



教育部人文社会科学重点研究基地
厦门大学会计发展研究中心



CSSCI来源集刊

当代会计评论

2018年
第11卷第1辑
(总第21辑)

Volume 11 Number 1 2018

教育部人文社会科学重点研究基地厦门大学会计发展研究中心 主办
厦门大学管理学院会计学系 厦门大学财务管理与会计研究院 协办

Contemporary
Accounting Review



科学出版社

中文社会科学引文索引 (CSSCI) 来源集刊

当代会计评论

Contemporary Accounting Review

2018年
第11卷第1辑
(总第21辑)

Volume11 Number1 2018

教育部人文社会科学重点研究基地厦门大学会计发展研究中心 主办
厦门大学管理学院会计学系 厦门大学财务管理与会计研究院 协办

科学出版社

北 京

内 容 简 介

本辑内容为研究论文。研究论文主要涉及独立董事的性质、会计准则国际趋同与盈余质量、校友关系与盈余管理、股权分散和创新效率、管理会计研究主题及方法、中国的知识产权与创新发展等方面。

本辑刊登的文章均为原创性实证学术论文,反映学科前沿和应用研究的最新进展,适于从事本学科学术研究的人员阅读,可作为本学科博士生、硕士生教学内容,也适合会计准则制定者和证券监管者参考。

图书在版编目(CIP)数据

当代会计评论. 第11卷. 第1辑: 总第21辑/教育部人文社会科学重点研究基地厦门大学会计发展研究中心主办; 厦门大学管理学院会计学系, 厦门大学财务管理与会计研究院协办. —北京: 科学出版社, 2018.7

ISBN 978-7-03-058416-8

I. ①当… II. ①教… ②厦… ③厦… III. ①会计学—丛刊
IV. ①F230-55

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第171153号

责任编辑: 李 莉 陶 璇/责任校对: 孙婷婷

责任印制: 霍 兵/封面设计: 无极书装

科学出版社出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

北京虎彩文化传播有限公司印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2018年7月第 一 版 开本: 787×1092 1/16

2018年7月第一次印刷 印张: 8 1/2 插页: 1

字数: 200 000

定价: 72.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换)

找寻会计的理论基础——代刊首语

什么是会计？人类社会为什么需要会计？会计在人类社会中发挥了什么样的作用？为什么会计广泛存在于人类社会每一个组织——大到联合国等泛国家组织、小到家庭——之中？不同形式的组织中，会计的作用有什么不同？制度环境对会计的具体影响及其传导路径是什么？制度形塑会计，会计反作用于制度的具体表现是什么？会计是人类社会不可或缺的人造装置吗？会计界长期孜孜以求地追寻这些问题的答案，但对这些问题的回答仍然众说纷纭，争论不休。

如果以1494年卢卡·帕乔利的《算术·几何·比与比例概要》作为现代会计的起点，那么现代会计实务已经超过了500年；19世纪八九十年代，Charles Sprague、Authur Cayley所著的系列论文开始讨论复式记账与会计的原理；1907年Charles Sprague公开出版*Philosophy of Accounts*，若以此为会计理论研究的早期萌芽，会计理论研究已经超过了—一个世纪；1883年，沃顿商学院正式开设会计课程；1904年，Henry Hatfield被加州大学伯克利分校聘为第一个全职会计副教授；美国伊利诺伊大学于1939年正式授出第一个会计学博士学位，会计作为一门科学，正式走进大学的殿堂之中。

但是，能够进入神圣殿堂，并不意味着就有了神圣的地位。1923年，Henry Hatfield教授在美国大学会计教员协会（American Association of University Instructors in Accounting，美国会计学会的前身）年会的致辞中说道：“（我们）经常遭受来自大学同事们鄙视的目光……尽管我们自己谈论账户的科学、会计的艺术，甚至账户精要，但是，Cattel等大腕并不认可。他们认为，会计就是一门伪科学……”

经过将近百年的发展，会计作为一门科学，地位没有发生实质性或显著的改变。会计不被认为是一门有多大价值含量的科学；会计的研究成果仍难登大雅之堂，进不了科学圣殿。人们提起会计，往往会说会计不过是“记账”“算账”，甚至将其与“假账”相联系。虽然会计理论研究在帮助人们更好地理解企业理论和市场行为等方面，作用不容忽视。但是，会计理论仍然没有形成内在自洽、能够与经济学和财务系理论相媲美的理论体系。无论是在大学，还是科学界，会计学科自身的研究成果，往往不被科学界认为有科学含量。

为什么会计学科发展了这么久，仍然没有获得应有的地位？会计，究竟只是“数豆”之术，还是应该有更高的高度？为了回答这个问题，让我们先回到人类社会发展的初期，讨论人类文明的产生及会计在其中的地位。

早期人类的生产能力低下，缺乏充足的食物，饿死、病死、战死……人类的死亡率高，平均寿命低。就在这种恶劣环境下，人类开始了“记事”的探索，或“刻木”，或“结绳”，抑或在人类栖居的岩洞墙壁上“涂鸦”。为什么人类会消耗体力，做这种“无用之功”？在食物极度短缺、“人相食”绝非罕见的时代，任何人如果不是从事对群体有价值

的活动,就会因为得不到相应的食物而饿死。很显然,这些导致后来文字产生的最初尝试一定不是附庸风雅,也不是画蛇添足、“玩命做秀”,或者,按照今天人们所理解的就是为了记录人类文明、交流思想的创举。达尔文的演化思想表明,包括人类在内的任何物种,为了生存,必须选择有效的方式与方法。早期人类的各种“记事”活动,是为了记录不多的共同财产——早期主要是食物——及其分配,以最大限度地维系群居的集体成员间的相互信任。“腓尼基人创造字母,就是为了会计”(Woolf 1912)^①。人类早期的会计记录活动,直接导致了文字的产生与应用。

我们都知道,文字的产生,是人类社会从蒙昧走向文明的分界线,也是人类社会演变从简单的重复前人历史(没有文字记载,人类发展的代际传承只能通过基因缓慢地积累信息,就如同今天我们能够看到的各种动物一样),进入几何级数增长的基础性前提。这样说来,会计就不应该是人类社会“可有可无”的一种制度,它应该牢牢地占据人类社会文明的榜首地位。可以不夸张地说,对会计的需求,是推动人类从蒙昧走向文明最直接的动力。

大学是人类的另一个伟大创新,它通过有效地传授知识与技能,加速了人类社会的发展与进步。大学开设的专业或学科目录在不断变化之中。一些学科进入目录,一些学科被调整、淘汰。会计学科虽然进入大学教育的时间不是特别悠久,但是,它应该是目前我国大学开设率最高的学科。更重要的是,会计专业的大学毕业生可以手持会计学位证书,叩开任意一家单位的大门去求职,大学的所有学科中,没有第二个专业有此殊荣。所有组织,无论是规模大到跨国组织,如联合国,小到家庭,还是在性质上有所区别的营利性企业和各类非营利性组织机构,如大学、政府、基金会,甚至一些特殊的组织,如强调信仰至上的寺庙、教会等,都必须设置会计岗位或至少保留会计的功能。

换言之,会计不仅是人类历史上悠久的学科,是人类从蒙昧走向文明的基石,也是应用面最广的学科,“每一个精明的商人都必需要用到它”(歌德语)。但是,无论是会计学科的社会地位、人们对会计工作的日常认知,还是会计学科的理论,以及会计学理论在整个社会科学理论体系中的位置,都与会计学科实际已有的社会价值与定位不相符。

现有的会计理论,总体上是从会计学科的内在规律性特征出发的,“就会计论会计”。例如,作为会计理论集中体现的财务会计概念结构,就是以财务报表及其构成要素等为核心内容的,期望构建的是一个内在逻辑一致的“闭环系统”。目前所说的会计理论,特别是财务会计理论,总体上不关注会计与社会的关系,或者,没有将这部分内容纳入会计理论的基础框架中;实证会计研究将会计放在降低交易成本、促进利益相关者相互信任的视角进行分析,将会计的理论基础从会计自身向外部拓展,显著地提升了会计在社会发展中的地位。但是,它们仍然依赖财务或其他学科理论(如代理理论等),解释会计的影响与被影响。会计仍然缺少自有的理论基础。只要没有自身相对独立且具有普适意义的理论基础,会计学科在科学殿堂中的地位就只能是“侧身”其间,而不是堂堂正正地拥有一席之地。

找寻会计的理论基础,让会计“实至名归”,重新获得应有的社会地位与认知,是会

^① Woolf A H. A Short History of Accountants and Accountancy. London: Gee and Co. Ltd., 1912.

计学界共同的任务和使命。

如何找寻会计的理论基础,笔者也不得其要。但是,经济学理论的发展,或许对我们会有所启发。

众所周知,在亚当·斯密等经济学巨匠之前的时代,关于商品买卖与交换的商业活动,同样是没有理论的,社会对商人“形而下之”。在莎士比亚的眼中,商人大概都是“夏洛克”,与吸血鬼无异;我国传统的重农轻商,认为“商人重利轻别离”,甚至“无商不奸”;商品买卖被认为不仅没有学问和科学合理性,简直就是“祸国殃民”,应该禁绝。正是亚当·斯密和他的同侪提出了包括交换理论在内的一系列基础理论,特别是供给需求曲线与均衡理论等的提出,让传统上“形而下”的商品买卖活动,升格为一种人类社会的基础性活动。另外,正是由于缺乏类似于供求曲线一类的理论,会计学的地位目前仍然徘徊在科学殿堂的边缘,社会对会计的认知也常常与“做假账”联系在一起。

另外一个事例是科斯与科斯定理。罗纳德·科斯(Ronald Coase)早年从事一系列成本会计的研究,推动提出“机会成本”概念。他运用成本分析手段,“发现”市场交易的运用是有成本的,并以此来解释企业存在的理由。在此基础上衍生出的交易成本及后续的社会成本理论,都被视为经济学理论,鲜少有人将其视为会计学理论。科斯也被标签为经济学家,而不是会计学家。可能的原因是:当年的会计界,或者所谓“正统”的会计学术界主要关注会计信息的生成过程,而忽视研究会计信息在企业、市场、政府乃至人类社会运行中的作用;会计理论主要涉及会计信息的产生、传递与应用的微观层面,而不被希冀能够用来推动人们更好地理解企业、市场、政府与人类社会的运行与合作。换言之,会计理论研究将自身限定在一个“专业”或“专门”领域,从而放弃了原本属于会计的广阔舞台。

找寻会计的理论基础,让人们会计的认知能够配得上会计真正应该享有的荣誉与地位,是会计学界的共同任务。完成这一任务,需要会计学界的共同努力。

2008年,《当代会计评论》创刊。十年来,《当代会计评论》一直致力于推动问题导向、制度情境的会计理论研究。2018年,《当代会计评论》改为季刊,我们将继续这一使命,鼓励并推动更多思想性、原创性研究,尽力将《当代会计评论》打造成一个思想交流的平台,并以此推动更有成效地找寻会计的理论基础,让会计成为一门“显学”。为此,《当代会计评论》除了延续已有的规范性、高质量的研究风格之外,还特别鼓励这样一些探索性或基础性研究。

(1) 思想探索。经过数十年科学研究规范化的努力,目前的经济学与会计学研究对规范化的要求越来越高。研究,已经成为一种“工匠式”作业。研究过程规范,能够提升结论的严谨性与科学性。但是,对工匠式过程的过分追求,也容易导致研究思想性的丧失。为此,《当代会计评论》特设专栏,鼓励思想性、探索性研究,篇幅可长可短,数据并不是必需,只要思想火花四溅,就一定受欢迎。

(2) 专题述评。伴随着中国经济崛起和影响力在全球范围内的扩张,中国重要的会计现象、会计问题日益引发全球关注,部分重要专题的视角、逻辑和证据日益丰富,呈现“横看成岭侧成峰,远近高低各不同”的态势,学界有必要以系统整合、内在一致的框架,串联分散的“珍珠”,以增进学界内外对中国重要会计问题的全面理解,为发展理

论提供土壤。

（3）制度描述。会计是关乎企业、市场等社会组织运行的，或者说，它是社会科学的一分子。任何会计理论研究，如果脱离了社会组织运行及规制社会组织运行的相关制度，必然是“无源之水”。如果以1978年作为我国市场经济探索的元年，到2018年已经有40年了。这40年中，我国GDP等经济指标的变化史无前例，相应地，支撑经济发展的各项制度同样在快速变化之中。仔细整理、描述出我国经济发展的各项制度，有助于更好地开展基于我国制度情境的研究，更好地理解会计在给定制度环境下的作用，丰富“制度—会计”的研究文献与相应的理论形成。

让我们一起努力，提升中国会计的科学地位与社会认知。

目 录

论文

- 1 独立董事的性质——一个分析性框架
刘峰
- 18 英国会计准则国际趋同与盈余质量实证研究
陈辉发 王贤
- 41 公司高管与签字注册会计师的校友关系对盈余管理的影响——来自中国上市公司的经验证据
张蕊 王洋洋
- 61 股权分散导致企业过度创新投资：成因及来自创业板民营上市公司的证据
熊焰韧 黄志忠 张娟
- 80 管理会计文献研究主题与研究方法的数据分析——基于国内外若干重要期刊管理会计文献的整理分析
张金若 栗静
- 101 中国的知识产权与创新发展：基于定量研究的讨论
龙小宁

当代会计评论
第11卷第1辑
2018年

Contemporary Accounting Review
Vol.11 No.1
2018

CONTENTS

Articles

- 1 The Nature of Independent Board Directors: Case of Dell and the Perspective of Iitigation Risk Buffering Effect
Feng Liu
- 18 An Empirical Investigation of International Convergence of Accounting Standards and Earnings Quality in the United Kingdom
Huifa Chen and Xian Wang
- 41 Earnings Management When Managers and Auditors are Alumni: Evidence from Listed Companies in China
Rui Zhang and Yangyang Wang
- 61 Does Ownership Dispersion Induce Firms to Over-Invest in Innovations? Evidence from Non-State-Owned Enterprises Listed on the Growth Enterprise Market Board in China
Yanren Xiong, Zhizhong Huang and Juan Zhang
- 80 Research Topics and Methods in Management Accounting: A Quantitative Analysis Based on Important Domestic and International Academic Journals
Jinruo Zhang and Jing Su
- 101 Intellectual Property Rights and Innovation Policies in China: A Review Based on Quantitative Research
Xiaoning Long

独立董事的性质 ——一个分析性框架*

刘峰

(厦门大学会计发展研究中心, 福建 厦门 361005)

【摘要】 独立董事的性质是什么? 现有的研究文献总体是从经济效率或资源观等视角出发, 并潜在地假定独立董事是一种主动、自愿的制度安排。借助 Alchian 的达尔文演化经济学思想和 Stigler 的管制理论分析方法, 本文尝试提出独立董事“风险防护”功能的假设, 认为独立董事实际上发挥了最大限度降低管理层与企业面临的来自股东层面及其他相关法律诉讼层面风险的作用。从独立董事制度的风险防护功能出发, 可以比较好地解释不同经济体内董事会规模、独立董事比重等的差异, 同时, 也能够较好地解释同一经济体内不同公司的独立董事比重的差异。

【关键词】 独立董事 风险防护 演化理论 陪审团制度 股东代表诉讼

本文是一个探索性的分析框架, 期望回答一个基本问题: 独立董事的作用是什么? 或者说, 企业为什么要聘请独立董事? 目前学术研究中关于独立董事的研究, 都倾向于从公司价值提升的角度切入, 包括决策、咨询、资源、监督等 (Gevurtz 2004, 邓峰 2011, 林卉和刘峰 2017)。

但是, 现实经济生活中, 我们可以频繁地观察到两种现象: 一是在没有法律强制性

* 刘峰, 教授, E-mail: fliu@xmu.edu.cn。笔者感谢国家自然科学基金重大项目“制度变革、非正式制度因素与会计审计行为研究”(71790602), 国家自然科学基金“事务所规模与审计质量: 团队视角”(71672159), 财政部会计名家培养工程, 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“资本结构选择与公司治理机制优化”(16JJD790034), 以及福建省财政厅专项研究基金等的支持。感谢马里兰大学程仕军、新加坡国立大学李真、《管理世界》杂志社蒋东生和尚增健、厦门大学龙小宁、中欧国际工商学院苏锡嘉、广州大学魏明海、卡迪夫大学肖泽忠、南京大学陈冬华等的帮助及给予的启发。感谢闽江学院博士研究生林卉、厦门大学/纽约城市大学博士研究生袁歆、厦门大学会计系博士研究生史文、厦门大学会计系硕士研究生孙秋影等在资料查找和数据分析等方面的帮助。感谢林卉博士参与了部分文字的整理。

要求的情况下,很多企业并不必然设立独立董事^①(如华为),甚至也不设立董事会^②[如贵阳南明老干妈风味食品有限公司或SAS(Statistical Analysis System,即赛仕软件)公司];二是公司舞弊事件频繁发生,即使是对独立董事制度非常推崇的美国以及那些配备高比例独立董事的美国大型公司,也是如此。这表明,包括董事会和独立董事制度,或许并不必然具备目前学术界所认定的那种监督与决策等的效果,甚至,它是不是一种有效的经济制度安排,也值得进一步思考与讨论。

本文尝试从不同的视角来讨论独立董事的性质。基于Alchian(1950)的达尔文演化经济学思想,一个经济上有效的制度,企业通常会自愿采纳。如果独立董事是一个经济上有效的制度,我们能够观察到,在没有法律强制性要求的情况下,企业也普遍采用独立董事制度。实际上我们能够观察到的是,独立董事制度是法律强制的产物;在法律没有强制要求的环境下,企业通常都不设立独立董事制度。相应的问题是:基于法律强制的独立董事制度,它的真正属性是什么?进一步,法律强制是否会改变独立董事制度的属性?

笔者的分析倾向于认为,独立董事制度是法律强制的产物;并且,法律强制改变了独立董事制度的性质,让其从最初可能的服务于企业价值转向偏好管理层利益,成为管理层风险防护的主要制度装置;受管理层所面临风险的驱动,法律风险等外部因素决定了独立董事制度的特征,如独立董事比重、董事会的具体运行、董事身份等。

本文的创新点在于重新构建一个讨论和评价独立董事制度产生与衍变的理论框架,并提出关于独立董事制度非经济属性的解释。笔者认为,基于“风险防护”假说的独立董事属性,可以更好地解释目前各国/经济体下独立董事制度的差异,以及一个经济体内部独立董事制度的不同及演变。

本文的政策贡献是,既然独立董事制度是法律强制的产物,提高独立董事制度的效率,应该更多地从主要的驱动性因素入手。例如,加强来自市场层面的监督,加大企业与独立董事所面临的法律风险等,从而改善公司治理,提升公司价值。

本文其余部分的安排是:第一部分是关于戴尔股份有限公司(以下简称Dell公司)^③的发展过程与独立董事设立情况的案例描述,引出本文的研究问题,即企业为什么要设立独立董事制度;第二部分描述独立董事制度的演变;第三部分以Alchian的达尔文演化经济学思想为依据,结合独立董事制度强制性变迁的事实,提出独立董事制度可能存在的非经济属性;基于Stigler的管制理论,第四部分提出独立董事制度的“风险防护”假说;

① 独立董事的独立性具体体现在:第一,不在企业任职,不参与企业具体事务,是外部人;第二,不持有企业股份或较大份额的股份(目前美国的独立董事激励计划鼓励独立董事任职后持有公司股份);第三,与企业及其股东不存在其他重大利益关联(如上下游供应商、公司控股股东的合伙人等)。

② 董事会制度的几个特征:第一,必须是一个决策机制,也就是说,所有董事都拥有否决权;第二,必须是一个常设机制,企业的重大事项都需要经过董事会表决通过;第三,董事会能够真正发挥对管理层,特别是对董事长的监督作用;第四,董事会按照一人一票原则投票,而不是按照董事所代表的股份数量或比例投票。按照董事所代表的股份数量投票,实质上是股东会。

③ 由于Dell公司是以Michael Dell本人的名字命名的。为了区分,公司用Dell公司;Michael Dell本人,则用戴尔先生或戴尔。本文的资料,如无特别注明,均来自SEC(Securities and Exchange Commission,即证券交易委员会)网站、Dell公司网站及其他相关来源。

第五部分是延伸的讨论与可能的经验研究话题；第六部分是简短的总结与讨论。

一、独立董事制度的变迁：以Dell公司为例

按照公开资料介绍，Dell公司成立于1984年，采用订制与直销方式销售个人家用电脑。1988年6月22日公司进行IPO（initial public offerings，即首次公开募股），1992年，公司入选《财富》世界500强，戴尔也成为截至当年入选世界500强榜单最年轻的CEO（chief executive officer，即首席执行官）。

2013年1月，Dell公司发布了退市计划，戴尔联合Silver Lake Partners（银湖公司）以244亿美元的价格，收购Dell公司全部公开发行的股票；2013年10月，整个收购过程完成，Dell公司退市；2015年12月，Dell公司^①宣布以670亿美元收购EMC（易安信）公司，收购方案中，对原EMC公司控股的VMware公司，仍然保持其独立的上市公司地位；2016年9月，收购方案完成。

Dell公司1988年上市时，公司名称为Dell Computer Corporation，2003年公司更名为Dell Inc.，去掉了Computer字样，以与公司战略转变相适应；Dell公司退市后，成为Denali公司的控股子公司，各种文告曾以Denali的名称发布；2016年，公司名称又变更为Dell Technologies。

按照招股说明书，Dell公司在1988年上市时的董事会成员有5人，其中，戴尔和Lee Walker是内部董事，Hirschbiel Jr是股东董事，Kozmetsky和Inman是独立董事。戴尔、Hirschbiel Jr和Kozmetsky为薪酬委员会成员，Kozmetsky和Inman组成审计委员会。

Dell公司成功进行IPO之后，连续两年都是维持上述5人的董事会架构。1991年的征集投票权报告书中，给出的董事候选名单只有4位，不包括Lee Walker。公开资料显示，Lee Walker于1990年离开Dell公司，加入德州大学Austin分校。Dell公司将董事分为Class I，Class II和Class III三类。公开资料表明，三类董事只是到期时间不同，分别相差一年，目的是保持董事会的延续性。1992年的征集投票权报告书中，增补 Thomas Luce为董事候选人。

从1993年起，Dell公司的董事会扩员至8人，专业委员会增加为4个，分别是薪酬、审计、提名和财务委员会。此后，Dell公司的董事会规模，在7~13人变动（1994年为7人，2012年13人），通常，内部董事不会超过2人，包括公司实际控制人戴尔。公司的专业委员会一直保持4个，并根据外部要求在名称上“与时俱进”，2003年将提名委员会更名为治理与提名委员会（Governance and Nominating Committee），2007年将薪酬委员会更名为领导力与薪酬委员会（Leadership Development and Compensation Committee）。2010年起，所有董事都增加了关于资格（qualification）的介绍与讨论，如领导经验（leadership

^① 本文在介绍 Dell 董事会时，除非特别注明，否则，都一律称为 Dell 公司。

experience)、财务经验 (finance experience)、行业经验 (industry experience)、政府经验 (government experience)^①等。例如, 关于政府经验的介绍部分特别强调: Dell公司的客户包括政府、教育机构、执法机构等, 并受政府各种规制的约束, 因此, Dell公司需要聘请在政府行政及立法、司法等方面有专长的董事。按照这种讨论, Dell公司设立独立董事, 主要的诉求应该是资源和经济方面。主流文献关于独立董事的研究, 与Dell公司征集投票权报告书所载明的诉求一致。

如上所述, 2013年10月, Dell公司完成私有化并退市。退市后的Dell公司采用控股公司架构, 即在Dell公司之上设立Denali公司, 由戴尔及其家族持有70%的股份, Spring Lake公司持有24%的股份, 其他股东持有6%的股份。Denali公司是一个控股公司, 申请根据NYSE (New York Stock Exchange, 即纽约证券交易所) 对“控股公司”的豁免, 不设立独立董事占绝大多数的董事会; Denali公司同时也申请根据SEC发布的 Regulation D的相关规定, 豁免相关的信息披露; 2013年7月至2014年10月, Denali公司共向SEC提交了5份Form D, 其中, 2013年10月23日的表格中, Denali公司只有两位董事: Dell与Egon Durban, 后者是Spring Lake公司管理合伙人 (managing partner) 与执行董事 (managing director); 同年12月的表格中增加了一位董事Simon Pattersen, 他也是Spring Lake的执行董事。在2016年收购EMC活动而向SEC提交的S-4中, Denali公司对董事会的独立性特别做出说明: Denali公司是一个控股公司 (a controlled company), 按照NYSE的相关规定, 可以不设立独立董事占绝大多数的董事会, 可以不设立薪酬等专业委员会。

2015年12月14日, Denali公司向SEC提交了S-4, 对拟议中的收购EMC相关事宜进行申报。该份公告经过了多次修订, 2016年6月6日是其第7次修订。按照这份公告, Denali公司设置了三种类型的董事 (Group I, Group II, Group III), 其中, Group II只有戴尔一位董事, 但拥有全部董事会表决权的54% (表1)。

表1 Denali公司董事及投票权一览表 (2016年6月)

董事类别	提名股东		每一类别董事的 初始数量	每一类别董事的 全部投票权	每一类别董事的 初始投票权份额
	股票系列	董事选举投票权份额			
Group I	Class A	73%	3	3 (每位1票)	23%
	Class B	23%			
	Class C	*			
	Class V	4%			
Group II	Class A	100%	1 (戴尔先生)	7 (与Group II 董事 数量无关)	54%
Group III	Class B	100%	2 (Durban与 Patterson先生)	3 (与董事数量无关)	23%

*指小于1%

为了满足收购EMC公司后的监管要求, Group I 将由Class V股东提名, Class A和Class B的股东将联合支持Class V股东的提名; 同时, 所有Group I 的董事必须是独立董事, 他们将组成审计委员会。

① 关于政府经验, Dell 公司特别强调, 因为客户包括政府、教育机构、法律机构等, 因此, 公司寻找拥有政府部门相关工作经验的独立董事。

按照上述投票权安排，戴尔一个人就可以决定公司的所有重大事项。在Denali公司提交给SEC的S-4中，也明确地表述了这一观点。这种预先确定投票权的制度安排，赋予独立董事发挥作用的空间比较小，实际上也让董事会制度形同虚设。因为按照董事所持有的股权比例投票，而不是一人一票，董事实质上就是股东代表。这样的董事会，尽管叫董事会的名字，但经济实质上应该是股东会。

2016年10月，Dell公司向SEC提交的Form D 中，按照要求补足了三位独立董事，他们分别是：David Dorman（原美国电话电报公司的董事会主席，CEO），William Green（原埃森哲咨询公司退休CEO），Ellen Kullman（原杜邦公司退休CEO，多家公司独立董事）。这三位就是上述Group I 的董事。

从Dell董事会及其变化可以看出，当Dell公司退市，不再是一个公开上市的公司后，它也就不再设立独立董事岗位，甚至董事会只是一个形式上的机构，董事会的投票权按照董事所代表的股权比例，都集中在戴尔一个人手中。按照Dell公司2012年对董事资格的讨论与说明，聘请具有政府、法律、教育等背景或资源的董事，有助于公司相关业务的开展。Dell公司退市后，相应的业务没有实质性的变化，但是，Dell公司没有再聘请任何独立董事。这显然与之前宣称的独立董事的经济与资源作用不一致。当收购EMC公司后，原EMC控股的在NYSE公开上市的VMware公司相应成为Dell公司的控股公司，这触发了SEC的管制要求。正是在这一背景下，Dell公司又增加了三位独立董事。

Dell公司董事会的演变，特别是聘请独立董事的演变过程表明，企业究竟为什么要设置独立董事，仍然是一个值得探讨的话题。

二、独立董事制度的演变：从自愿到强制

董事会的全部成员总体可以分为执行董事（在公司内部同时担任高管职位）和非执行董事（原则上不在公司内部任职，不参与公司日常事项的管理）。非执行董事又可以进一步区分为非独立非执行董事和独立非执行董事，前者的典型代表是公司股东董事，后者就是本文所要讨论的独立董事。

按照相关界定，独立董事是指那些与企业不存在重大利益关系的董事，这种重大利益关系包括直接在公司任职、领取报酬、与公司有股权上的关系、与公司股东或其他重大利益关系人存在重大利益关系等。也就是说，独立董事必须要在利益上与所任职的公司保持实质上的独立性。在2008年发布的一份公告中，NYSE和NASDAQ（纳斯达克）甚至给出了独立董事薪酬的上限为不超过12万美元。

独立董事的制度是从什么时候开始的，缺少严谨和确切的考证。但是，最初的一些公司就已经在聘请社会名流或议员等担任董事，如1606年特许批准设立的Virginia

Company和Plymouth Company^①。按照今天的标准,他们符合独立董事的身份特征,但是,他们究竟在多大程度上履行了董事的义务,尚缺少相应的公开资料进行佐证。

1791年设立的第一美国银行(The First American Bank,也译作美利坚银行)共有25位董事,其中包括4位参议员和4位众议员。很显然,这8位国会议员只能代表美国政府或公众利益,按照今天对独立董事的各项标准推论,他们也符合独立董事的身份特征。

即使早期已经存在独立董事的零星实务,但是,就我们的资料检索所见,在关于独立董事的立法出台之前,公司聘请独立董事的做法并不普及,特别是那些普通的公司,而不是诸如英格兰银行、第一美国银行等兼有央行性质或涉及公共利益的公司,没有资料表明它们普遍采用了独立董事制度。

最早关于独立董事的立法,同样来自美国。20世纪30年代中期,美国许多基金投资失败,众多基金股东失去了他们的投资款。1935年,美国国会要求SEC对基金业进行广泛调查,这个调查的结论性报告《投资信托研究》及其后的国会听证会得出令人吃惊的结论——投资公司的组织、运行主要为他们的关联人谋利,而不是为股东谋利。为了革除基金业存在的这些弊端,保护投资人的利益,美国国会在1940年颁布了《投资公司法》,开始正式对独立董事制度做出规定:“基金董事会中,关联董事的比例不能高于60%。”这时法律对独立董事制度的要求还仅限于投资行业,并未在其他行业普及。

20世纪70年代,美国发生了一系列与大公司有关的公司丑闻。随着对这些不当行为展开调查,人们发现董事会无所作为。因此,1972年,SEC在第123号会计系列公告(Accounting Series Release)中,明确要求所有公众公司都必须设立审计委员会,且委员会由外部董事组成。1977年,经过SEC批准,NYSE引入一项新条例,要求上市公司设立并维持一个全部由独立董事组成的审计委员会。独立董事制度成为法律要求的一部分,所有在NYSE挂牌的上市公司必须要强制性采纳。

20世纪80年代,英国的镜报集团报业公司爆发了严重的财务舞弊案,英国成立以Adrian Cadbury爵士为首的Cadbury委员会进行调查,并于1992年发布了著名的Cadbury Report(《卡德伯利报告》),该报告建议董事会下属委员会应该由多数的非执行董事构成,非执行董事应投入足够时间参与董事会运作以监督管理层。这些建议被伦敦证券交易所随后发布的《最佳行为准则》(The Code of Best Practice)采纳。

至此,独立董事制度成为美国、英国及中国香港等证券市场公开发行股份的公众公司所必备的制度安排之一。在此之后建立的大部分证券市场,都模仿基于英国和美国的独立董事制度要求,独立董事制度从最初市场的自发制度安排,逐步转变成法律强制性要求的制度装置。

我国的独立董事制度起步较晚。尽管早在20世纪90年代初,上海和深圳两个证券交易所就陆续有公司挂牌上市,但是,除了早年发行B股和H股的公司存在聘请独立董事的现象外——这实际上也是香港市场的要求,绝大部分上市公司都没有聘请独立董事。1997

^① 关于该公司的简介中提到,该公司的治理是由詹姆斯一世任命的1位主席和7位理事共同进行。董事会源起的文献,参见Gevurtz(2004)。

年12月，中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）发布《上市公司章程指引》，首次引入独立董事概念；2001年5月，中国证监会发布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见（征求意见稿）》（以下简称《指导意见》），要求在上市公司中推行独立董事制度；2001年8月爆发的银广夏事件，事实上促进了独立董事制度在我国的全面采纳与推广；按照修订后的《指导意见》，到2003年6月30日前，董事会成员中的独立董事占比不得少于1/3；2005年修订、2006年实施的《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）第123条明确规定：上市公司设立独立董事，具体办法由国务院规定。这些规定第一次从法律层面明确了独立董事的法律地位。

在独立董事制度产生之前，董事会主要由公司内部经营管理人员和/或股东组成，董事会常常与经营管理层是重叠的。股东董事或董事代表出于对自身利益的关注，会尽可能参与公司的管理与决策。因此，董事会常常具有监督、决策等功能。但是，对于股权高度分散及缺少绝对控股股东的公司来说，很容易出现Berle与Means所关注的“内部人控制”现象，董事会监督经营管理层的职能并不强，也难以发挥，或者，当公司存在大股东且广大中小股东没有董事代表时，也会出现大股东利用董事会来侵害中小股东利益的现象。与这种理论相一致，至少在美国，独立董事逐步成为一种法律强制，公司也逐渐形成以独立董事为主体的董事会制度。当一个公司的董事会成员绝大部分是外部董事时，他们没有能力也无法参与企业的日常运营管理，只能通过有限的董事会会议等方式对重大决策发表意见。逐渐地，经营管理层与董事会的运行就分开成为两条相对平行的制度安排。董事会特别是包含独立董事的董事会究竟能够发挥什么作用，也从原来相对比较明确、固定，变成一个开放及可讨论的话题。例如，强制引入独立董事制度能否缓解上述管理层侵害股东利益（第一类代理）或大股东侵害中小股东利益（第二类代理），仍然是一个存有争议的话题；独立董事制度实际能够发挥的效用，与设立制度的预期是否一致，同样也存在相应的争议空间。

Dell公司为了满足上市的要求设立了董事会；同时，根据修订中的管制性要求，逐渐增加独立董事的比重，设立专业委员会，增加关于独立董事资格和能力等的介绍，强调独立董事对Dell公司至关重要，甚至具有不可或缺的价值。但是，当Dell公司私有化并退市后，它不再聘请一年前还“认为”对公司至关重要的独立董事，同时，明确将公司决策权力全部赋予戴尔；当Dell公司收购EMC并触发了SEC关于董事会与独立董事的要求后，又恢复设立独立董事。

对于Dell公司董事会，特别是独立董事制度的采纳、废止与重新采纳，笔者提出一种新的可能解释：独立董事制度的广泛应用，不是因为它是经济上有效的制度，或者，如Dell公司曾经所宣称地能够更好地为公司价值和股东价值服务，而是为了满足相关管制性规定而设立的制度。

既然独立董事更有可能是为了满足管制性要求而设立，我们对它的作用就需要重新认识与讨论。

三、独立董事制度的作用：演化理论视角

基于达尔文的“物竞天择，适者生存”的思想，Alchian（1950）提出了达尔文演化经济学理论。该理论认为，充分竞争、优胜劣汰的市场环境，就相当于自然界的外部环境；与自然界动植物的学习与模仿生存原理相同，企业在学习、模仿和“试错”（trial and error）中，寻找获取成功的方法。能够通过生存选择的筛选而存活的企业，一定具有竞争优势，被所有面临生存选择压力的企业广泛采用的方法或制度，就应该有效的制度。基于演化经济学的逻辑，一种经济上有效的制度，即使没有法律强制要求采纳它，企业也会自愿、广泛地采用它；或者，反过来，在没有法律强制要求的限定下，能够被所有企业广泛采用的方法，就应该有效的方法。相应的逻辑推论是：如果某种方法或制度能够提高企业的竞争优势或生存概率，即使法律限制该方法的使用，它也会被企业广泛采用；反过来，如果某种方法或制度不能够必然提高企业的竞争优势或生存概率，即使法律强制要求设置该项方法或制度，企业也会设法规避它，或止于“形似”。

遵从Alchian的达尔文演化经济理论，我们可以构建一个“二分法”的分析框架，即首先区分一项制度是自愿设置还是强制设置。理论上，自愿设置的制度，一定是经济上有效的制度安排，强制性制度安排并不必然是经济有效的。具体而言，如果没有任何法律要求，甚至当法律不允许采用，某项制度仍然能够被广泛使用，那么它应当是一项具有普适性、经济有效的制度；或者，在某一类型的企业中被广泛采用，它对该类型下的企业就是有效的。反过来，如果一项制度安排是法律强制采用，那些不受法律限制的企业，并不必然设立这种制度；或者，当法律的约束力不强或法律不再要求设立时，我们可以观察到曾经因为法律强制设立的企业，纷纷取消或不再设立这种制度，那么，这种制度在经济上就不是有效的。

回到独立董事制度的安排上。在相关法律强制要求付诸实施之前，没有证据表明，独立董事制度已经得到广泛应用，独立董事制度是在法律强制要求出台后才普及开来的。进一步地，如果独立董事制度是一种经济上有效的制度装置，遵照Alchian（1950）的逻辑，那些不在法律要求范围内的企业，也会模仿并采纳这一制度。但是，我们观察到的零星证据表明，实际情况并非如此。例如，华为的股权高度分散、规模大，业务复杂，可能的法律风险高^①，但是，其2016年的年报显示，华为的董事会没有外部董事，监事会也没有外部监事；同样，全球最大的数据计算软件和数据挖掘公司SAS，其官方网站上甚至没有关于董事会的介绍，当然也不会有独立董事。

^① 与Dell公司及其产品相比，华为对政府和法律等的依赖程度更高，包括美国、澳大利亚、欧洲、英国等多个国家和地区的政府先后不同程度地“封杀”华为的产品，甚至直接将华为排除在竞标候选对象之外。同时，来自竞争对手及各国政府的法律诉讼，也对华为造成较大的影响。按照Dell公司对独立董事的描述及现有研究关于独立董事资源效应的讨论，华为应该聘请具有政府、电信行业、法律等相关背景的独立董事。