

“十二五”国家重点图书出版规划项目

· 中/国/企/业/行/为/治/理/研/究/丛/书 ·

Study on the Value Evaluation System of
Independent Directors under the Framework of SCP

SCP框架下独立董事价值 评估体系研究

曲 亮 谢在阳 等 著

Independent Directors



浙江工商大学出版社
ZHEJIANG GONGSHANG UNIVERSITY PRESS

作者简介

曲 亮，男，1980年7月出生，管理学博士，教授，浙江工商大学MBA学院、工商管理学院副院长，浙江省中青年学科带头人，硕士生导师，西安交通大学应用经济学博士后，南开大学中国公司治理研究院博士后，香港城市大学访问学者。主要讲授“管理研究方法”“公司治理”等课程，研究领域主要集中在公司治理、网络治理与企业战略方面。先后主持中国博士后基金、教育部人文社科基金、浙江省自然科学基金、浙江省社科基金、浙江省教学改革项目等国家级、省部级项目8项，在《中国工业经济》《管理世界》《经济地理》《光明日报（理论版）》等国内知名期刊上发表学术论文30余篇，出版学术专著7部、译著3部，获得浙江省哲学社会科学二等奖、浙江省教育厅高校成果一等奖等省部级奖项多项。现担任山东博山区政府顾问、多家上市公司独立董事及企业顾问。

“十二五”国家重点图书出版规划项目

中国企业行为治理研究丛书

公司治理卷

SCP框架下独立董事价值评估体系研究

曲 亮 谢在阳 等 著



浙江工商大学出版社
ZHEJIANG GONGSHANG UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

SCP 框架下独立董事价值评估体系研究 / 曲亮等著.
—杭州: 浙江工商大学出版社, 2018. 8
ISBN 978-7-5178-2010-9

I. ①S… II. ①曲… III. ①董事—价值—评估—研究 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 324574 号

SCP 框架下独立董事价值评估体系研究

曲 亮 谢在阳 等 著

责任编辑 谭娟娟
封面设计 林朦朦
责任印制 包建辉
出版发行 浙江工商大学出版社
(杭州市教工路 198 号 邮政编码 310012)
(E-mail: zjgsupress@163.com)
(网址: <http://www.zjgsupress.com>)
电话: 0571-88904980, 88831806(传真)

排 版 杭州朝曦图文设计有限公司
印 刷 杭州五象印务有限公司
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 13
字 数 201 千
版 次 2018 年 8 月第 1 版 2018 年 8 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978-7-5178-2010-9
定 价 42.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江工商大学出版社营销部邮购电话 0571-88904970

本著作是以下资助的成果：

- ◎ 浙江省哲学社会科学规划项目“S-C-P 视角下民营企业独立董事价值评估体系研究：理论体系与浙江实践”（编号 15NDJC151YB）
- ◎ 浙江省自然科学基金“高管异质性网络视角下董事会二元权力配置与国有企业治理机制研究”（编号 Y17G020030）
- ◎ 浙江省重点人文社科基地（浙江工商大学工商管理）重点资助项目成果
- ◎ 浙江省 A 类优势学科（浙江工商大学工商管理）重点项目资助成果
- ◎ 浙江省哲学社会科学项目“合规治理、家族控制、长远战略：代际传承背景下浙江家族企业董事会治理有效性问题研究”（编号 15JDZS01Z）
- ◎ 浙江省自然科学基金：基于制度合法性与行为有效性相结合的上市公司董事会治理有效性研究以及浙江实证（编号 LY16G020005）
- ◎ 浙江省重点建设高校优势特色学科（浙江工商大学工商管理）项目
- ◎ 国家自然科学基金面上项目“知识网络、社会网络的互动机制及其对企业创新绩效的影响研究”（编号 71772096）

总 序

企业是社会发展的产物,随着社会分工的开展而成长壮大。企业是现代经济中的基本单位,企业行为既是微观经济的产物,又是宏观调控的结果。就某种意义而言,企业的行为模式可被看成整个经济体制模式的标志。

从社会学的研究角度来看,人类社会就是一部社会变迁的进步史,社会变迁是一个缓慢的过程,而转型就是社会变迁当中的“惊险一跳”,意味着从原有的发展轨道进入新的发展轨道。三十多年来,我们国家对外开放、对内改革,实质上就是一个社会转型的过程。这一时期,从经济主体的构成到整个经济社会的制度环境都发生了巨大变迁,而国际环境也经历了过山车般的大起大落。“十一五”末期国际金融海啸来袭,经济急速下滑,市场剧烈震荡,危机对中国经济、中国企业的影响至今犹存。因此,国家将“十二五”的基调定为社会转型,将“十三五”作为战略关键期、历史机遇期。这无疑给管理学的研究提供了异常丰富的素材,同时也给管理学研究者平添了十足的压力。

作为承载管理学教学和科研任务的高校,如何在变革的时代有效地发挥自身的价值,以知识和人才为途径,传递学者对时代呼唤的响应,是一个非常值得思考的论题。这个论题关系到如何把握新经济环境下企业行为的规律,联系产业特征、地域特点,立足当下,着眼未来,为企业运营、政府决策提供有力的支持。

在国际化竞争和较量的进程中,中国经济逐渐显现出一种新观念、新技术和新体制相结合的经济转型模式。这种经济转型模式不仅是中国现代经济增长的主要动力,而且将改变人们的生产方式和生活方式,企业则是这一过程的参与者、推动者和促成者。因此,企业首先成为我们管理学

研究者关注的焦点。在经济社会重大转型这一背景之下,一方面由于企业内部某种机理的紊乱,以及转轨时期企业目标的交叉连环性和多元性;另一方面由于外部环境的不合理作用,企业行为纷繁复杂,既有能对经济社会产生强劲推动作用的长远眼光,也存在破坏经济社会可持续发展的短视行为。随着经济和社会的进步,企业不仅要对营利负责,而且要对环境负责,并需要承担相应的社会责任。总体而言,中国企业在发展中面临许多新问题、新矛盾,部分企业还出现生产经营困难,这些都是转型升级过程中必然出现的现象。

“转型”大师拉里·博西迪和拉姆·查兰曾言:“到了彻底改变企业思维的时候了,要么转型,要么破产。”企业是否主动预见未来,实行战略转型,分析、预见和控制转型风险,对于转型能否成功至关重要。如果一个企业想在它的领域中有效地发挥作用,行为治理可以涉及该企业将面临的更多问题;而如果企业想要达到长期目标,行为治理可以为其提供总体方向上的建议。在管理学研究领域,行为治理虽然是一个全新的概念,却提供了一个在新经济环境下基于宏观、中观和微观全视角来研究企业行为的良好开端。

现代公司制度特指市场经济中的企业法人制度,其特点是企业的资产所有权与资产控制权、经营决策权、经济活动的组织管理权相分离。于公司治理而言,其治理结构、方式等的选择和演化不仅受到自身条件的约束,同时还受到政治、经济、法律和文化等外部制度环境的影响。根据North(1990)的研究,相互依赖的制度会构成制度结构或制度矩阵,这些制度结构具有网络外部性,并产生大量的递增报酬。这使得任何想改善公司治理的努力都会受到其他制度的约束,使得公司治理产生路径依赖。在这种情况下,要想打破路径依赖,优化治理结构,从制度设计角度出发进行行为治理,便是一个很好的思路。

此外,党的十八届四中全会提出“实现立法和改革决策相衔接,做到重大改革于法有据,立法主动适应改革和经济社会发展需要”的精神,而《中华人民共和国促进科技成果转化法修正案(草案)》的通过,使促进科技创新的制度红利得到依法释放。我国“十二五”科学和技术发展规划中明确指出,要把科研攻关与市场开放紧密结合,推动技术与资本等要素的结合,引导资本市场和社会投资更加重视投向科技成果转化和产业化。

新时期科技创新始于技术,成于资本,以产业发展为导向的科技创新需要科技资源、企业资源与金融资源的有机结合。因此,如何通过有效的企业行为治理,将各方资源进行有效整合,则成为促进科学技术向第一生产力转化所面临的新命题。

由上述分析可以发现,无论是从制度、科技、创新角度出发,还是从公司治理、企业转型角度出发,企业的目标都是可持续的生存和发展,而战略则成为企业实现这一目标的有效途径。战略强调企业与环境的互动,如何通过把握新时期、新环境来制订和执行有效的战略决策以获取竞争优势,则成为企业在新经济环境下应担起的艰巨任务。另外,企业制订发展战略的同时应当寻找能为企业和社会创造共享价值的机会,包括价值链上的创新和竞争环境的投资,即做到企业社会责任支持企业目标。履行战略型企业社会责任不只是做一个良好的企业公民,也不只是减轻价值链活动所造成的不利社会影响,而且要推出一些能产生显著而独特的社会效益和企业效益的重大举措。

浙江工商大学工商管理学院(以下简称“管理学院”)是浙江工商大学历史最长、规模较大的一所学院。其前身是1978年成立的企业管理系,2001年改设工商管理学院。学院拥有工商管理博士后流动站和工商管理一级学科博士点,其学科基础主要是企业管理,该学科1996年成为原国内贸易部重点学科,1999年后一直是浙江省重点学科,2006年被评为浙江省高校人文社科重点研究基地,2012年升级为工商管理一级学科人文社科重点研究基地。该研究基地始终围绕“组织、战略、创新”三个最具企业发展特征的领域进行研究,取得了较为丰硕的成果。本套丛书正是其中的代表。

经过多年的理论研究和实践尝试,我们认为中国企业经历了改革开放后三十多年的高速发展,已然形成自身的行为体系和价值系统,但是在国际环境的复杂多变及国内改革步入全面深化攻坚阶段的特殊历史背景下,如何形成系统的行为治理框架将直接决定中国企业可持续发展能力的塑造及核心竞争力的形成。

中国企业行为治理研究丛书以中国企业行为治理机制为核心,分“公司治理卷”“转型升级卷”“组织伦理卷”“战略联盟卷”“社会责任卷”“领导行为卷”“运营管理卷”七卷,从各个视角详细阐述中国企业行为治理的前

沿理论及现实问题,首次对中国企业行为治理的发展做了全面、客观的梳理。丛书内容涵盖了中国企业行为的主要领域,其中涉及战略、组织、人力、创新、国际化、转型升级等宏观、中观、微观层次,系统完备;所有的分卷都是所属学科的最前沿研究主题,反映了国内外最新的发展动态,立足学术前沿;所有分卷的作者均具有博士学位,是名副其实的博士文集,其中包括该领域国内外知名的专家和学者;所有分卷的内容都是国家自然科学基金、国家社科基金及教育部基金的资助项目,体现了较强的权威性,符合国家科研发展方向。

本套丛书既是我们对中国企业行为治理领域相关成果的总结,也是对该领域未来发展方向探索的一次尝试。如果本套丛书能为国内外相关领域理论研究与实践探索的专家和学者提供一些基础性、建设性的意见和建议,就是我们最大的收获。

“谦逊而执着,谦恭而无畏”,既是第五级管理者的特质,也是我们从事学术研究的座右铭。愿中国企业行为治理研究能够真正实现“顶天立地、福泽万民”!

郝云宏

浙江工商大学工商管理学院院长 教授 博导

2014 年 11 月 15 日于钱塘江畔

前 言

早在 20 世纪 40 年代,国外便出现了有关独立董事的制度;到七八十年代,独立董事制度开始在美国盛行并对外扩散,欧洲、东南亚等的国家开始相继设立类似制度;90 年代,按照港交所上市要求,内地赴港上市的企业在公司内部设立了独立董事,随后我国内地开始了独立董事制度的建设和发展;2001 年,我国证监会正式发布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,这意味着独立董事制度在我国正式确立。

独立董事制度建立的初衷是抑制“内部人控制”和“控制权私利”行为的发生。独立董事能够在一定程度上规避大股东“掏空”的现象,保护中小股东的合法权益不受侵害,发挥监督控制职能,提高董事会专业化决策水平;并且能够利用自身的能力和专业素养为企业带来有价值的资源,保证企业的规范运作。但是在中国经济面临转型的情境下,独立董事在公司治理的实际作用中,更多地被当作“花瓶董事”,独立性受限,无法发挥实际效用。而随着社会网络理论的发展,该理论提出独立董事作为镶嵌于企业组织的一种关联个体,通过嵌入企业网络组织,依据自身的专业知识和网络资源为公司发展提供外部优势条件。那么,如何让独立董事履行职责并实现其应有的价值,就成为目前针对独立董事的研究要关注的一个焦点问题。同时,通过对以往研究的查阅,我们发现,以往对独立董事无法发挥价值的研究,只是简单地就某一方面陈述其原因,没有对其进行综合性评判。本书认为,造成独立董事形式大于内容的关键原因之一就是缺少独立董事的评价机制,以至于无法辨别到底是哪些因素妨碍了独立董事价值的实现。因此,进一步实现独立董事价值的关键就是构建独立董事价值评估体系。

本书针对当前独立董事功能失效而引发的诸多公司治理弊端状况,

通过对委托代理理论、社会网络理论等理论体系的回溯研究,对相关国家政策、法规等的制定与应用的分析,在独立董事制度和个体特征对企业绩效的影响的基础上,从独立董事“规则嵌入—能力嵌入—网络嵌入”的整体分析范式入手,探讨独立董事嵌入履职企业内部的动态过程、个体行为等微观机理。本书基于网络嵌入理论,建立了独立董事嵌入与企业间绩效的关联模型,并通过计量模型针对独立董事的三种嵌入对全样本、国有企业和民营企业的绩效影响分别进行实证研究,从而得到独立董事三种嵌入的效果。上述是对独立董事嵌入履职企业发挥价值做了前期探索性研究。随后,立足于“制度结构—行为特征—治理效果”的 SCP 框架,本书从制度结构、行为特征及治理效果三个主要维度,对独立董事发挥价值的内部机理进行分析。在对三个维度进行指标选择、指标处理的基础上,本书构建了独立董事价值评估体系,并以浙江民营上市公司为研究样本,对其价值评估体系进行有效性和应用性研究,以期揭开独立董事发挥价值的微观机理。建立有效的价值评估体系,为现有独立董事价值的有效发挥打下基础,有利于实现独立董事制度的本土化和实务化。

本书共分为 10 个章节。第 1 章为引言部分,阐述了进行独立董事研究的背景、意义、思路与方法,由此开始本书对独立董事价值评价体系的研究。

第 2 章是对涉及独立董事的研究文献的回溯。该章主要围绕理论研究、应用研究、实证研究和评价体系四个方面,对以往研究独立董事的情况进行回溯。通过对上述四个方面的回溯,本书发现:现有主流学派对独立董事的认识存在较大分歧;独立董事制度实施结果并未达到理想效用,甚至出现相反结果;独立董事价值如何有效发挥成为众多学者研究的重点。

第 3 章是对民营企业独立董事发挥价值的现实模式分析。通过对民营企业独立董事嵌入履职企业的三种现实模式案例的分析,本书发现,独立董事发挥价值的基础是做到规则嵌入,只有在规则嵌入的基础上,独立董事才能切实掌握企业的实际运营状态,而后做到能力嵌入和网络嵌入,并根据自己的专业素养和拥有的外部资源,为企业的经营发展出谋划策,发挥自身的价值。

第 4 章是对民营企业独立董事发挥价值的机理分析。该章提出独立

董事的价值发挥不仅是一种降低委托代理成本的过程,更是自身网络关系嵌入的过程。独立董事通过规则嵌入、能力嵌入和网络嵌入,实现自身价值和企业资源的优势互补。

第5章是对民营企业独立董事发挥价值的实证分析。在第3章和第4章分析的基础上,该章通过对独立董事嵌入模式的定量化研究,发现独立董事规则嵌入在国有企业和民营企业中表现出不同的结果,独立董事能力嵌入能够为企业绩效带来促进效应,而独立董事网络嵌入对企业绩效的影响总体来看并不显著。通过进一步的研究,本书发现,在聘任独立董事时应综合评价独立董事的个人能力素质及所掌握的网络资源才有意义。

第6章是对独立董事价值评估体系的一般框架研究。独立董事价值的实现是一个在限定环境中受诸多主观和客观因素共同作用的过程。借鉴成熟的组织行为学理论,独立董事在现有治理制度框架中实现其价值需要考虑三个层次的问题:第一层次,公司治理的内部制度框架有没有为独立董事设计合理的行为边界,有没有为其营造加强工作意愿的内部治理环境,客观的内部制度结构可不可以保障独立董事价值的实现。第二层次,制度需要人来履行,独立董事价值的传导需要通过独立董事的一系列主观行为来实现,这就需要明确独立董事本身愿不愿意并且能不能够发挥其价值。第三层次,从治理效果中观察独立董事有没有发挥其价值,有没有“对症下药”。即独立董事在企业内部发挥价值的过程开始于不合理的内部制度结构,通过独立董事的主观行为来传导,最后在绩效中显现出来。因此,该章第一部分立足“制度结构—行为特征—治理效果”的SCP框架,在对内部制度结构分析的基础上,探索独立董事在企业内部的价值实现过程,提出独立董事的行为特征是其价值发挥的关键因素,治理效果是其价值实现的最好反映,而外部环境也是不可或缺的影响因素,上述全面涵盖了独立董事价值实现的所有环节。该章第二、第三部分在规范的综合评价研究框架基础上,对SCP框架的三个部分进行了指标选择和指标处理,形成了独立董事价值综合评估指标和三个分维度指数,构建了独立董事价值评估体系指标。

第7章是对独立董事价值评估体系的有效性研究。该章以浙江民营上市企业为研究样本,通过对指标进行熵值处理,再对其进行实证分析,

发现科学合理的制度结构、独立董事尽责履职的态度和行为对四类代理成本进行控制所获得的治理效果与独立董事整体价值的实现存在显著的依存关系,其中独立董事的传导机制——独立董事尽责履职的行为尤为重要,是独立董事价值实现过程中最关键的环节,其次分别是合理的制度结构、直接的治理效果。另外,企业对上述四类代理成本的制约效果并不是由独立董事的监督行为产生的。虽然独立董事尽到了法律规定的义务和责任,但更多的是被动履行法律规定的任务,保证形式上完成了硬性工作,并没有主动发挥监督以降低代理成本的实质性作用。在综合评价得分中,治理效果得分对综合得分的贡献不大,但是在企业绩效的回归分析中,本书发现,真正影响绩效的因素是治理效果。

第8章是独立董事价值评估体系的应用研究。该章通过对浙江民营上市公司独立董事的价值进行全样本系统聚类分析,发现浙江民营上市公司的独立董事参与公司事务的模式可以分为三种:两职分离的“高效”模式,独立董事“谏言”模式,总经理“少量持股”模式。通过对GQY视讯的案例分析,探究独立董事价值评估体系的实际作用。

第9章是独立董事价值提升的策略研究。通过前述章节对独立董事价值评估体系的内在机理的分析和实证研究,该章提出要合理规范独立董事聘任制度,使独立董事的个人能力与工作角色相匹配,要基于公司治理转型背景审视独立董事制度的发展。

第10章是结论与后续研究方向。在总结本书研究成果的情况下,该章提出了本书研究的不足,并为进一步的研究提供可参考的方向。

本书的创新之处在于:第一,采用独立董事“规则嵌入—能力嵌入—网络嵌入”的整体分析范式,分析了独立董事嵌入履职企业的内部微观机理,并通过实证分析,研究了独立董事三种嵌入对企业绩效的影响,为后续独立董事价值评估体系做了前期探索性研究。第二,创新性地在公司治理领域引入产业组织理论中的SCP框架,探索“制度结构—行为特征—治理效果”分析框架下的独立董事在企业内部的价值实现过程,这全面涵盖了独立董事价值实现的所有环节。同时,在内在机理分析的基础上,本书将独立董事价值的实现划分为制度结构、行为特征及治理效果三个维度,并采用特定样本的权重指数和案例分析模式,分析了独立董事价值发挥的有效性和应用性,丰富并完善了独立董事价值评估体系方面的

研究,使得独立董事价值评估体系趋于本土化和实务化,为后续的研究提供了可供参考的研究方向。

PREFACE

In the early 1940s, there have been regulations on the independent director system. In the seventies and eighties of the 20th century, independent director system began to prevail in the United States and diffuse around the world. Countries of Europe, Southeast Asia began to set up the similar system. In the 1990s, in accordance with the regulations listed on the HKEX, mainland China's enterprises listed in Hong Kong set up independent directors within the company. Then mainland China began to establish and develop the independent director system. In 2001, China Securities Regulatory Commission officially released the file of "Guidance on the Establishment of an Independent Director System in Listed Companies", which signifies that the independent director system in our country has been established formally.

The original intention of the establishment of the independent director system is to curb the "insider control" and "private benefits of control" behavior. The independent director can avoid the "tunneling" to a certain extent, protect legitimate interests of minority shareholders' from infringed, and effectively perform supervisory functions and improve the professional decision-making level of the board and the independent director is able to produce valuable resources for enterprises while using their own ability, professional accomplishment and cyber source that could ensure the standardized operation of business performance. However, during the period that China's economy is facing

the transformation, the independent directors in the corporate governance are mostly treated as “vase directors”. This also means that their independence is limited, and cannot play a practical role. The Social Network Theory proposes that independent director acting as an associated individual embedded in an organization through the embedded enterprise network organization use their own professional knowledge and network resources to provide external advantages for the development of the company. So, in the course of development of enterprises, how does the independent director realize their value? What is the micro mechanism of the independent director embedded in the enterprises? How to make independent director performing their functions and realizing their value is a focus at present research field and this issue should be further explored. Meanwhile, based on the review of previous papers, we find that the reason why independent director fails to realize their value is that it is merely a simple statement on some aspects, lacking a comprehensive evaluation. The key reason why independent director has no effect is that the evaluation mechanism of independent director has not been established. As a result, we are unable to discern what factors hinder the realization of the value of independent director. Therefore, the key to further promote the value of independent director is to establish an independent director value evaluation system.

In view of the current failure of the independent directors caused by corporate governance malpractice status quo, and through the study of principal — agent theory, social network theory and other theoretical system, the analysis of the formulation and application of relevant national policies and regulations, the book is based on the influence of independent director system and individual characteristics on enterprise performance, analyzes the micro-mechanism of the independent director embedded dynamic process, individual behavior and so on, which are embedded from the independent director “rules embed ability embed

network embed”. Based on the theory of network embed, the association model between the independent director embedded and the inter-firm performance is established, and the independent director’s three embedded models are used to study the performance of the whole sample, state-owned enterprises and private enterprises respectively. It is the pre-exploratory research of the independent director embedded in the performance of enterprises to play the value. Then, based on the SCP frame, we establish a value evaluation system and divide into three dimensions including system structure, characteristics of independent directors’ behavior and governance effect. Through these three dimensions, we did the analysis of the Internal Mechanism of the Independent Director Value. On the basis of the selection and processing of the three dimensions, we constructs the evaluation system of independent director, and use the Zhejiang private listed companies as the sample study to evaluate the effectiveness and application of its value assessment system, to reveal the micro-mechanism of independent director value, for the effective use of the value of the independent director, and to provide reference for the independent director of the system of localization and practice.

This book has ten chapters. The first chapter is the introduction, which expounds the background, significance, ideas and methods of the independent director’s research, and begins with the study of the evaluation system of independent director. The second chapter is a retrospective study of independent director’s research literature, mainly around the theoretical research, applied research, empirical research and evaluation system four aspects expounding. Through the backdrop of the four aspects, it is found that the existing mainstream schools have different disagreements about the independent director. The results of the independent director system has not achieved the desired effect, even the opposite result. How to effectively realize the value of independent director has become the focus of many scholars.