

中国上市公司独立董事 制度有效性实证研究

—— 基于会计监督视角

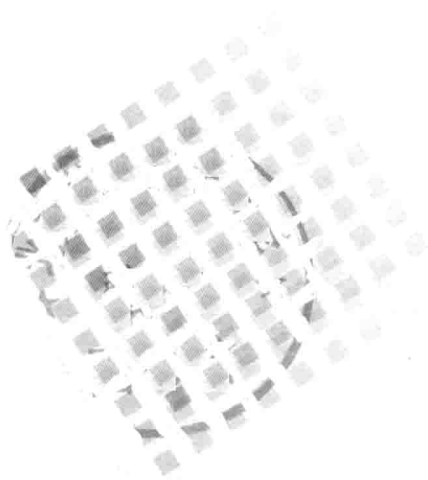
郑春美 李文耀 著

中国社会科学出版社

中国上市公司独立董事 制度有效性实证研究

—— 基于会计监督视角

郑春美 李文耀 著



中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司独立董事制度有效性实证研究：基于会计监督视角 / 郑春美，李文耀著. —北京：中国社会科学出版社，2014.4

ISBN 978 - 7 - 5161 - 4091 - 8

I. ①中… II. ①郑…②李… III. ①上市公司—董事会—研究—中国
IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 056679 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 孔继萍
责任校对 李冰洁
责任印制 王炳图

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号 (邮编 100720)
网 址 <http://www.csspw.cn>
中文域名: 中国社科网 010 - 64070619
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京市兴怀印刷厂
版 次 2014 年 4 月第 1 版
印 次 2014 年 4 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 12.5
插 页 2
字 数 180 千字
定 价 38.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社联系调换
电话:010 - 64009791
版权所有 侵权必究

中文摘要

在公司治理实践中，大多数国家和地区引进了独立董事制度，以提高会计信息的质量和保护中小投资者的利益。但独立董事制度能否发挥有效作用一直是学术界争论的焦点，本书从会计监督的角度对我国独立董事的有效性进行研究，侧重于独立董事的聘任机制对独立董事制度的影响，并运用 2007 年以来的沪深两市的数据从会计监督功能、会计信息质量和报表重述三个维度对独立董事的个体特征与独立董事制度有效性进行实证研究。

本书的研究结论是：独立董事的个体特征对董事制度的有效性具有重要影响。从会计监督的角度来看，具有财务专业背景和较强声誉意识的独立董事，能够更好地履行独立董事法定义务。但目前的独立董事聘任制度存在问题，即我国上市公司的独立董事人选普遍由大股东和高管推荐，由于存在各种直接和间接的利益关系，独立董事在执业过程中，很难做到“实质性独立”，沦为董事会的花瓶，反而增加了公司治理成本。鉴于此，本书认为，提高独立董事制度的有效性，必须改进独立董事的提名制度，由证券监管机构或行业协会负责建立独立董事人才库，向上市公司推荐候选人，让那些真正具备“独立董事条件”的人士加

人到独立董事队伍中来；同时，加强对独立董事的执业评价，发挥声誉机制对独立董事的约束作用；考虑到会计信息透明度的需要，引入更多具有会计与金融背景的专业人士进入独立董事人才库。

Abstract

Majority of countries, governments and areas organizations around the world, adopt the independent director system in framework of corporate governance guideline to improve the quality of accounting information disclosure and to protect the right of minority shareholders in practice. However, the validation of independent director system has become the highlight for the debates in academics. This study explores the issue of validation of independent director system from accounting supervision perspective; it mainly analyzes the appointment method of independent director system. Based the database from the security markets since 2007 this study empirical tests how the individual characteristic of independent director affects the validation of independent director system from 3 dimensionalities including accounting function, quality of accounting information disclosure and restatement of report.

The study presents that the individual characteristic of independent director impacts the validation of independent director system. From accounting supervision perspective the independent directors, who equipped the financial background and reputation sense, can truly fulfill

the obligation demanded on law. On the contrary, the independent directors who are appointed by controller shareholder or top management, seldom keep independence in practice, finally act as a decoration in boardroom and increase the cost of corporate governance.

Therefore, this study posits 3 suggestions to improve the validation of independent director system. First of all, it is necessary to fix the appointment method of independent director system to import the elites into pool of independent directors; the best way is that official department sets up the pool to intake the qualified individuals as candidates for list companies. Second it needs to establish the performance rating system to enhance the reputation sense on stimulating and constricting independent director. Third, it is necessary to adopt more individuals who equip the financial background into independent director group for accounting information transparency.

目 录

中文摘要	(1)
Abstract	(1)
第一章 绪论	(1)
第一节 研究背景与研究目标	(1)
一 研究背景	(1)
二 研究目标	(4)
第二节 独立董事制度研究综述	(5)
一 国外研究现状	(6)
二 国内研究现状	(17)
第三节 研究方法与范围	(29)
一 研究方法	(29)
二 研究范围	(34)
第四节 研究内容与路径	(34)
一 研究内容	(34)
二 研究路径	(35)

第五节 研究的贡献与不足	(36)
第二章 独立董事制度的基础理论	(38)
第一节 独立董事制度的产生与发展	(38)
一 独立董事制度产生的制度背景	(38)
二 美国独立董事制度沿革	(40)
三 英国独立董事制度沿革	(43)
四 日本独立董事制度沿革	(44)
第二节 独立董事制度的理论基础	(45)
一 代理理论 (Agent Theory)	(46)
二 董事会职能分化理论 (the Board of Directors Function Differentiation Theory)	(47)
三 资源依赖理论 (Resource Dependence Theory)	(48)
四 经理层霸权理论 (Managers Hegemony Theory)	(48)
第三节 独立董事制度的特征与功能	(49)
一 独立董事制度的特征	(49)
二 独立董事的主要功能	(51)
第四节 独立董事制度的主要内容	(57)
一 功能定位	(57)
二 独立性	(58)
三 任职资格	(60)
四 选聘机制	(60)
五 规模和比例	(61)
六 激励机制	(62)
七 权利与义务	(62)
八 评价机制	(63)

第三章 中国独立董事制度的基本框架与运行效果分析 ..	(65)
第一节 中国独立董事制度的建立	(65)
一 自发实践阶段	(66)
二 法规强制实施阶段	(66)
第二节 中国独立董事制度设立的环境	(67)
一 代理矛盾日益激化	(67)
二 监事会失效	(68)
第三节 中国独立董事制度的主要特征	(69)
一 独立董事的概念与功能	(69)
二 独立董事的任职资格	(70)
三 独立董事的聘选机制	(72)
四 独立董事的责任与义务	(73)
五 独立董事责任的激励与评价	(74)
第四节 中国独立董事制度的运行效果分析	(76)
一 独立董事普遍缺乏反对能力	(76)
二 独立董事选任机制不合理	(77)
三 法律制度空缺弱化了独立董事的责任	(78)
四 不完全信息环境制约独立董事履行职责	(79)
 第四章 会计监督与独立董事制度有效性	(80)
第一节 会计监督概述	(80)
一 会计监督(accounting supervision)的含义	(80)
二 会计监督的目标和作用	(83)
三 会计监督的内容和依据	(84)
四 会计监督的主体与客体	(85)
五 会计监督的方式	(87)
六 会计监督的分类	(89)

第二节 会计监督与独立董事功能	(90)
一 独立董事的会计监督责任	(90)
二 独立董事的会计监督效果评价	(92)
第三节 审计委员会与会计监督	(99)
一 独立董事会计监督方式	(99)
二 审计委员会与会计信息质量	(100)
三 独立董事监督功能与会计信息质量	(102)
四 会计监督与公司治理效果	(104)

第五章 会计监督与中国独立董事制度有效性的

实证研究	(109)
------------	-------

第一节 基于会计监管的中国独立董事制度有效性

实证研究	(110)
------------	-------

一 问题的提出	(110)
二 独立董事制度有效性的研究简述	(112)
三 理论分析与研究假设	(115)
四 实证结果	(124)
五 结论及建议	(129)

第二节 独立董事个体特征与会计信息披露质量

一 问题提出	(130)
二 独立董事特征与会计信息披露质量的文献 简述	(131)
三 理论分析与研究假设	(132)
四 研究设计	(137)
五 实证检验结果及分析	(144)

第三节 财务重述与独立董事制度的有效性

——基于独立董事个体特征的实证研究	(154)
-------------------------	-------

一 问题的提出	(154)
二 报表重述与独立董事的文献简述	(156)
三 研究假设的提出与研究设计	(160)
四 实证检验结果及分析	(166)
 第六章 结论和建议	 (173)
 主要参考文献	 (175)
 后记	 (187)

第一章

绪 论

第一节 研究背景与研究目标

一 研究背景

由于治理机制的缺陷和内部人控制问题的存在，在公司治理活动中外部股东和其他利益相关者利益受到侵害的现象屡禁不止。无论是 2002 年的安然倒闭，还是 2008 年高盛的破产，到 2012 年 11 月中国资本市场出现的万福生科财务欺诈现象，都给广大投资者造成巨大损失。其原因都是公司管理层为了自己的利益而进行会计信息操纵，为了规避自己的风险而进行违规交易。虽然违规操纵方式不同，但目的都是一样，即要将风险全部转嫁给广大外部投资者，追求管理当局的个人和控制股东的利益最大化。为了保护广大投资者的利益和不断规范上市公司的经营活动，各个国家和地区的政府不断地完善各自的公司治理准则，应对公司治理活动中出现的新问题。受几千年中国儒家文化的影

响，中国公司的治理环境更为复杂，痼疾更多，治理更难。如上市公司存在的内部人控制问题、“官本位”和“权力至上”的管理作风都与中国传统的君王统治思想密切相关。在中国上市公司中，董事会绝大多数由第一大股东所控制，公司的战略定位主要服从于控制股东或大股东的战略目标。在相当一部分上市公司里，董事会成员大多同时兼任公司经理层要职，监事会人员也来自工会或经理层，由于控制股东或大股东的强势地位，中小股东势单力薄，董事会只对大股东负责而不能对股东大会负责，导致公司主要控制人更加“拥权自重”，内部人控制问题更加严重。甚至在大多数公司里，长期以来主要股东居于决策者和管理者的双重身份，在公司治理实践中形成了“所有者经营”的治理观念。最为典型的现象是：公司内部少数人独揽公司大权，制定上市公司战略，逆向选择的行为不可避免。至今，为了个人或小集团的利益最大化，公司内部违规行为屡禁不止。如许多上市公司大股东股权结构十分复杂，直接或间接控制上市公司，通过关联交易方式转移上市公司资产，上市公司成了控股大股东的“提款机”。内部治理机制的不完善和外部监督机制的不足，难以敦促公司董事会成员为公司全体股东和其他利益相关者的利益勤勉尽责。

独立董事制度的引进被认为是完善公司治理结构和提高公司治理效果的重要举措，许多国家和地区的政府和组织在其公司治理框架中引入了独立董事制度，并在公司治理实务中积极推进。虽然独立董事制度在全球范围内多数国家和地区广泛推行，但对于其提高公司治理效果的有效性遭到许多学者的质疑，导致独立董事制度理论与实践背离的势态，一边是学术界对独立董事的有效性产生质疑，另一边是公司治理实践中独立董事制度的大力推进。已有的文献对独立董事制度的建立机制和运行效果进行了广

泛研究，得出了“有效”和“无效”两种互相矛盾的结论。从理论上分析，在两权分离的情况下，上市公司支付了一定的成本引入了独立的第三方进入董事会，有利于制约大股东和经理人之间的不当行为，保护董事会之外的利益相关者的利益。但实证研究的结论并非全部支持这一理论假定。这也许与独立董事制度本身或运行环境有一定的关系。在现有的研究成果中，大部分学者主要从盈余管理和会计信息的透明度等公司治理效果的表征对独立董事制度整体的有效性进行判断，却忽视了独立董事的个体特征对独立董事制度有效性的影响。事实上，独立董事个人的特性如专业背景和职业态度等对整个独立董事制度有效性有很大的影响。从聘任机制来看，如果独立董事人选仅由大股东推荐或公司高管指定，独立性就难以保证；从任职条件来看，如果独立董事人员专业背景不够或职业经验缺乏；对重大问题难以发表独立意见；从职业态度来看，如果独立董事人员缺乏道德和声誉意识，很难尽心尽力地履行职责；缺乏合理的业绩评价体系，难以对独立董事的执业效果进行评价，以便形成一个良性的职业竞争氛围。

提高会计信息的透明度是公司治理的目标之一，旨在保证所有利益相关者能够获取相关和可靠的决策信息。从提高会计信息透明度的角度来看，独立董事个人的专业背景、职业经验和声誉意识对独立董事制度的效果有重要影响。从制度设计来看，具有财务背景的独立董事及所组成的审计委员会应担此重任。因此，结合公司治理的目标和独立董事制度的功能定位理论，从会计监督的维度研究独立董事个人的特性对独立董事制度的整体效果影响有重要的理论意义，可以从监督董事会行为本身来追踪独立董事制度失效的原因，从改进独立董事的聘任机制着手来完善独立董事制度，这对提高独立董事制度的有效性有积极作用。

二 研究目标

本书在借鉴国内外已有的研究成果基础上,选择从会计监管的角度,结合独立董事的个体特征对独立董事制度的有效性问题进行研究。本书首次全面关注独立董事的个体特征对整个制度有效性的影响。本书认为,独立董事制度设立的目标在于对中小投资者的利益保护,而实现这一目标的根本在于对董事会实行有效的会计监管,促使董事会围绕公司长期发展目标高效运行。而会计监督的有效性依赖于那些来自公司外部、与公司没有实质利益关系的独立董事的能力与勤勉程度,这与独立董事的个体特征有直接关系。如果独立董事具有较强的会计职业能力和道德水平,从事后检查转变为事前监督,有能力和机会对公司的重大交易进行审核,并对交易的合法性和会计信息的真实性承担法律责任,那么独立董事才能有效地防止公司管理层对其他股东利益进行侵害的行为,从源头保证会计活动的合法性和会计信息的真实性。这样,独立董事才能发挥对中小投资者利益保护的作用。从现有的文献来看,涉及基于会计监督的独立董事制度有效性问题研究较少,如果加强会计监督功能对提高独立董事制度有效性的观点得到理论和实践的支持,将对完善中国的独立董事制度有非常重大的意义。本书在独立董事制度有效性和会计监督的理论分析基础上,利用2007年以来沪深两个证券市场的数据从会计监督视角对独立董事制度进行实证研究,分析我国独立董事制度运行过程中存在的问题,并提出改进对策,供政府和监管部门进行决策提供参考。

第二节 独立董事制度研究综述

从1934年的美国《证券交易法》中规定上市公司董事会要引进“非雇员董事”开始,独立董事制度的建立与发展经历了近80年历史。作为一种制度安排,上市公司聘请独立董事都要支付一定的成本,该制度的运行是否真正有效地抑制控制股东或内部控制人侵犯其他利益相关者的行为一直是理论与实务界争论的焦点。在实践中,许多国家仍稳步推进独立董事制度,这说明公司治理活动中独立董事的作用不可低估。自独立董事制度运行以来,国内外学者运用理论分析和实证研究的方法对独立董事制度的建立、运行机制和实施效果层面展开了广泛研究。文献显示,学术界关于独立董事制度的运行效果方面存在很大分歧,这既与独立董事制度设计本身或运行机制有关,也与研究的视角有关。

普遍认为,在两权分离的情况下,为了防止控制股东或职业经理侵犯替他股东或利益相关者的利益,引入“身份独立”和“利益无关”的行业专家进入董事会,可以提高董事会的决策科学性和提高信息的透明度。但引入独立董事之后,上市公司目前仍普遍存在违规行为,这说明独立董事的制约作用有限,且实证研究的结果形成了“有效”和“无效”两个流派,改进独立董事制度迫在眉睫。中国上市公司在2002年全面推行独立董事制度以来,对董事会的监督力度大大加强,在一定程度上约束了控制股东或大股东的违规行为,提高了公司治理效果。但从上市公司目前存在的各种违规和财务欺诈现象来看,现有的公司治理制度安排无法彻底杜绝“内部人控制”的问题。因此,加强对独立董事制度运行效果研究,探讨影响独立董事制度的运行效果因素,对