

# 对完善我国独立董事制度的思考

骆志刚, 李明辉

〔厦门海沧房地产开发公司, 福建 厦门 361003〕〔厦门大学 会计系, 福建 厦门 361005〕

**摘要:** 独立董事是西方公司治理结构中一项重要的制度。引入外部董事制度, 对于完善我国上市公司治理结构, 减少内部人控制现象, 保护投资者利益, 具有重要意义。但是我国目前独立董事制度流于形式, 应当解决好独立董事的薪酬、独立性、比例、来源、职权与责任、与监事会的关系等问题, 以完善我国的独立董事制度。

**关键词:** 独立董事; 公司治理; 独立

中图分类号: F922.291.91

文献标志码: A

文章编号: 1008-3928(2004)01-0030-04

2001年8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》(以下简称《意见》), 要求上市公司建立独立董事制度。到目前为止, 上市公司已基本设立了独立董事。但是, 目前我国独立董事制度很大程度上流于形式, 不能对内部人进行有效的监督, 独立董事被称为“花瓶”。笔者认为, 要使我国独立董事制度真正发挥作用, 而不是“花瓶”, 应解决好以下几方面问题:

## 一、独立性问题

独立性是独立董事生命力所在, 失去了独立性, 独立董事作为“仲裁者”和监督者的作用将不复存在。

### 1. 独立董事的消极任职资格

在国外, 为了保证独立董事的独立性, 往往对其任职资格加以严格的限制, 如美国证券交易委员会(SEC)将独立董事界定为与公司没有“重要关系”(Significant Relationship)的董事。如果在年度股东大会召开之日存在以下任一情况, 该董事就被认定为与公司有“重要关系”: (1) 他是公司的雇员, 或者在此前两年内曾是公司的雇员。(2) 他是此前两年在公司内曾担任过首席执行官或高级管理人员的某一个人的直系亲属。(3) 他在此前的两个财务年度内, 曾因商业关系而向公司支付过或收到过超过20万美元的金额; 或者, 他在某一个商业机构中拥有股权或代表某一股权而有投票权, 而该公司曾在此前两个财务年度内向公司支付或收到过一定的金额, 并且该金额乘以其所拥有的股权比例后其值大于20万美元。(4) 他是某一商业机构的重要管理人员, 而该商业机构曾因商业关系而向公司支付或从公司收到过超过该机构年度总收入5%金额的款项, 或者超过20万美元金额的款项。(5) 他与过去两年内曾经担任过公司法律顾问的法律公司具有职业关系。2000年1月,

SEC在“关于美国证券交易所独立董事及审计委员会变更要求的公告”进一步提高了独立董事独立性的要求, 它规定独立董事如有以下情况就不能认为是独立的: (a) 目前或过去的3年中被该公司或其附属公司雇佣。(b) 在过去的一个财政年度中, 除了董事服务报酬、退休金计划所得、非随意性报酬外, 接受该公司或其附属公司的报酬超过6万美元。(c) 在过去的3年中任何一年内, 其直系亲属是该公司或其附属公司的主要执行官员。直系亲属包括配偶、父母、子女、兄弟、岳母、岳父等以及其他任何属于该家庭的成员。(d) 在过去3年中任何一年, 曾作为任何营利性机构的合伙人、控股股东或执行官, 其所任职或持股的企业与该公司有往来收付款关系(除了单纯对该公司证券投资的收付款关系), 此收付款项超过其企业当年合并的销售总额的5%, 或超过20万美元(取较大的一个)。(e) 受雇在另一个实体担任执行官员, 而该公司中有执行官员在该实体中担任报酬委员会成员。2003年3月, 纽约证交所(NYSE)向SEC提出了其修订独立董事独立性标准的建议, 依据新的标准, 只有董事会肯定该董事与上市公司之间没有重大关系(material relationship), 包括直接的作为或是与公司有关系的组织的合伙人、股东或高级职员, 该董事才可被认为是独立的。NYSE提出了四项具体的测试(bright line tests), 在下列关系结束5年以内, 该董事不是独立的<sup>①</sup>: (1) 一个董事或其直系亲属在董事或委员会费用(director and committee fees)和退休金及其他形式的以前服务的递延补偿之外, 从上市公司每年接受超过10万美元的直接补偿; (2) 董事或其直系亲属隶属于或受雇于公司现任或前任内部审计师或外部审计师; (3) 董事或其直系亲属是另一家公司的执行官, 而上市公司的任何现任执行人

收稿日期: 2003-12-08

作者简介: 骆志刚(1970—), 男, 云南腾冲人, 厦门海沧房地产开发公司在职硕士生。

李明辉(1974—), 男, 江苏金坛人, 厦门大学会计系讲师, 博士, 博士后研究人员。

员在该另一公司报酬委员会任职；(4) 董事或其直系亲属是另一公司的执行官或职员，该公司构成 (accounts for) 上市公司合并销售总额的 2% 或 100 万美元中较大者，或上市公司构成该另一公司合并销售总额的 2% 或 100 万美元二者中较大者。

反观我国对独立董事消极任职资格的限定，《意见》规定，“下列人员不得担任独立董事：(一) 在上市公司或者其附属企业任职的人员及其直系亲属、主要社会关系；(二) 直接或间接持有上市公司已发行股份 1% 以上或者是上市公司前十名股东中的自然人股东及其直系亲属；(三) 在直接或间接持有上市公司已发行股份 5% 以上的股东单位或者在上市公司前五名股东单位任职的人员及其直系亲属；(四) 最近一年内曾经具有前三项所列举情形的人员；(五) 为上市公司或者其附属企业提供财务、法律、咨询等服务的人员或在相关机构中任职的人员；……”。笔者认为，“一年”的冷却期太宽松；同时，应借鉴国外做法，规定与公司发生重大交易的人或存在重大交易关系公司的职员也不得担任公司独立董事。

## 2 影响独立性的其他因素

影响外部董事独立性的因素主要有任期、报酬、聘任、工作时间等。

独立董事的聘任掌握在谁手中，对于独立性有至关重要的影响。如果外部董事的聘任由管理当局决定，独立董事将很难对管理当局进行监督。国外基金公司往往规定独立董事的选举和任命由在任独立董事进行，或者由独立董事占多数的提名委员会提名、股东大会批准。《意见》规定，上市公司董事会、监事会、单独或者合并持有上市公司已发行股份 1% 以上的股东可以提出独立董事候选人，并经股东大会选举决定；并规定独立董事应当对提名、任免董事向董事会或股东大会发表独立意见。笔者认为，由上市公司董事会、单独或者合并持有上市公司已发行股份 1% 以上的股东提名独立董事的规定可能导致大股东操纵独立董事的聘任，进而损害其独立性，应当借鉴国外基金管理公司的做法，将独立董事的聘任权交给现任独立董事。

独立董事的任期会影响其独立性。通过一段时间的共事，同化是一种普遍现象。独立董事因与内部董事及经营管理层长期共事所建立的友谊会使他们不再独立或不那么独立，因此对独立董事的任期进行限制是必要的。美国密西根州公司法第 450 条规定，独立董事在公司任职不得超过 3 年，满 3 年后，该董事可以继续作为董事留任，但失去其独立董事的资格。《意见》规定，独立董事每届任期与该上市公司其他董事任期相同，任期届满，连选可以连任，但是连任时间不得超过六年。笔者认为，上述规定是较为合理的。

对于工作时间，在外部董事工作时间很少时，很少了解公司的业务情况，他们往往依赖于总经理和公司其他的高级官员的介绍才得以了解公司发生的事情，结果往往通过总经理的眼睛去看问题。这样外部董事就很难保持真正的独立。而实际上，确实有许多外部董事由于往往是另一

些公司的经理或供职于过多的董事会，而没有时间来完全了解他们所供职的产业及其公司的情况<sup>②</sup>。《意见》规定，独立董事原则上最多在 5 家上市公司兼任独立董事，并确保有足够的时间和精力有效地履行独立董事的职责。独立董事连续 3 次未亲自出席董事会会议的，由董事会提请股东大会予以撤换。但笔者认为，一个人担任五家公司的董事是否还“有足够的时间和精力有效地履行独立董事的职责”，值得怀疑。

独立董事的报酬，也将影响其独立性，对此下文将具体论述。

## 二、薪酬问题

对于独立董事是否应领取报酬，许多人认为，领取报酬将会降低外部独立董事的独立性。因此，除了领取少量的车马费外，独立董事不应当再从公司领取任何报酬。但是，如果没有薪酬，与公司的经营、管理甚至利益相关甚小的独立董事可能会缺乏激励去行使职责。因为是否进行有效的监督，与其切身利益没多大联系。对于 Fama 和 Jensen (1983) 所提出的声誉激励，与市场的完备性有关。在不完备的市场下，尤其是在中国这样的经理市场很不发达的环境下，仅仅依靠声誉激励，独立董事是不会尽力的。因此，如果我们期望独立董事积极工作并以法律责任来督促他们，就应该让独立董事获得与其承担的义务和责任相应的报酬。事实上，世界上很多国家均规定独立董事有权获取报酬。

但是，应当避免独立董事对公司产生依附感。如果独立董事由于公司近来业绩良好而获利颇丰，就会极欲保住其职位，因而在关键的和有争议的事项上就不愿自由发表意见，这样独立性就会丧失。独立董事的报酬不能象经理那样，完全与公司的业绩相挂钩。Meyer Pearl (1999) 指出，如果外部董事的报酬也象经理一样采用每年依据业绩支付报酬 (annual pay-for-performance) 将会威胁到董事会的真正的利益无关 (truly disinterested manner)，即外部董事的独立性将受到影响。而采用股票期权等方式授予独立董事一定的权益的做法，显得更为明智。股票基础的补偿机制使其对公司长期的监督与其持有的股票 (及所有股东) 的价值相联系起来。西方公司中以股票为基础的报酬在独立董事报酬中所占比重越来越大。

目前，我国上市公司独立董事的报酬形式较为单一，基本是现金津贴，且部分公司不向独立董事支付报酬。笔者认为，为了促进独立董事关心公司事务，有必要向独立董事支付一定的报酬，其形式有现金、股票、期权、退休福利等。尤其是可以适当引入独立董事持股计划，以促使其尽最大可能地从股东的角度考虑问题。当然这应以不损害到独立董事的独立性为前提。

另外，独立董事的薪酬的控制权不能掌握在管理当局手里，否则将影响董事会的独立性和效力。《意见》规定，独立董事的津贴的标准应当由董事会制订预案，股东大会审议通过。笔者认为，这容易导致内部人主导的董事会决定独立董事的报酬，应当由独立董事为主组成的薪酬委员

会决定独立董事的报酬，并由股东大会审核批准。

### 三、独立董事的来源问题

我国目前上市公司独立董事来源主要是社会名流，如经济学家、退休政府官员、文化名人、院士和高校学科带头人等。这些独立董事由于地位显赫，公务繁重，加之年龄偏大，往往没有时间来完全了解他们所供职的产业及其公司的情况，其对公司管理者的监督作用可想而知。特别是一些公司聘请名人担任外部独立董事只为制造轰动效应，并非真想让独立董事监督公司的行为。其对独立董事的要求仅仅是在召开董事会时举手即可。而一些名人董事或由于理论研究与企业实际经营管理有较大差距，不懂经营管理，或由于没有足够时间了解企业情况，或只是作为跑穴赚钱，自身也不想履行职责。如此一来，独立董事有名无实。

从国外的情况来看，多数股份公开发行公司的独立董事是其他公司的经理，或是其他复杂组织的重要决策代理人。他们的价值主要取决于在其他组织里作为内部经营决策者的表现 (performance)。他们利用董事身份向内部和外部的决策代理人市场传递 (signal)：(1) 他们是决策专家；(2) 他们理解决策控制的扩散和分离的重要性；(3) 他们可以在这种决策控制体系中工作。外部市场根据他们作为外部董事的业绩对他们的服务定价 (Fama & Jensen, 1983)。由于独立董事往往是其他企业的管理者或决策专家，他们想提高他们作为决策控制专家的声誉。因此不会与管理当局合谋，损害股东利益，并能够以其专业知识及独立的判断为公司发展提供有建设性的意见，以其诚实和能力去审视公司的战略、计划和重大的决策，协助管理层改进经营活动，公正客观地判断评价经营者经营业绩，从而有利于公司提高决策水平，改善公司声誉，提高公司价值。

笔者认为，实行独立董事制度应力求务实，而不是仅仅依靠聘请名人做独立董事来提高企业知名度。经济学家由于时间有限，很难履行董事职责，同时经济学家仅仅是在经济理论的某个领域有成就，对于实际经营管理和监督，可能并不擅长。国外以其他企业管理专家做独立董事的做法值得借鉴，但应避免由关联企业的人员担任独立董事。同时可适当引入律师、注册会计师担任独立董事。由精通经营管理的经济学家担任独立董事时，应保证其有必要的时间履行董事职责。

笔者认为，应当对独立董事的积极任职资格加以严格规定，要求其必须具备经营管理、法律、审计和会计知识和经验，并有良好的品行，还应当引入市场禁入机制，对于那些不能诚实地履行独立董事职责的人，应当规定在几年内不得担任外部董事或永久取消其担任独立董事的资格。

### 四、独立董事的职权和责任

为了使独立董事能够履行自己的职责，必须赋予他们一定的职权和经费。在西方，独立董事往往是通过专门委员会来履行业务的。如规定在审计委员会、薪酬委员会、提名委员会等中独立董事须占绝对比例。这些委员会的职

权很大，例如审计委员会的职责包括负责对公司的经济运行和财务活动进行监督，聘用内部审计人员、领导内部审计工作，决定聘用注册会计师进行审计，审查财务报告和审计报告等等。

独立董事对上市公司及全体股东负有诚信与勤勉义务。独立董事应当认真履行职责，维护公司整体利益，尤其要关注中小股东的合法权益不受损害。当独立董事违背诚信义务，不能独立客观公正地履行职责，对管理当局和控股股东的行为进行有效的监督与制约，对公司的经营战略进行有效的审核，对股东尤其是中小股东的合法利益造成损害时，也应当和其他董事一样，承担责任。

目前我国对独立董事权利和义务规定不够明确，尤其缺乏对独立董事法律责任的明确规定，使得独立董事权责不明，甚至与内部董事串谋。为了促使独立董事尽其诚信义务，应明确规定独立董事的法律责任。对于独立董事疏于责任，给公司和股东造成损失的，应追究其民事责任和行政责任。此外，还应对其职权（尤其是知情权）和义务作出详尽规定，使独立董事责任相对统一。

### 五、独立董事与监事会的关系

因为英美等国采用的是二元制治理结构，只设置董事会，没有监事会，不存在监事会与独立董事的关系问题。而我国采用的是双层治理结构，即在董事会之外还设立监事会，负责对董事会和经理的行为进行监督，防止他们损害公司的利益。因此，引入独立董事后，如何协调两者之间的关系就成为了一个必须解决的问题。在目前，对于独立董事与监事会的关系，尚存在不同认识，这对充分发挥独立董事作用不利。

笔者认为，在职能上，独立董事的工作不仅仅是监督，还要参与决策，这是监事会所没有的。另外，在监督职责方面，独立董事与监事会也有所区分。独立董事作为董事，其监督作用主要体现在董事会职责范围内，即在聘任、报酬、审计、重大经营决策等问题上对管理者形成约束和监督。而监事会则是对董事（包括内部董事和独立董事）及经理的行为进行监督。

笔者认为，应当在《公司法》中明确划分监事会与独立董事的职责范围，使二者既相互补充又避免重复、冲突。

### 结束语

目前我国上市公司的独立董事绝大多数是由公司领导“拉来”或请来的“人情董事”、“花瓶董事”，不能充分发挥其对内部人的制约作用。为了完善上市公司治理结构，保护投资者利益，有必要进一步完善独立董事制度，尤其是加强独立董事的独立性，建立独立董事的法律责任追究机制，明确独立董事的职责与权利，同时处理好独立董事与监事会的关系。

### 注释：

- ① 即有 5 年的冷却期 (cooling-off period)。
- ② Shivdasani 和 Yermack (1997) 研究后认为，独立董事所持有的外部董事职位的数量是决定其 (下转 43 页)

新技术产业为先导、基础产业和制造业为支撑、服务业全面发展的产业格局。优先发展信息产业，在经济和社会领域广泛应用信息技术。积极发展对经济增长有突破性重大带动作用的高新技术产业。用高新技术和先进适用技术改造传统产业，大力振兴装备制造业。继续加强基础设施建设，加快发展现代服务业，提高第三产业在国民经济中的比重。正确处理发展高新技术产业和传统产业、资金技术密集型产业和劳动密集型产业、虚拟经济和实体经济的关系。由于我国国有企业经过几十年乃至上百年发展，有雄厚的工业基础，但同时也背上了沉重的包袱。国有企业解困，关键在于如何提升国有企业的竞争力。根据十六大的精神和近几年我国企业投资方向来看，具有发展潜力的投资主要表现为：基础产业投资与传统产业投资结合，传统产业与高新技术产业结合，制造业与金融业结合，短期投资与长期投资结合。国有企业要解困，必须改变原有投资结构，因此必须合理进行重组或退出，这要求必须有较好的重组和退出的环境和机制，政府部门应当为此做出努力，适当调整国有企业布局。这样也可以给债转股后的企业带来机会，以利于债转股企业转换经营机制，改善企业结构，加快股权转让步伐，促进债转股企业尽快走上正轨，以利于国有企业长期发展。

2 积极探索公司治理结构，改善企业管理水平，追求管理协同

债转股后的企业，应当市场机制前提下积极探索公司治理结构，笔者认为债转股企业可以积极借鉴香港及台湾企业管理经验，以市场为导向，中西方管理模式相结合，充分发挥企业外部监督机构——会计师事务所、律师事务所等中介机构监督作用，完善企业内部管理机制，促进企业管理多元化，加强企业管理权力制衡，建立有效的激励机制，调动经理人的积极性，改善企业组织结构，使企业在管理上达到协同，提升企业管理能力，保证企业管理目标一致性，促进企业长期有效地发展。

3 加强企业核心能力培养，提升企业核心竞争力，提高企业盈利能力

一个企业能否扭亏为盈，并不能简单地依靠债转股去实现，而是要依靠企业在市场上的竞争力来实现的。所以

加强企业核心能力培养，提升企业核心能力是企业扭亏为盈的真正的法宝。企业核心能力应当包括企业核心技术能力、核心制造能力、核心人力资源管理能力、核心营运能力等几个方面。加强企业核心能力培养，重点应加强企业核心技术和核心人力资源管理能力培养，来提升企业市场竞争力，提高企业盈利能力，使国有企业能够在真正意义上扭亏为盈，长期发展。

4 整合企业财务营运能力，提高企业筹措资金能力，改善企业资本结构

一个企业能否长期发展，一个重要条件是其是否有较好的财务营运能力。财务营运能力强弱的一个重要表现就是企业财务筹措和融通资金的能力。因此，债转股后的企业应当加强财务营运能力培养，提高资金利用效率和效果。同时，国家和资产管理公司作为债转股后企业的股东，工作重点之一应是改善企业的资本结构，以提高企业市场价值。根据资本结构理论，企业的价值应当包括负债和净资产价值之和，只有企业的负债和净资产在本质上保持一个合理的比例，才能使企业的财务成本和代理成本保持均衡，使企业的价值达到最大化，促使企业进入良性循环阶段，也有利于资产管理公司的股权转让。

5 依照法律程序，加速资产管理公司股权转让进程

尽管资产管理公司的股权转让方式有多种多样，但任何转让方式都应在法律的前提下进行。资产管理公司只有在积极配合债转股企业搞好企业经营的前提下，才能加速股权转让进程。所以，资产管理公司应当发挥自身的优势，帮助债转股后的企业加强理财能力，完善其资本结构，提高其财务营运能力，提高其经营能力，提升其核心竞争力，才能早日将股权转让出去，以完成资产管理公司自身的目标。

#### 参考文献:

- [1] 张春霖. 国有企业改革的新阶段: 调整改革思路和政策的若干意见 [A]. 比较 (第 8 辑) [Z]. 中信出版社, 2003.
- [2] 吴淑琨, 席酉民. 公司治理与中国企业改革 [M]. 机械工业出版社, 2000.

(上接 32 页)

对公司价值的一个重要因素。当独立董事同时拥有三个以上董事职位时，其有效性就很低。

③ 我国 1999 年修改的《公司法》中规定监事的职权包括：检查公司的财务；对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；提议召开临时股东大会；公司章程规定的其他职权。

#### 参考文献

- [1] Fama, E. F. 1980. Agency problem and the theory of the

firm. *Journal of Political Economy*. 88: pp288—308.

- [2] Fama, E. F. & M. C. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26 (June): pp301—325
- [3] Meyer Pearl. 1997. Compensating the outside director. *Directorship* Jun, 23 (6): pp10—14
- [4] Rosenstein, S., & J. G. Wyatt. 1990. Outside directors board independence, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics* 26: pp175—191
- [5] 陈郁. 所有权、控制权与激励——代理经济学文选 [C]. 上海: 上海三联书店、上海人民出版社, 1998.