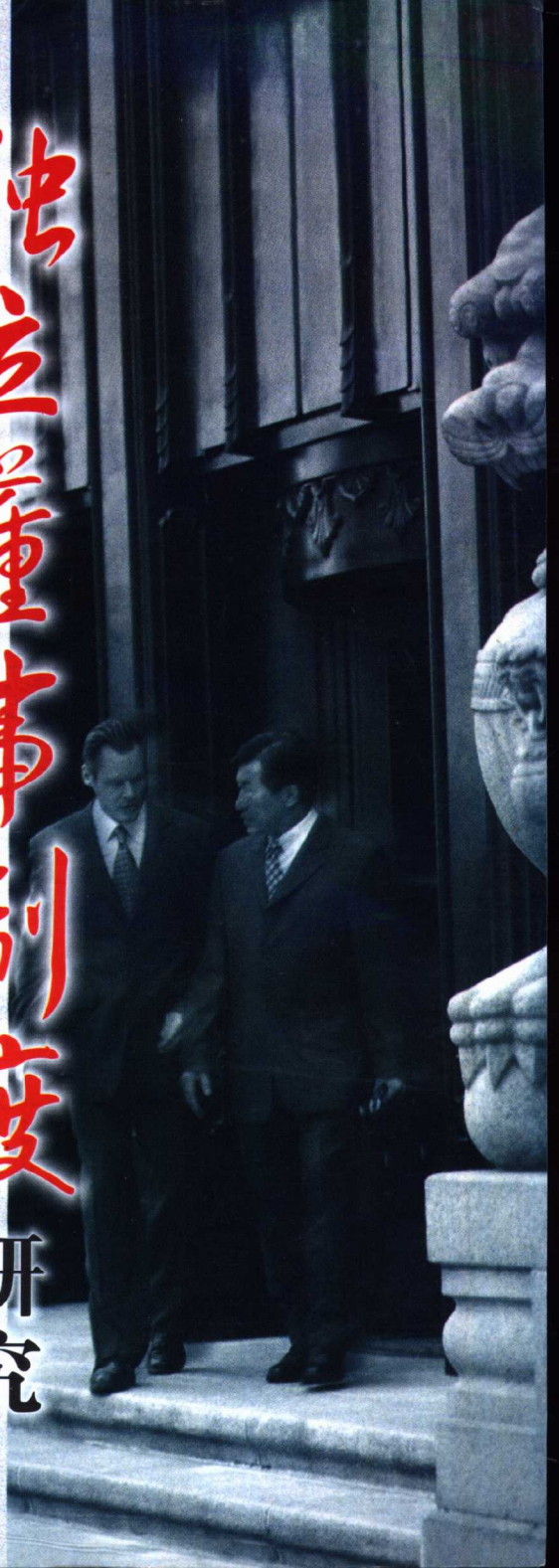


独立董 事制 度 研究

DULI DONGSHI ZHIDU
YANJIU

邓菊秋 著

西南财经大学出版社



独立董
事制
度
研究

DULI DONGSHI ZHIDU
YANJIU

邓菊秋 著

西南财经大学出版社



图书在版编目(CIP)数据

独立董事制度研究/邓菊秋著. —成都:西南财经大学出版社,2004. 1

ISBN 7-81088-126-4

I. 独... II. 邓... III. 股份公司—董事会—研究 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 064505 号

独立董事制度研究

邓菊秋 著

责任编辑:何静 夏阳

封面设计:穆志坚

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://www.xcpress.com/
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028-87353785 87352368
印 刷:	四川机投气象印刷厂
开 本:	890mm×1240mm 1/32
印 张:	5.875
字 数:	144 千字
版 次:	2004 年 1 月第 1 版
印 次:	2004 年 1 月第 1 次印刷
书 号:	ISBN 7-81088-126-4/F·110
定 价:	17.80 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换。
2. 版权所有,翻印必究。
3. 本书封底无防伪标志不得销售。

序

我国的绝大多数上市公司由国有企业改制而来，不可避免地打上旧体制的烙印，公司治理结构存在制度性缺陷。为了完善我国上市公司的治理结构，2001年5月中国证监会要求上市公司在2002年6月30日之前设立2名独立董事。

独立董事制度是英美国家“一元制”公司治理结构下的一种制度安排，即董事会既是公司的决策机构，又是公司的监督机构，在治理结构中没有独立的监督机构。为在现有的制度框架内改良监督机制，英美国家在董事会中引入独立的外部董事，以使董事会能更好地监督公司管理层。但是，独立董事制度自实施以来，就不断地遭到批评和指责。学术界对独立董事制度实施效果的实证研究也没有得出一致性结论，有的研究结果甚至表明，董事会中独立董事的比例越高，公司的业绩越差。也就是说，独立董事制度并不是一种成熟的制度，还有待进一步地探讨，使之完善。

我国公司治理结构和环境与英美国家不同。我国公司中设有专门的监督机构——监事会，我国上市公司的股权高度集中在国

家手中，相关的法律制度不健全。在这种情况下，我国是不是应该引入独立董事制度？如果要引入独立董事制度，应该如何实施独立董事制度，如何协调独立董事与监事会的监督职责？我认为十分有必要对这些问题进行全方位的研究。

邓菊秋博士所著的《独立董事制度研究》对上述问题进行了全面、系统的研究。现代公司中所有权的完全分离使得公司治理问题变得十分突出，也使得董事会的内部结构发生相应的改变。有效的公司治理机制，既要有公司治理的内部机制，又要有公司治理的外部机制，不能完全依赖内部董事会治理公司。而建立健全的公司治理的内部机制，一方面要借助于董事会对经理阶层的监督和制约机制，更重要的是要建立起真正意义上的独立的外部董事对董事会的监督和制约机制。独立董事制度的建立正是顺应了现实的需要。

作者对独立董事制度进行了恰如其分的评价。从独立董事制度的形成与发展来看，独立董事制度是英美国家在“一元制”董事会结构下一种折衷的选择。董事制度并不是一副“灵丹妙药”，也不是一无是处。针对社会各界对独立董事制度缺乏正确的认识这一现状，作者从学术的角度不偏不倚地对独立董事制度进行了评价，既指出了独立董事制度的功能，又看到了制度本身的缺陷，这也反映了作者对问题的认识有独到的见解。

作者在参考了大量的外文资料的基础上，对独立董事制度进行了较全面的研究，弥补了国内学者侧重于某一具体问题研究的不足。尤其是把美国的独立董事制度作为典型的研究对象，高度概括了独立董事制度的架构及运行机制，便于人们对独立董事制度进行全面了解，希望促使人们对独立董事制度进行更加深入的研究。

最后，作者系统地研究了我国建立独立董事制度的背景，独立董事制度的实施状况以及存在的问题，并提出了进一步完善我

国独立董事制度的对策。这对我国加快国有企业改革，完善公司治理结构，具有重大的现实意义。

我认为本书的问世，有助于给独立董事制度的理论与实践有益的启示。同时，期望作者在该领域的研究更进一步，有更多、更好的研究成果奉献给读者。

杨继瑞
2003年9月

目 录

第一章 独立董事制度的产生与发展	(1)
第一节 公司治理结构概述	(1)
一、公司治理问题的提出	(1)
二、公司治理的涵义	(3)
三、公司治理机制	(6)
第二节 公司治理模式比较	(10)
一、美英模式	(10)
二、德日模式	(12)
三、东南亚家族治理模式	(15)
第三节 董事会——公司治理结构的核心	(18)
一、董事会的职责	(18)
二、不同公司治理模式下董事会的职责	(21)
三、董事会的结构	(22)
四、董事的概念及分类	(25)
第四节 独立董事制度的演进	(27)
一、英、美等国引入独立董事制度的背景	(27)

2 独立董事制度研究

二、独立董事制度的形成·····	(32)
三、独立董事制度的现状·····	(39)
第二章 独立董事制度的架构及运行机制·····	(42)
第一节 独立董事制度的架构·····	(42)
一、独立董事的独立性·····	(42)
二、独立董事在专门委员会中的职责·····	(48)
三、独立董事的选择·····	(53)
四、独立董事决策支持体系·····	(54)
第二节 独立董事的职责与权利·····	(56)
一、独立董事的职责·····	(56)
二、独立董事的权利·····	(57)
第三节 激励与约束机制·····	(59)
一、股东与经理的利益冲突·····	(59)
二、激励约束机制——减少代理成本·····	(61)
三、激励约束机制的类型·····	(64)
第四节 独立董事的激励约束机制·····	(67)
一、对独立董事进行激励、约束的必要性·····	(68)
二、对独立董事进行激励的措施·····	(70)
三、对独立董事进行约束的措施·····	(73)
第三章 独立董事制度的功能及缺陷·····	(76)
第一节 董事的功能·····	(76)
一、提供诀窍、专业才能和外部信息·····	(76)
二、提供与外界联系的渠道·····	(77)
三、提供地位、名誉与身份·····	(77)
四、监督管理层·····	(77)
五、维护股东和相关利益者的合法权益·····	(78)

第二节 独立董事的功能.....	(78)
一、监督公司管理层.....	(78)
二、评价董事会.....	(80)
三、拓宽董事会的战略视野.....	(82)
四、促进信息公开.....	(84)
五、建立与外界联系的渠道, 树立公司形象.....	(85)
第三节 对独立董事制度的评价.....	(86)
一、对独立董事制度的批评.....	(87)
二、独立董事制度的缺陷.....	(89)
第四章 我国独立董事制度的建立、现状、 成效与问题.....	(92)
第一节 我国独立董事制度的建立.....	(92)
一、我国上市公司治理结构存在的问题及其影响.....	(92)
二、我国引入独立董事制度的缘由.....	(99)
三、我国独立董事制度的发展历程	(102)
第二节 我国独立董事制度的现状	(105)
一、独立董事的构成	(108)
二、独立董事的功能定位	(113)
三、独立董事与监事会的关系	(115)
四、独立董事的职责	(118)
五、独立董事的权利与义务	(121)
第三节 我国实施独立董事制度的成效	(123)
一、独立董事制度成效的实证分析	(125)
二、独立董事制度成效的个案分析	(127)
第四节 我国独立董事制度存在的问题	(133)
一、独立董事的任职资格模糊	(133)
二、独立董事的选择不规范	(137)

三、独立董事不能真正独立	(139)
四、缺乏对独立董事的激励与约束机制	(143)
五、关于独立董事制度的法律问题	(146)
第五章 完善我国独立董事制度的思路与对策	(148)
第一节 完善独立董事任职资格的思路	(148)
一、明确规定独立董事的任职条件	(148)
二、积极培育独立董事市场	(150)
三、注重独立董事的知识结构	(150)
四、保证独立董事有足够的时间和精力履行 董事职责	(151)
第二节 完善独立董事选择机制的方法	(151)
一、制定规范化的独立董事选聘规则	(151)
二、实行累积投票制和回避制度	(152)
三、建立透明的工作绩效评价制度	(153)
第三节 确保独立董事独立性的措施	(153)
一、准确地界定独立董事	(154)
二、规范津贴支付方式	(155)
三、限制独立董事的任期	(155)
四、制定合理的报酬与激励方案	(156)
第四节 完善我国独立董事激励约束机制的思路	(156)
一、完善独立董事激励机制的思路	(157)
二、完善独立董事约束机制的思路	(160)
第五节 完善独立董事法律制度的对策	(163)
一、在立法方面完善有关法律	(164)
二、在司法方面启动证券民事赔偿程序	(165)
三、成立独立董事行业协会	(166)
四、加强公司内部的法制建设	(167)

参考文献	(169)
后记	(175)

第一章 独立董事制度的产生与发展

第一节 公司治理结构概述

一、公司治理问题的提出

受有限理性的限制和信息不对称的约束，现实经济生活中的契约是不完全的，股东与经理人员之间的委托代理关系有可能使公司经理人员以损害股东的利益为代价去追求自身的利益，如更大的报酬、更高的在职消费等等。对于这个问题，亚当·斯密在《国富论》中曾做过论述：“股份公司的董事由于是在管理他人的财富而缺乏经济利益的激励。在钱财的处理上，股份公司的董事为他人尽力，而私人合伙公司的成员则是为自己打算。所以要想让股份公司的董事们监视钱财用途，像私人合伙公司那样刻意周到，是很难做到的。”^①伯利和米恩斯（Berle & Means）在其著作《现代公司与私有产权》中进一步探讨了这个问题。伯利和米恩斯

^① 亚当·斯密·国民财富的性质和原因的研究 [M]，北京：商务印书馆，1994

通过对 20 世纪 30 年代初期美国 42 家铁路公司、52 家公用公司和 106 家制造业公司等全美最大的 200 家公司的实证研究发现，占公司数量 44%、公司资产 58% 的公司是由不拥有公司股份的经理人员控制的，占有 50% 以下股份的股东，甚至完全不占有公司股份的经理人员也可能控制公司。于是，他们得出结论：在这些公司中，所有权与经营权出现了分离，现代公司由“受所有者控制”转变为“受经营者控制”，股东变成了单一的资本提供者，他们参与公司管理的权利几乎完全丧失，这些权利完全归属于“控制者”。伯利和米恩斯的研究结果开始引起人们对公司治理问题的注意。

公司所有权与控制权的分离在 20 世纪 60 年代更为严重。1966 年，R. 拉纳在《1929 年和 1963 年最大的 200 家非金融公司的控制权与所有权》一文中，按照伯利和米恩斯的研究方法分析了美国 1963 年最大的 200 家公司的情况，结果发现，经营者控制的公司资产比例已从 1929 年的 58% 上升到 1963 年的 85%。^① 许多公司董事会中公司经理占了多数，一些公司的首席执行官（CEO）同时兼任公司的董事长，受聘于公司所有者的经营管理者反过来控制公司的现象屡见不鲜，股东和经理阶层之间的利益冲突越来越引起人们的关注。20 世纪 70 年代中期在美国展开了有关公司治理问题的讨论。80 年代末，英国一些知名公司如蓝箭、科拉罗尔、波莉—佩克等相继倒闭，引发了英伦三岛对公司治理问题的讨论，并于 1992 年成立了公司治理财务问题坎德伯里委员会（Cadbury Committee），专门负责研究公司治理问题并提出了治理准则。

^① R. J. Lerner. Ownership and Control in the 200 Largest Non - Finance Corporation, 1929—1963, *American Economic Review*, Vol, 56, 1966.

二、公司治理的涵义

在委托代理关系中，由于委托人与代理人有着各自不同的利益目标，存在着代理人在其经营企业的过程中滥用职权，以自身利益最大化为目标配置公司资源的可能。为了使经理以股东利益最大化为目标行事，股东们把公司治理作为保护其权益的惟一机制。^①

尽管许多国内外学者对公司治理所涉及的问题进行了比较深入的研究，但他们对于公司治理的涵义并没有达成一致的认识，只是从不同的角度提出了不同的看法。

英国牛津大学的柯林·梅耶（Colin Myer）在《市场经济和过渡经济的企业治理机制》一文中把公司治理定义为：“公司赖以代表和服务于他的投资者的一种组织安排。它包括从公司董事会到执行经理人员激励计划的一切东西。公司治理的需求随市场经济中现代股份公司所有权与控制权相分离而产生。”^② 钱颖一教授也支持这种观点，他认为公司治理结构是一种制度安排，用以支配若干在企业中有重大利益关系的团体，包括投资者、经理和职工之间的关系，并从这种联盟中实现经济利益。他认为，公司治理结构包括：①如何配置和行使控制权；②如何监督和评价董事会、经理人员和职工；③如何设计和实施激励机制。一般而言，良好的公司治理结构能够利用这些制度安排的互补性，并选择一种结构来降低代理成本。^③

① Shleifer Andrei & Vishny Robert, A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance*, Vol. LII, No. 2, June, 1997.

② 柯林·梅耶. 市场经济和过渡经济的企业治理机制 [J]. 上海经济研究, 1996 (5)

③ 钱颖一. 中国的公司治理结构改革和融资改革 [M]. 北京: 中国经济出版社, 1995

科克伦 (Philip L. Cochran) 和沃特克 (Steven L. Wartick) 在《公司治理——文献回顾》一文中指出：“公司治理问题包括高级管理阶层、股东、董事会和公司其他利益相关者的相关作用中产生的具体问题。构成公司治理问题的核心是：①谁从公司决策层/高级管理阶层的行动中受益？②谁应该从公司决策层/高级管理阶层的行动中受益？当在‘是什么’和‘应该是什么’之间存在不一致时，公司治理问题就会出现。”^① 为了进一步解释公司治理中包含的问题，他们引述了巴克霍尔兹 (Buckhoiz) 的观点，将公司治理分为四个要素，每个要素中的问题都是由与高级管理阶层和其他主要利益相关集团的相关作用有关的“是什么”和“应该是什么”之间存在不一致引起的。具体地讲，就是管理阶层有优先控制权，董事过分屈从于管理阶层，职工在企业管理上没有发言权，政府管理过于宽松。对于这些问题，解决的办法之一是强化股东参与公司管理的权力，重构董事会，加强民主建设和严格政府管理。他们认为，理解公司治理中包含的问题，是回答“公司治理是什么”这一问题的一种方式。

我国著名经济学家吴敬琏说：“所谓公司治理结构，是指由所有者、董事会、高级执行人员即高级经理人员三者组成的一种组织结构。在这种结构中，上述三者之间形成一定的制衡关系。通过这一结构，所有者将自己的财产交由公司董事会托管；公司董事会是公司的最高决策机构，拥有对高级经理人员的聘用、奖惩及解雇权；高级经理人员受雇于董事会，组成董事会领导下的执行机构，在董事会的授权范围内经营企业。”^②

综上所述，对公司治理的理解应该包含以下四个方面的内容：

(1) 公司治理是一种经济关系。公司治理结构的出资者、管

^① Philip L. Cochran, Steven L. Wartick. 公司治理——文献回顾 [J]. 上海经济研究, 1996 (5)

^② 吴敬琏. 现代公司与企业改革 [M]. 天津: 天津人民出版社, 1994

理者、经营者之间有一种建立在一定的产权基础上的经济关系。股东拥有企业的资产，是企业的出资者。作为公司财产的终极所有者，股东享有剩余财产索取权和公司控制权，并承担有限风险，即以出资额为限，对公司所欠的债务按其所持股份份额承担责任。管理者接受股东委托，行使法人代理权，并获得相应的报酬。经营者受托代表出资者经营企业，承担经营责任，行使法人财产权，并分享剩余收益。出资者、管理者、经营者的责任明确、权力到位、利益协调。

(2) 公司治理是一种契约关系。公司治理结构的各方实际上都是通过契约这一纽带被连接在一起的。从法律上看，股东与董事会之间、董事会与经理人员之间有两种委托代理关系。股东授权董事会经营企业，这是一种信任托管的契约关系。股东给董事以信任，董事给股东以忠诚，双方以契约合同的形式明确了双方的责权利。董事会与经理人员之间是一种委托代理关系，双方通过委托代理合同明确双方的责权利，建立起契约关系。代理人在委托人授权的范围内行使法人代理权，董事会和经理人员按相关的契约接受监督，各方均有明确的权力界线。

(3) 公司治理是一种制度安排。公司治理结构是适应现代企业所有权与控制权相分离情况的一种制度结构。公司法规定了对公司治理结构的一般要求，而公司章程规定了对本公司治理结构的特殊要求，如股权的确立、各权力机构的权限、议事程序、表决方式以及信任托管、委托代理关系的产生和取消等。公司治理结构各方按照公司法和公司章程的规定行事。现代公司就是在这种科学的制度安排下运作的。

(4) 公司治理是一种权力制衡机制。公司治理结构的各方是相互独立的，股东、董事会和经理阶层在各自的范围内行使职权，承担相应的责任，享有相应的利益。同时，它们又是彼此制约的，谁都没有无限的权力。在制衡机制的作用下，各方独立运作，相

互制约，共同推进公司治理的有效运行。

三、公司治理机制

公司治理机制包括内部治理机制和外部治理机制。公司的内部治理机制是指公司的出资者为保障投资收益，就控制权在由出资者、董事会和高级经理人员组成的内部结构之间进行分配所达成的制度安排，也就是说，公司治理是直接通过股东大会、董事会和经理阶层等公司内部的决策和执行机制发挥作用的；外部治理机制是指公司的出资者（股东和债权人）通过市场机制对经营者进行控制，以确保出资者的投资收益，即公司治理是通过公司外部的市场机制发挥作用的。

1. 公司治理的内部机制

(1) 股东大会

在企业的正常经营状态下，股东是公司财产的最终所有者，对公司财产拥有终极控制权和剩余索取权。股东大会是股东行使其权力的机构，也是公司内部最高权力机关。股东通过股东大会行使自己的审议权和投票权，维护自己的法定权益。股东对有关公司的重大事项如董事的选举、股息的分配、公司章程的变更、公司的合并等拥有投票权。但是，在现代公司制度下，由于股东的高度分散，股东通过股东大会行使权力的成本很高，普遍存在“搭便车”的心理，使得股东对“以手投票”的兴趣减弱，对公司的控制权不断弱化。

(2) 董事会

董事会是股东大会的常设机构，由股东选举产生，作为股东的代表行使对经理的监督与控制权，并行使重大的经营决策权。董事会的主要责任是评估、批准经理作出的重大决策和监督决策的实施。董事会拥有任免经理和决定其报酬的权力。在极端的情况下，董事会可以撤换公司的主要管理人员和公司管理层的其他

人员。董事是股东的受托人，他们承担资产受托责任，对股东负有忠诚和勤勉的义务。在法人股东占主导地位的时候，法人股东往往派出自己的代表担任公司的董事。如果股东对董事会领导下的公司业绩不满意，可以在股票市场上出售其股票，即所谓的“用脚投票”，也可以发动“代理权争夺战”，改选董事会，并对管理层进行更换。尽管如此，董事会对经理阶层的监督和控制可能会流于形式，变成“橡皮图章”，从而使公司被“内部人”控制。

(3) 经理阶层

经理阶层受聘于董事会，在董事会的授权范围内经营企业。经理人员作为公司的法定代理人，负责公司的日常经营业务，拥有聘任经理层其他各级经理、主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案等多项权力。经理人员经营业绩的优劣要受到董事会的监督和评价。在实际运作中，由于股东大会和董事会作用机制的残缺，经理层实际拥有的权力比公司法中规定的权力要大。

尽管股东、董事会和经理阶层之间存在着相互制衡的关系，并且这种关系为现代公司制度的运作奠定了基础，但是，内部治理机制并不能完全解决代理问题，必须通过外部治理机制来完善公司治理。

2. 公司治理的外部机制

(1) 竞争的产品和要素市场

在市场经济条件下，市场评判是监督和约束经理人员的主要依据，竞争机制为对经理人员进行监督和约束奠定了基础。在一个开放的、没有进出壁垒和地区分割的竞争的产品和要素市场上，不同的产品和要素在由各自的稀缺程度决定的市场价格的引导下，在不同的企业和产业之间自由流动，在不同的企业之间、行业之间、产业之间甚至整个社会范围内形成一个平均的成本水平和利