

江西
社会科学研究文库



RESEARCH LIBRARY
OF SOCIAL SCIENCES
IN JIANGXI

独立董事制度研究

刘晓青 / 著

江西出版集团 · 江西人民出版社

DULIDONGSHIZHIDUYANJIU

独立董事制度研究

刘晓青 / 著

江西人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

独立董事制度研究/刘晓青著. —南昌:江西人民出版社,

2007.6

ISBN 978 - 7 - 210 - 03615 - 9

I. 独... II. 刘... 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(2007)第 074417 号

独立董事制度研究

刘晓青著

江西人民出版社出版发行

江西梦达彩色印务有限公司印刷 新华书店经销

2007 年 6 月第 1 版 2007 年 6 月第 1 次印刷

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32 印张:10

字数:240 千 印数:1 - 1200 册

ISBN 978 - 7 - 210 - 03615 - 9/F · 611 定价:20.00 元

江西人民出版社 地址:南昌市三经路 47 号附 1 号
邮政编码:330006 传真电话:6898827 电话:6898893(发行部)

网址:www.jxp-ph.com

E-mail:jxp-ph@tom.com web@jxp-ph.com

(赣人版图书凡属印刷、装订错误,请随时向承印厂调换)

总序

钟书

繁荣社会科学，是建设有中国特色社会主义文化的重要组成部分。建设有中国特色社会主义文化的过程，也是社会科学研究在中国发展和繁荣的过程。积极发展哲学社会科学，这对于坚持马克思主义在我国意识形态领域的指导地位，对于探索有中国特色社会主义的发展规律，增强我们认识世界、改造世界的能力，有着重要意义。马克思主义指导下的哲学社会科学研究，集中代表着先进文化的前进方向。

社会科学的生命在于创造，在于创新，“若无新变，不能代雄”。新的世纪，新的千年，呼唤着社会科学的发展和繁荣，呼唤着社会科学研究的突破和创新。换言之，没有社会科学研究的突破和创新，也就没有社会科学真正的发展和繁荣。理论贵在创新，创新需要勇气，需要智慧，需要执著的追求和艰辛的探索；理论重在创新，创新需要有科学的精神、科学的态度和科学的方法；理论功在创新，只有创新的理论成果，才能探索规律、把握规律，才能启示实践、指导实践，才能认识世界、改造世界。坚持理论创新，是社会科学工作者的神圣职责和使命。

社会科学研究，必须坚持以马列主义、毛泽东思想、邓小平理论和“三个代表”的重要思想为指导，必须坚持理论联系实际、马克思主义学风，必须坚持“百花齐放，百家争鸣”的方针，必须坚持以我国改革开放和现代化建设的实际问题、以我们正在做的事情为中心，着眼于马克思主义理论的运用，着眼于对实际

问题的理论思考,着眼于新的实践和新的发展。新世纪的世界,新世纪的中国,新世纪的江西,许许多多的新情况、新变化、新问题,许许多多的政治、经济、社会课题,迫切需要我们去探索、去研究、去解答。社会科学工作者任重道远,大有可为。

江西向为“文章节义之乡”,素以“物华天宝,人杰地灵”著称。在历史的长河中,江西不但涌现出许多名扬中外的文学家、艺术家,而且涌现出不少影响古今的学问家、思想家。但是,我们不能沉湎于先哲的辉煌,而应该创造更加璀璨的未来。江西广大社会科学工作者一直在为此努力,并且取得了可喜的成绩。在世纪之交,江西省社会科学院、江西省社联大力实施“精品战略”,积极组织 and 扶持社会科学精品力作的撰述和出版,其实现形式是:推出“江西社会科学研究文库”工程,每年拿出一笔事业经费,资助出版 10 本理论上的厚重之作。这是江西省社会科学界的一件大事、好事、实事,如此年复一年,坚持下去,必将蔚为大观。

21 世纪,将是我国全面实现社会主义现代化,实现中华民族伟大复兴的世纪,也将是社会科学大发展、大繁荣的世纪。江西社会科学界的专家学者们,大家努力啊!

祝愿社会科学研究精品力作不断问世。

独立董事制度是在英美法系国家“一元董事会”的公司治理结构基础上形成并发展起来的。“一元董事会”的特点是董事会集决策权与监督权于一身。在 20 世纪 60 年代,西方公司高层管理人员的权力不断扩大,并在很大程度上控制了董事会,使得董事会的监督职能弱化,出现了普遍的“内部人控制”现象。为此,英美法系国家在 20 世纪六七十年代之后,对“一元董事会”模式进行了改良性制度创新,在不改变“一元制”模式的前提下,通过引入外部独立董事来强化董事会的监督权。经过数十年的发展,独立董事在董事会中的地位日益加强,据 OECD2000 年调查,董事会中的独立董事比例,美国为 62%,英国为 34%。《财富》500 强企业董事会成员平均 11 人,其中独立董事平均 9 人;标准普尔 500 指数的 1164 家公司中,独立董事比例为 62.2%。

中国从 20 世纪 80 年代后期开始,实施股份改造和现代企业制度建设。当时的公司制度采用的是大陆法系“二元制”的公司治理结构,即在董事会之外另设与董事会平行的监事会,负责对董事会和公司高层管理人员的监督。从十几年的实践来看,中国“二元制”下的监事会监督效果,与制度设计者的初衷相去甚远,因而学术界近几年关于引入独立董事制度的呼声日渐高涨。这种呼声最终在 2001 年 8 月 31 日中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》中得到体现。《指导意见》要求“上市公司董事会成员中应有 1/3 以上为独立董

事”。将英美法系公司治理中的独立董事制度引入大陆法系的公司治理中,实际上这可看作是一种制度嫁接。这种制度嫁接可能会产生三种不同的效果:1. 最优效果,制度嫁接成功。中国的公司治理实现改良性制度创新。新的董事会结构中,独立董事与监事会各司其职,互为补充,实现对公司高管人员的有效监督;同时对公司决策的有效性产生积极影响。这种效果无疑是制度设计者的最优目标。2. 次优效果,制度嫁接比较成功。公司治理成功地实现制度转轨。监事会的职能逐渐萎缩,独立董事逐步取代监事会的职能,并在实践中逐步强化独立董事的监督职能。中国的公司治理实际上成为一元董事会结构,虽然无法避免其固有缺点,但相对于无效的二元结构,仍不失为一种次优结果。3. 非优结果,制度嫁接失败。独立董事虽然大量进入董事会,但同监事在职能上会有冲突,造成监督权的混乱;或者,独立董事无法有效行权,“内部人控制”得不到缓解;甚至由于独立董事对企业营运管理的生疏,造成董事会决策资源损失,决策科学性下降。这无疑是制度设计者最不希望看到的结果。

独立董事制度的研究是一个重要的课题,国内外许多学者对此做了大量的理论研究和实证研究,而且许多研究是非常有价值的。笔者的选题正是在前人大量有参考价值研究工作的基础上进行的。该课题研究主要出于以下几个目的:

1. 对国内外关于独立董事制度的研究进行综述,从而了解国内外研究已经取得的成果和有待深入研究的问题。

2. 构建独立董事制度研究的理论基础体系,从而为独立董事制度的研究和设计、独立董事制度的实践探寻理论渊源。

3. 对国(境)外两种不同法律体系条件下(“一元法系”和“大陆法系”即“二元法系”)独立董事制度的典型进行分析,并对中国和国外独立董事制度进行比较,从而探寻独立董事制度的一般性和特殊性规律,为中国独立董事制度的建立和完善提供一定的参考和借鉴。

4. 对独立董事制度用博弈分析方法进行分析,构建博弈模型,这在分析的视角上有一定的新意和深度,从而使独立董事制度的分析比较深入,进而有助于加深对独立董事制度的理解。

5. 对中国上市公司独立董事制度与企业业绩的相关性进行实证分析,从2002年和2003年上市公司中选出一定数量的样本,用计量经济学的分析方法和数量经济的计算机分析软件(Eviews3.1)进行分析,探寻中国独立董事制度的效果及其程度,找出中国独立董事的基本态势。

6. 对中国独立董事制度存在的问题进行分析,探讨中国独立董事制度的目标模式,提出完善中国独立董事制度的对策建议。

基于以上之考虑,本课题主要内容有八章,可以分为三大部分:(1)独立董事制度的一般分析(包括第一、二章);(2)独立董事制度的理论分析(包括第三、六章);(3)独立董事制度的实践分析(包括第四、五、七、八章)。各章的主要内容和主要观点概要如下:

导论

主要介绍选题的理论和实践意义、研究要达到的主要目的、研究方法和基本思路。笔者采用的主要研究方法:(1)比较研究法。本文大量运用比较研究的方法,对中国和其他国家的独立董事制度进行全面的分析比较。(2)数量经济研究法。本文对中国独立董事制度进行的实证研究,采用数量经济的研究方法,从而使研究的结果更具有说服力。(3)博弈论分析法。本文在分析论证独立董事与CEO(Chief Executive Officer的缩写,即首席执行官)、利益相关者等关系时采用博弈模型的分析方法,通过博弈模型的分析,使问题的分析比较深入。

第一章 独立董事制度概述

首先,分析了独立董事的涵义:独立董事(Independent Director)是外部董事(Outside Director)、非执行董事(Non-Execu-

tive Director),但并不是所有的外部董事、非执行董事都是独立董事。大致归结起来,独立董事就是具有完全独立意志、代表公司全体股东和公司整体利益的公司董事会成员。独立董事的独立性表现在三个方面:一是独立于大股东,二是独立于经营者,三是独立于公司的利益相关者。其次,分析了独立董事的独立性界定的三种方法:概括式、列举式、概括式和列举式相结合。再次,分析了独立董事制度的目的和作用、独立董事制度产生的原因和发展趋势。独立董事的作用主要体现在对董事会和公司高层管理人员的监督、利益相关者(特别是中小股东)利益的维护,提高公司业绩。

第二章 国内外关于独立董事制度研究综述

1. 国外关于独立董事制度的研究。

4 (1)独立董事的选择机制。从理论上讲,独立董事制度作为改进公司治理结构的重要举措,其职责是积极维护股东的利益,在重要问题的决策上发表独立意见,在选派经理、制定报酬、评价业绩方面发挥应有的作用。但在实践中,独立董事通常是先由企业原来的董事会成立专门委员会提名,然后由股东大会选举产生。在这种情况下,企业内部的经理层常常会介入独立董事的提名,而且企业的CEO经常是“独立董事提名委员会”的主要成员,或者类似于CEO的企业经理能够控制独立董事的提名程序。经过这种程序选拔出来的独立董事对企业的作用有多大是可想而知的。

(2)关于独立董事的角色研究。关于独立董事能担当什么角色,目前流行的观点主要有以下三种:一是监督角色[法马(Fama)和吉森(Jensen)];二是战略角色[柏里克里(Brickly)和詹姆斯(James)];三是政治角色[安尤普(Anup)和克诺柏(knoeber)]。

(3)独立董事比例大小的影响因素。法律因素(如有些国家的公司法规定了独立董事的最低比例);企业盈利能力和成

长性因素;经营环境因素;行业因素等。

(4)独立董事制度与企业业绩的相关性。正相关〔白森尔(Baysinger)和巴特尔(Butler)〕;无相关〔赫马林(Hermalin)和韦贝克(Weibach)〕;负相关〔诺纳尔德(Ronald)〕。

(5)独立董事的激励和约束机制。在国外研究成果中,目前用于激励和约束独立董事主要有三种方式:法律保证、声誉保证、经济激励。

(6)独立董事与企业 CEO 的关系。Michael Weibach(米查尔·韦贝克)(1988)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。但肯尼思(Kenneth)和克雷顿(Kleidon)(1994)的研究却得出了截然相反的结论:在独立董事占绝大多数的企业,当企业的 CEO 被更换以后,企业的经营业绩反而比那些拥有独立董事比例较少的企业下降了。

(7)独立董事和管理层的报酬水平问题。在国外,企业通常都会成立以独立董事为主要成员的报酬制定委员会(compensation committee),由他们来决定企业高级管理人员的报酬。尽管卡思林(Catherine)、约纳森(Jonathan)、阿兰(Alan)和达尔顿(Dalton)(1996)等人的研究结果表明,企业报酬制定委员会中独立董事比例的高低和 CEO 报酬水平没有什么相关关系;但是,目前国外大量研究都证明,企业独立董事在董事会中所占的比例越高,有关企业 CEO 和高层管理人员的报酬也就被制定得越高。另外,柯尔(Core)、赫思奥森(Holthausen)和拉卡尔(Larcker)(1999)的研究结果也说明,当企业董事会的成员以独立董事为主时,该企业 CEO 报酬水平和企业未来业绩呈负相关关系。

(8)独立董事与企业购并。克尼(Kini)、克拉考(Kracaw)和米安(Mian)(1995)等人的研究表明:当一个以内部董事为主

的企业被收购后,董事会的独立董事比例就会增加;而当一个以独立董事为主的企业被收购后,董事会中内部董事的比例就会增加。

(9)不同制度环境下独立董事对公司的作用和影响。不同的制度环境,不同的文化背景,影响着股份公司的制度变迁过程;同时由于制度变迁过程中存在的路径依赖,使得一些东亚国家公司的股权结构和西方国家公司的股权结构存在着差异。一些学者研究了部分东亚国家(地区)股份公司中的独立董事,包括新加坡、马来西亚、中国香港地区等。这些学者的研究是相当有意义的,它使我们能够从更广泛的意义上,更深入地理解独立董事在公司治理结构中的作用和影响。

2. 国内关于独立董事制度的研究。

(1)关于独立董事制度的引入。①关于是否应在中国公司中引入独立董事,理论界有两种截然相反的观点:一种观点认为,十分有必要在中国上市公司董事会中引入独立董事(如孔翔);另一观点强调,在中国上市公司中建立独立董事制度并无必要(如喻猛国)。②应引入什么样的独立董事制度,则是理论界讨论的焦点。有人认为,应依据中国的国情,建立有中国特色的独立董事制度;有人主张,在建立独立董事制度的同时,中国更应该引入独立监事制度,从而使独立董事与独立监事相互配合,对公司治理结构的改进起到有益的促进作用。③主张在中国上市公司中引入独立董事制度的专家和学者们认为,独立董事的兴起,其作用的强化,是现代公司制度发展的必然趋势。他们主要从以下四个方面阐述了引入独立董事的必要性:第一种观点认为,加强董事会作用,完善董事会功能,是引入独立董事的内部原因;第二种观点认为,为了弥补现有公司治理结构不足,进一步完善现代公司治理结构,才需要引入独立董事制度;第三种观点则立足于公司决策层面,由于知识经济的发展,产生社会信息化和经济全球化的趋势,因而产生了引入独立董事的

需求;第四种观点结合中国国情进行了分析,认为在中国经济改革过程中所形成的特殊股权结构,是引入独立董事的特定原因。

(2)独立董事的作用。独立董事可以在上市公司中发挥以下四种主要作用:公正作用、客观作用、专家作用、制衡作用。

(3)独立董事的选择。①独立董事的聘用标准:一种意见,从微观的角度进行了阐述。孔翔指出,一般而言,大多数公司都要求独立董事必须具有企业管理与商业运作的背景,最好还有董事会工作的经验。理想的独立董事人选,年龄应在35~55岁之间,对股份公司现金流量与每股收益的重要性有深刻理解,有勇气直抒己见,能够简洁地表达自己的意见和建议。另一种意见,则从设立独立董事的整体框架出发,强调要发挥独立董事应有的作用,独立董事就必须具备四个方面的要素,即有权、有钱、有闲、有缘(韩志国)。还有一种意见,对独立董事的选聘提出了七个具体衡量的标准(徐志毅)。②独立董事的产生方式:独立董事制度是作为监督、评估和制约管理层,从而有效保护中小投资者合法权益的措施而引入的;因而,独立董事的产生方式与执行董事的产生方式有所不同。目前对这一问题主要存在以下两种看法。一种看法,主要是通过直接方式来挑选独立董事,一是股东大会选举产生,二是由股东大会和董事会指定符合独立董事聘任最低限度条件的某一董事为独立董事,三是设立一个独立董事任命和提拔委员会。另一种看法,则是采用间接的方式产生独立董事。童道驰认为,可以通过建立独立董事人才库,由人才举荐机构发挥中介作用,依赖市场力量产生独立董事;同时由派出机构对独立董事的独立性做出明确规定,较为有效地保证独立董事最大限度地行使其职权。童道驰还提出也可实行独立董事交叉聘用,将大公司有能力的高级内部董事交叉互聘为独立董事。

(4)独立董事的职能与权力。独立董事应是积极行权董事。对于其职能的界定与权力的赋予,存在着以下几种建议:韩

志国提出,独立董事必须具有监督权、审核权、否决权。何孝星认为,独立董事的职能范围应以对董事会所有重大决策的公正性与科学性监督为主。刘俊海建议,独立董事的主要权限应当限定在《公司法》载明的董事会职权中的关键部分,如向董事会提议聘用或解聘会计师事务所,向董事会提请召开临时的股东大会和董事会,聘请独立财务顾问,由其对董事会提交股东大会讨论的事项出具独立的财务顾问报告。

(5) 独立董事的激励机制。独立董事也是现实的“经济人”,因而要充分发挥其作用,也不能回避相关的激励问题。但对于是否应该给予独立董事经济上的激励,则存在着比较对立的两种意见:一种意见指出,独立的董事难有独立的激励约束机制,在经济利益与独立性之间,独立董事面临着两难选择;另一种意见则指出,必须给予独立董事足够的激励,才能使独立董事充分发挥作用。在应以何种形式给予独立董事必要的经济激励这一问题上,又存在着三种不同的观点:一种观点认为,由于独立董事认真履行其职责需要花费大量的时间和精力,因此付给其相应的报酬是理所应当的,但不能采用股票和股票期权的形式;另一种观点指出,收入激励和股权激励是公司激励独立董事的两大工具,二者不能偏废;第三种观点引入市场中介机构作为对独立董事进行经济激励的实施主体,所有进入上市公司的独立董事的津贴不直接从上市公司领取,改由协会向上市公司收取管理费,其中一部分发放给任职独立董事。

(6) 独立董事在董事会中的比例。目前理论界的讨论结果,倾向于大幅度提高独立董事在董事会中的比例;但对于独立董事究竟在董事会中具体达到多大比例才比较适宜,还存在着不尽相同的看法。大多数学者认为独立董事应占绝对多数,即由现在的 $1/3$ 提高到 $2/3$ 。

(7) 独立董事与监事会的关系。中国目前采用的是“二元制”公司机关架构,即在公司设立专门的监督机构监事会来履

行监督职能。在这种情况下,又引入在“一元制”模式下的独立董事,就产生了如何合理协调和定位二者关系的问题。一种意见,认为目前在中国公司治理结构中,监事会与独立董事制度并存,两者的职能、责任存在着交叉覆盖,形成双头监管,结果只能是浪费资源或者互相推诿;另一种意见,主张在中国上市公司治理结构中引入独立董事制度,理由是独立董事制度和监事会制度在监控功能的发挥上各有优劣,前者具有事前监督、内部监督与决策过程监督密切结合的特点,后者具有经常性监督、事后监督、外部性监督的特点,二者在监控功能上恰好具有互补性。

(8) 独立董事向谁负责。一种看法,认为独立董事除向股东大会负责外,还应对证券监管机构负责(如中国证监会派出的地方机构),实行定期不定期的信息反馈和接受质询的制度;另一种看法,则从现代公司法的公司社会责任理论出发,指出独立董事不仅应当对上市公司及全体股东负责,也应考虑到其他利害关系人的利益,这才是独立董事对公司利益负责的全面的含义。

(9) 独立董事的保障问题。独立董事在上市公司治理中享有监督、制约管理层的巨大权力,相应地,在履行其职责时也面临着较大的风险,包括由上市公司的重大经济损失以及因股东、债权人、员工可能产生诉讼所带来的连带经济责任。因此,为了使独立董事能够积极发挥效用,必须建立相应的保障制度;而购买“独立董事责任险”则是目前通行的办法。但对于应由谁出资来为独立董事购买保险,人们则存在着不同的看法。一种观点认为,为独立董事购买职业责任险是上市公司的责任;另一种观点则指出,不应由上市公司或由他人来为独立董事责任险买单,而应由独立董事自己买单。

第三章 独立董事制度的理论基础

本章提出了独立董事制度的四大理论基础:

1. 公司治理理论。对公司治理的内涵、公司治理的主体和

客体,以及公司治理的基本模式进行了分析。独立董事制度是公司治理的重要组成部分,独立董事制度的构建应当基于公司治理理论的框架。特别是在不同公司治理的模式下,应当有不同的独立董事制度与其结合。

2. 委托代理理论。独立董事在本质上也是一种委托代理关系,因此,委托代理理论是分析研究独立董事制度的重要理论渊源。本节对委托代理关系的内涵、委托代理理论的假设条件、主要观点、研究近况进行了分析。

3. 激励约束理论。独立董事制度的绩效,在很大程度上取决于对独立董事的激励和约束机制的设计。本节把激励约束理论分为两大类,即内容型激励理论和过程型激励理论;并对其主要内容作了比较分析。提出了解决激励问题的主要方法:建立动态的激励约束机制,健全有效的外部监督机制。

4. 相关利益者理论。建立独立董事制度的目的,就是要其为相关利益者服务,因此,利益相关者理论是独立董事制度的理论基础。本节对相关利益者进行了界定:凡是能影响企业活动或被企业活动所影响的人或团体都是利益相关者。股东、债权人、雇员、供应商、消费者、政府部门、相关的社会组织和社会团体、周边的社会成员等等,全都纳入此范畴。分析了相关利益者在公司治理中的作用,提出了利益相关者共同治理的模式。

第四章 若干国家和地区独立董事制度的实践

首先,本章选择了两种不同法律体系国家的独立董事制度进行分析,一是“一元法系”的美国和英国,一是“二元法系”的日本;其次,对与中国具有相似性、独立董事制度也是刚刚引进不久的韩国的独立董事制度进行了简介;再次,对“一国两制”背景下的中国香港特别行政区的独立董事制度也进行了简介。从本章的分析中可以看出:在公司治理结构中引入独立董事制度,已成为改善公司治理的一种趋势;在不同的经济社会制度、法律体系等条件下,其作用有所不同;各国的独立董事制度具有

共同性、一般性,但更多地表现出特殊性,如日本主要是独立董事和监事会之间冲突问题比较严重,韩国的独立董事的独立性问题有待改善,香港主要在形式上引用了美国的独立董事制度。本章对美国 and 英国两个独立董事制度相对比较成熟的典型,进行了比较详细的介绍,对两个国家独立董事制度的起源和发展、独立董事独立性的界定、独立董事选任的运作机制、独立董事的责任、独立董事的权力、独立董事的报酬、董事会的专门委员会等方面,进行了分析。

第五章 中国与国外独立董事制度的比较

1. 制度规定形式的比较。独立董事制度规定,主要出现在各国和地区有关机构和企业制定的“公司治理指引”(Corporate Governance Guideline)、“公司治理原则”(Principle)、准则(Code)和最佳做法(Best Practice)中。一般而言,证券监管部门和交易所的规定具有强制性,上市公司必须遵守;而由一些国内和国际的组织、机构以及基金公司等制定的制度规定,对公司只具有指导意义,不具有强制性。与国外独立董事制度规定相比,中国证监会发布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,可以说是最详细的。对独立董事制度做如此详细的规定,并且对上市公司具有强制性,可以说全球仅此一家。

2. 独立董事独立性规定比较。独立董事制度的核心内容是关于独立董事独立性的规定,而独立性的核心是与公司不存在重大利益关系。根据这个原则,各国和地区对独立董事的独立性,从与公司的雇佣关系、与关联人的亲属关系、与公司的利益关系等几个方面进行了定义。

3. 独立董事人数与比例规定比较。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%,中国为1/3。

4. 独立董事的任职资格比较。作为董事会成员,独立董事首先必须满足担任董事基本资格要求。此外,部分机构还对独立董事的任职资格提出了一些特殊要求,其中有些比较具体,而

另一些是指导性的。在独立董事的选择上,各国强调法律、会计等专业人士,中国规定独立董事至少包括1名会计专业人士(指具有高级职称或注册会计师资格的人士)。

5. 独立董事的职责与行使职权机构比较。多数国家和地区的独立董事制度都明确要求,公司必须设立独立董事占多数并担任负责人的审计、薪酬、提名等委员会,通过这种形式向独立董事授权,为独立董事发挥作用提供舞台。中国大多数公司没有设立审计、薪酬、提名等委员会,独立董事的行权机构有待完善。

6. 独立董事的薪酬激励比较。国外独立董事除了传统的固定薪酬制外,还采取股票期权的方式。中国主要采取固定薪酬加补贴的方式。

第六章 独立董事制度的博弈模型分析

1. 首先对独立董事的产生进行了博弈模型分析。通过分析,主要有以下基本结论:(1)是提高对管理者监督有效性的要求促成独立董事的产生,因此对独立董事承担监督职能的要求是合理的。(2)是增加管理者贿赂监督者的难度的要求促成独立董事的产生,因此,对独立董事任职资格的要求应以能够增加管理者对他的贿赂难度为依据。(3) β 值越小,即管理者持有的股权占公司总股权的比重越小,对独立董事的需求越迫切;或者 β 值越大,管理者贿赂监督者的动机越小(可以用损害公司利益的平均次数来衡量)。(4)独立董事产生以后,仍然有独立性要求越来越强的趋势。

2. 独立董事和经营者完全信息静态博弈。对独立董事和经营者完全信息静态博弈分析表明,独立董事制度的有效性取决于他们之间必须达到纳什均衡。

3. 独立董事与 CEO 不完全信息动态博弈分析的基本结论:(1)在独立董事以追求自身利益最大化为目标的情况下,他会综合考虑各方面的因素来选择自己的行动;若缺乏有效的监督