使用情况与信息披露不符，隐瞒大额投资及投资收益事项，编制虚假会计报表，重大遗漏）。1996 年上市，1997 年声称每股盈利 0.448 元，在深沪上市商业类公司中排名第一，但 1998 年就创下了每股净亏 2.54 元的中国股市最高纪录。1999 年，郑百文一年又亏掉了 9.8 亿元，再创深沪股市亏损之最。

(续表)

序 号	公司名称	发行地	违 规 原 因
6	PT 红光	四川成都	采取虚构产品销售、虚增产品库存和违规账务处理等手段, 1996 年度实际亏损 10300 万元, 虚报利润 5400 万元, 骗取上市资格; 隐瞒重大事项, 未履行重大事件的披露义务; 挪用募集资金买卖股票, 涉嫌犯罪。
7	国嘉实业	上海	1997 年度报告存在违规; 其子公司国软科技提前确认收入 600 万元; 虚增经营利润 6100 万元, 上海中华社会计师事务所出具了无保留意见的审计报告。
8	蓝田股份	湖北	公司在股票发行申报材料中伪造了材料, 对沈阳土地局未批准处置的两块公司土地做了违规处置, 按评估结果计入公司总资产, 虚增公司无形资产 1100 万元; 伪造了公司及下属三个银行账户银行对账单, 共虚增银行存款 2770 万元, 占公司 1995 年财务会计报告中银行存款额的 62%。此外, 公司在股票发行申报材料中, 将公司股票公开发行前的总股本由 8370 万股改为 6696 万股, 对公司国家股、法人股和内部职工股数额做了相应缩减, 同时未作公开披露。
9	银广厦	宁夏银川	神化二氧化碳超临界萃取技术, 采用虚构出口交易、虚报利润的手段, 连续数年扯下暴利的弥天大谎。
10	大庆联谊	黑龙江	1996 年改组为股份制企业并进行新股发行、上市等运作。在此期间, 公司将成立时间倒推至 1993 年 9 月 20 日。有关中介机构在知情的情况下, 出具了内容虚假的审计意见书、法律意见书。股票上市后, 大庆联谊虚报 1997 年企业利润 2800 万元, 募集资金大量被挪作他用。

(续表)

序 号	公司名称	发行地	违 规 原 因
11	康赛股份	湖北	原董事长通过一番行贿手段，获取上市资格。在股票上市后，康赛股份通报的虚假业绩，实际上是通过在子公司之间进行关联交易制造虚假报表带来的，并连续三年以绩优股的面目出现在公众面前，最好时报出每股收益 0.8 元的突出业绩。而事实上几年以来，公司累计负债已达 1.6 亿元，出现巨额亏损。
12	综艺股份	江苏通州	综艺股份对设立情况虚假陈述，在发行上市申报材料、上市公告中分别虚增利润和资产 230 万元。
13	嘉宝实业	上海	虚增利润 2804.38 万元；1998 年年末未及时披露股东(绿洲房地产)持股变化情况；1998 年年末未及时披露绿洲房地产担保事项；违规买卖股票；嘉宝实业 1998 年审计报告的签字注册会计师在审计时，未能履行勤勉尽责的义务，出具了无保留意见的审计报告。
14	麦科特	广东惠州	造假报表蒙骗上市。
15	万家乐	广东顺德	巨额担保违规。
16	四通高科	广东深圳	在 1996 年、1997 年、1998 年度报告中虚假披露资产、损益和募集资金使用情况并隐瞒公司资产抵押情况。
17	四川长虹	四川绵阳	1994 年 8 月 15 日，上交所批准长虹公司法人股转配红股上市，并于 8 月 21 日允许上市流通。主承销商中经开于 8 月 21 日至 23 日，利用自营账户抛出转配红股 420.9195 万股，结果导致股份异常波动，成交量急剧放大。
18	深发展	广东深圳	动用巨额资金直接炒作本公司股票。

(续表)

序 号	公司名称	发行地	违 规 原 因
19	ST 同达 (ST 粤海发)	上海	披露了内容虚假的资产置换公告, 造成该公司 1998 年中期及该年度财务报告包含虚假利润。
20	亿安科技	广东深圳	广东欣盛投资顾问有限公司、广东中百投资顾问有限公司、广东百源投资顾问有限公司、广东金易投资顾问有限公司四家公司操纵亿安科技股票, 通过其控制的不同股票账户, 以自己为交易对象, 进行不转移所有权的自买自卖, 影响证券交易价格和交易量。
21	ST 天颐	湖北荆州	虚增利润(在上市申报时和上市后三年间共虚增利润 22792 万元), 隐瞒重大事项(上市申报隐瞒了上市前就与德国 Benckiser 公司商定合资设立湖北活力美洁时洗涤用品公司的事实), 擅自改变募集资金和配股资金投向(1996 年、1997 年), 编造虚假银行进账单(1997 年 12 月, 活力 28 编造了 2320 万元的银行进账单)。
22	三九医药	广东深圳	大股东和关联方恶意侵占上市公司资金 18 亿元, 虚开高额承兑汇票数十亿元, 不透明资金关联往来超过百亿元。

从特点各异的违法违规及腐败现象观察, 我国上市公司治理中因特殊的股权结构形成“一股独大”, 股东约束实质上成为大股东及管理层约束, 造成公司治理效率低下; 内部人控制问题带来的腐败, 因经济处罚轻、司法介入力度小, 使得腐败屡禁不止。特殊的股权结构、众多的内部人控制问题、弱化的法律监管模式, 使得很多上市公司把上市当做圈钱的捷径, 从而出现了一个较为普遍的现象, 即“一年好、二年平、三年亏损、四年 ST”。据一项典型调查, 我国上市公司首次出现亏损距其上市日平均间隔期限为 34.97 个月, 即不到三年时间; 间隔期限在三年以内的