

文章编号:1005-0523(2006)06-0052-05

完善我国独立董事制度的思考

卢盛_勇

(华东交通大学 经济管理学院, 江西 南昌 330013)

摘要:公司治理改革已成为当今社会热点.为了防止内部人控制和保护中小投资者的利益,我们引进了独立董事制度,这使得公司治理更加科学、合理.本文通过对当前我国上市公司的独立董事制度现状的分析,就如何既充分又有效地发挥独立董事制度的积极作用提出了可行的建议.

关键词:独立董事制度;内部人控制;公司治理;监事会

中图分类号:F830

文献标识码:A

1 企业设立独立董事的必要性和重要性

在2001年8月证监会出台的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(以下简称指导意见)中,将独立董事定义为:独立董事是指不在公司担任除董事外的其他职务,并与其所受聘的上市公司及其主要股东不存在可能妨碍其进行独立客观判断的关系的董事.我国确立独立董事制度的现实背景是:上市公司较明显存在内部人控制问题,有时候带来对投资人、股东利益的不尊重;上市公司与母公司之间仍存在较多关联交易;董事会职能和功能不够规范等问题.在“一股独大”和内部人控制的情况下,应当在众多中小股东和经营者、大股东之间建立一个制衡关系.但董事会往往被经营者、大股东控制,制衡关系比较差.对此,设置外部的独立董事将有利于这种不平衡关系的改善和解决.另外,现有监事会制度不能有效发挥监督功能,在供应不足的情况下,内在需求的扩张必然导致向外寻求新的解决途径,自然要求借鉴、引进独立董事制度.

中国证监会对设立独立董事的目标表述为:“通过引入独立董事制度来解决目前国有股‘一股独大’局面下的内部人控制现象,保护中小股东的合法权益”.可见,中国证监会在上市公司设立独立董事,目的是要建立一种制衡机制,希望借助“外力”解决上市公司存在的“一股独大”的问题,维护中小股东的利益.

独立董事制度产生于美国.独立董事产生的原因在于美国早期公司治理安排的失效,特别是董事会功能的失效.美国公司实行的是“一元制”的治理模式,公司只设有董事会,不设监事会,董事会既执行公司的战略决策和经营管理职能,又执行公司的监督职能,公司的战略决策和经营管理主体与监督主体完全重合.另一方面,20世纪70年代,美国各大公众公司的股权越来越分散,董事会逐渐被以总经理为首的经理人员操纵.随着内部人控制的愈演愈烈,董事会的监督职能日渐萎缩,独立董事制度正是为了解决内部人控制的问题而建立的.在美国等许多西方国家,独立董事是指这些董事与公司没有任何能影响其对公司决策行使独立判断的关系.根据美国及其他部分国家的法律、规则和文件的规定,独立董事与公司之间不存在雇佣关系、交易关系和亲友关系.企业聘任独立董事是为了提高董事会决策的科学性和公正性.一是在董事会中发挥其专家优势,提高董事会的决策水平,避免决策失误;二是在董事会的决策中发挥监督作用,以防止大股东损害中小股东的利益,防止内部人损害外部人的利益.在美国,公司聘请独立董事除了法律要求之外,还有两方面的考虑,一方面公司聘请独立董事表明公司愿意接受社会的有效监督,可以降低公司的筹资成本;另一方面在面对股东诉讼时,管理层可利用独立董事来保护自己,在公司的管理层进行利益冲突的交易行为时,可以利用独立董事的批准来避免股东的诉讼.

对我国的多数上市公司来说,外部董事在董事会中所占

收稿日期:2005-11-20

作者简介:卢盛_勇(1971-),男,江西南康人,华东交通大学交通运输工程硕士.

的比例明显偏低。港澳信托研发中心的研究人员对2001年6月至2003年5月期间发行上市的全部公司的统计分析表明,我国上市公司的董事会中不仅外部董事比例偏低,而且由大股东委派的董事亦占到了相当比例。这说明我国上市公司董事会的独立性较差,可以说,董事会实际上很大程度上掌握在内部人手中。由于我国的上市公司存在着严重的“内部人控制”及其他严重侵害中小投资者利益的问题,因此许多专家学者提出借鉴英美等国的做法,引入独立董事制度,完善我国公司治理结构。应该指出美国公司的“内部人控制”是由于股权高度分散而产生的,而我国的上市公司的“内部人控制”是股权高度集中而产生的。

虽然我国公司已经设有监事会,但是监事会形同虚设,根本没有起到应有的作用。监事会的有效性实际上依赖于大股东的直接监督。在国有股一股独大的情况下,监事会成员往往由国家股东指定,因为其并不是公司的所有者,因此也不具有监督的动力,即使是像德国那样赋予监事会董事的任免权和薪酬决定权,也只是廉价的投票权。另外,相当部分监事会成员不具有监督所需要的专业知识和能力,所以,在国有股一股独大的情况下,监事会是无效的,也正是监事会事实上的无所作为,证监会才希望通过建立独立董事制度解决内部人控制问题。而现在企业聘请专家作独立董事的目的大致有三个方面:一是改变董事会的形象,利用知名人士来提高公司的知名度和信誉度;二是作为聘请顾问的一种新形式,对公司的发展给予指导和帮助;三是增加董事会的公正性。其中,前两者是目前企业聘请独立董事的主要目的。从独立董事来讲,他们最初给自己的定位就是一个“顾问”的角色,为公司的发展战略出谋划策。可见,企业聘请独立董事的目的与证监会的初衷是有一定差距的。

2 我国独立董事现状及存在问题

1) 独立董事的选举

《指导意见》规定:“上市公司董事会、监事会、单独或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”。目前,我国的实际情况是独立董事实际是由大股东提名、选举产生的,必然受制于大股东,必然要考虑大股东的利益。“经股东大会选举决定”的规定,徒有虚名而已。实践证明,这必然会弱化独立董事的监督职能,难以保证独立董事的独立性,也无法对大股东的行为进行有效制衡和监督。

2) 独立董事的素质结构

虽然我国《指导意见》要求各上市公司应当聘任适当人员担任独立董事,其中至少包括一名会计专业人士,在2003年6月30日前,上市公司董事会成员中应当至少包括三分之一独立董事,但对独立董事中法律专家、财务专家、技术专家所占的比例却没有细化。在独立董事制度实行较早、效果也较好的西方国家,出任独立董事之职的人大多数为有丰富企业管理经验的在职或退役企业家以及有过多年执业经

历的注册会计师和律师,纯粹的学者只占很少的比重。而我国上市公司独立董事多为社会名流,从事教学、科研的专家、学者居多,我们不否认他们在其本专业的素质,他们具有明显的理论优势的同时也突显实践经验的不足,其对公司经营、对公司财务是否具有敏感性也让人怀疑的,上任后开始的时间里他们要熟悉、适应相当广泛的公司业务,因此,不能充分发挥其作用;同时,独立董事投入到上市公司中的时间不足,其中大多数人身兼数职、业务繁忙,忙的甚至不能参加董事会,而内部监督是一项专业性很强的工作,它需要对企业的情况有很详细的了解,需要大量关于财务审计等方面的专业知识,需要掌握企业有关人员的一举一动。在信息不对称的情况下,兼职的专家、学者能否做到亦令人怀疑。而且目前的独立董事对其职务的重视程度和对其责任的理解也是值得探讨的。

3) 独立董事的人数

关于独立董事的数量,《指导意见》规定:在2002年6月以前,境内上市公司中至少应有2名独立董事,在2003年6月30日以前,至少应当拥有1/3的独立董事。我国上市公司董事会可以按照股东大会的有关决议,设立战略、审计、提名、薪酬与考核等专门委员会。专门委员会成员全部由董事组成,其中审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中独立董事应占多数并担任召集人,审计委员会中至少应有一名独立董事是会计专业人士。我国独立董事在董事会成员中占少数很可能会使其流于形式,并不能有效地发挥其监督的作用,造成了独立董事“不懂事”的局面。根据经济与合作组织(OECD)2002年的调查显示,独立董事占董事会的比例,美国为62%,英国为34%,法国29%。

4) 独立董事的相关法律

虽然我国在《上市公司治理准则》和《指导意见》中对行权环境做了些规定,但是有的难以落到实处,有的则过于笼统,缺乏可操作性。举例来说,对于独立董事的职权,《指导意见》是这样规定的:(1)向董事会提议聘用或解聘会计师事务所以及聘请外部审计机构或咨询机构;(2)提议召开董事会或向董事会提请召开临时股东大会;(3)可就董事任免、高级管理人员的聘任和解聘、公司董事、高级管理人员的薪酬等重大事项发表独立意见。(4)重大关联交易应由独立董事认可后,提交董事会讨论。从这些规定来看,显而易见,仍然没有交给独立董事实质性权利。当这类“提议”或“提请”或“发表独立意见”不被董事会采纳时,该怎么办?《指导意见》并未做出任何“硬性”规定。看来,给予独立董事的权利仍是“顾问、参谋”权。

5) 独立董事的作用发挥

从已经聘请了独立董事的上市公司的实践情况来看,独立董事制度远未达到预期目标,呈现出独立董事被“内部人”同化的现象,独立董事成了“花瓶董事”。其具体体现之一是独立董事花费在了解、掌握上市公司经营情况的时间与精力太少,独立董事每年花在参加上市公司董事会的时间大多为5-9天,而在上市公司进行实地办公的时间平均为1-5

天,这表明独立董事在上市公司实地办公时间非常少.有些甚至与大股东和管理层沆瀣一气,接受管理层的贿赂,“默认”其违规操作,串谋行为屡屡发生,参与董事会会议、行使独立董事的权力往往流于形式,独立董事对管理层的监督不力最终损害了广大中小股东的利益.另外,在与管理层的关系上,三分之一独立董事的组成要求不能保证独立董事的发言权;独立董事有提起召开股东会议的权利,但只有董事会才有股东会议的召集权.这就使独立董事的意见不能有效地被传达到股东会议进行讨论,如董事会拒绝独立董事的提议,独立董事恐怕只有辞职来表示自己的主张.而且我国聘用独立董事的人大多是专家型人才,让专家学者去发挥监督和制约作用,存在愿不愿意的问题.

6) 独立董事与监事会的职能

《指导意见》指出,为了充分发挥独立董事的作用,独立董事除应该具有公司法和其他相关法律、法规赋予董事的职权外,上市公司还应当赋予独立董事以下特别职权:(1)重大关联交易应由独立董事认可后,提交董事会讨论;独立董事作出判断前,可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告,作为其判断的依据;(2)向董事会提议聘用或解聘会计师事务所;(3)向董事会提请召开临时股东大会;(4)提议召开董事会;(5)独立聘请外部审计机构和咨询机构;(6)可以在股东大会召开前公开向股东征集投票权.独立董事除行使上述职权以外,还有权对以下事项向董事会或股东大会发表独立意见:(1)提名、任免董事;(2)聘任或解聘高级管理人员;(3)公司董事、高级管理人员的薪酬;(4)上市公司的股东、实际控制人及其关联企业上市公司现有或新发生的总额高于300万元或高于上市公司最近经审计净资产值的5%的借款或其他资金往来,以及公司是否采取有效措施回收欠款;(5)独立董事认为可能损害中小股东权益的事项;(6)公司章程规定的其他事项.

根据《公司法》第54条规定,监事会或监事行使下列职权:(1)检查公司财务;(2)对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或公司章程的行为进行监督;(3)当董事和经理的行为损害公司利益时,要求董事和经理予以纠正;(4)提议召开临时股东大会;(5)公司章程规定的其他职权.

可见,在大陆法系下监事会的职能与英美法系公司模式下独立董事的职能有重合之处.在这种情况下,如果监事会真正强有力的话,那么独立董事就有协多余了.

7) 独立董事的激励及约束

独立董事发挥作用的动力主要来源于声誉机制和报酬机制.声誉机制将有助于激励外部独立董事监督执行董事和经理人员.报酬机制能促使独立董事更加积极认真地投入工作.依据《指导意见》的规定:“上市公司应当给独立董事适当的津贴,津贴的标准应当由董事会制订预案,股东大会审议通过,并在公司的年报中进行披露.除上述津贴外,独立董事不应该从该上市公司及其主要股东或有利害关系的机构和人员取得额外的、未予披露的其他利益.”由于我国独立董事人才市场尚未建立,声誉机制作用有限,独立董事由

于在企业没有股份,决策成功,企业取得较好的效益,他们不会因此而获利;决策失误,导致企业亏损甚至破产,他们也不会因此而受损.这就使独立董事在参与决策过程中,责任心不强,实践中独立董事的津贴从几千元到数万元不等.相对于其承担的风险来说普遍存在激励不足的问题,因此,不利于调动独立董事的积极性.

3 完善我国的独立董事制度

1) 科学规范独立董事的选聘程序

要保证独立董事的独立性,关键在提名.为此,应当科学规范独立董事的选聘程序.考虑到现实操作中的实际困难,美国商业圆桌会议和美国法学会商法分会提出的独立董事候选人的提名应授权由半数以上的独立董事组成的提名委员会的建议值得考虑.有人提出对于独立董事的提名权,立法上可以规定由在任的独立董事行使,并且,股东在提名独立董事时,对于其提名权也要有严格的限制,不能单纯地实行资本多数表决原则,而应对股份数和股东人数都有所限定.同时,还要明确多数股股东在行使表决权时所应承担的义务,确保享有控股权的股东能够正当行使其表决权,这样对于独立董事的提名和表决便会采取审慎的态度.较为有效的办法是:在证监会指导下成立中国独立董事协会,上市公司所需选聘的独立董事,均由独立董事协会或现任独立董事推荐,经由股东大会进行差额选举决定.在这一过程中,控股股东及其派出的董事与高级管理人员均应回避.中国证监会发布的《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》(简称“若干规定”)明确要求上市公司应积极推行累积投票制,这能在一定程度上保障中小股东将代表其利益的人选入董事会,改善当前独立董事提名与选任均受控于公司控股股东的状况,部分地解决大股东控制董事会的现象,从而维护中小股东利益、防止控制大股东全面操纵董事会、降低集中决策风险和实现公司民主.

2) 规范独立董事的工作时间

《指导意见》规定:我国独立董事在任职公司的工作时间每年不少于15个工作日.这给独立董事规定的时间是极其有限的.由于他们不参与公司的日常管理,又没有充足时间去了解所供职公司的具体营运情况,而从现任管理层所获取的信息有可能存在虚报、误导和严重歪曲等问题,为保障独立董事熟悉公司业务,对公司运作进行深层次的监督,应建立独立董事“工作日制度”.独立董事为公司每年至少提供30个工作日的服务,以免独立董事“名流化”和“花瓶”化.另外,还有一点需要说明的是,对于独立董事的任期,《指导意见》规定“连任时间不得超过六年”,如此长的任职期限规定,加上中国的人情文化,极易被内部人同化,其独立性难免会有所减弱.鉴于此,可以规定:独立董事在公司任职三年为一届,届满进行考核,优秀者可续聘一届,这可提高其声誉,满两届后独立董事可以继续作为董事留任,但是失去其独立董事的资格,而不是《指导意见》所规定的六年期限.

3) 建立独立董事协会

独立董事应走职业化道路,设立独立董事职业协会,建立完善的独立董事职业市场.我国独立董事协会至少应该具有以下职能:第一、组织统一考试,实施独立董事会员资格认证,构建独立董事人才库,提升独立董事的整体素质;第二、根据法律授权制定独立董事职业准则和道德准则,对独立董事的职业行为和道德行为进行仲裁,并对违背职业准则和道德准则的成员进行内部制裁,维护独立董事职业形象;第三、构建独立董事学习平台,对会员进行后续职业教育;第四、建立独立董事绩效评价体系,为决定独立董事报酬提供支持;第五、对独立董事和公司治理领域进行调查和研究,举行该领域的论坛和会议,引导企业改进公司治理;第六、参与国际合作;第七、对独立董事候选人的独立性进行评价,并向上市公司提供独立董事候选人名单.

4) 正确处理独立董事和监事会

不管是独立董事还是监事会,要履行监督职能,必须拥有能够制衡内部董事的权力,即董事的任免权和薪酬决定权等.如果两个机构在一个公司并存,不管将监督权赋予哪一方,不拥有权力的一方事实上就不能有效地履行监督职责,所以两个具有同样功能的机构在一个公司并存是不可行的.实际情况也是如此.美国公司不设监事会,德国公司不设独立董事,法国和欧盟允许公司在两种模式中选择.日本曾苦苦探索监事会和独立董事监督权分配的问题,然而终因两者关系难于协调而放弃了这种探索,在其最新修订的商法中规定:公司可以通过公司章程选择设立监事会或独立董事,但设立监事会的公司不得聘请独立董事;聘请独立董事的公司不得设立监事会.所以我国应该允许公司根据自身的情况在两种模式中自由选择.

5) 完善独立董事的相关法律法规

首先应修改《公司法》,把《指导意见》中对独立董事的相关规定上升到法律层面,消除随意性和模糊性,真正赋予独立董事相应的职权,同时运用法律手段对其加以约束和保护.只有用法律约束,独立董事才会切实履行其应尽的职责和义务.独立董事对权力的运用,具体表现为他们在董事会所通过的各种议案中是如何表决的,特别是给广大中小城市股东造成巨大损失时,中小股东中的任何一员都可以状告董事会.如果法院判董事会要负经济或法律责任,这时可以审查董事会作出这一规定时的记录,凡是没有投反对票的董事,都要负连带责任,独立董事也不例外.而我国的《公司法》和《证券法》都无使个别股东对从事不良行为的公司董

事和经理提起诉讼的问责条款.同时,鉴于问责条款的设立,独立董事的职业风险加大,企业应为独立董事投保责任险以加大对独立董事的保护.

6) 改善上市公司股权结构

产权制度是治理机制发挥作用的基础和前提,公司治理机制的完善无法代表产权制度的改革,如果不设法改变股权结构,内部监督机制常常无效.监事会如此,独立董事制度也不例外.“一股独大”这样的股权结构是产生“内部人控制”,损害国家、企业和中小股东利益,导致管理腐败的温床,也是推行独立董事的制度性障碍,这已成为制约上市公司发展的瓶颈,必须予以解决.

7) 完善薪酬制度,加强对独立董事的激励和约束

公司可以根据独立董事付出劳动量的多少来确定薪酬,将独立董事的收益与其所做决策的实效性结合起来.在目前给予独立董事固定的报酬,为其投保责任险,并以一定的股票期权奖励,可能是一种较好的选择.

对独立董事的激励可以采取报酬激励和声誉激励相结合的方法,特别是随着现代巨型公司的运作,独立董事的报酬应与公司的经营业绩、财务状况、股东利益相挂钩,使其“在其位,谋其政”.同时声誉激励更有助于提高其人力资本的价值及社会地位,使其乐意效劳此职位.相信随着独立董事制度在我国的发展,其薪酬制度将日臻完善,独立董事将在我国的经济改革中发挥应有的作用.

参考文献:

- [1] 余其营.我国独立董事制度存在的问题与对策[J].经济师,2005(2):113~115.
- [2] 宋海雨.我国实行独立董事制度的障碍和对策[J].重庆工商大学学报(社会科学版),2005(2):21-23.
- [3] 李彦丽.我国上市公司建立独立董事制度的现状和对策[J].机械管理开发,2005(2):91-92.
- [4] 赵根柱,赵贤兵.我国上市公司独立董事制度的现状调查与分析[J].经济师,2005(5):130~131.
- [5] 楼百均.当前独立董事制度的缺陷分析及其治理对策[J].经济问题,2004(1):32~34.
- [6] 曲丽.英国上士公司独立董事制度的发展趋势[J].经济导刊,2005(1):75~77.
- [7] 王天习.公司治理与独立董事研究[M].北京:中国法制出版社,2005.

Thinking about How to Perfect the Independent Director System

LU SHENG-yong

(School of Economics and Management, East China Jiaotong University, Nanchang 330013, China)

Abstract: The reform of corporate governance has been topical. In order to prevent from internal control and protect the medium and small investors' right, the independent director system should be introduced that is more reasonable and scientific for corporate governance. By analysis of the status quo of independent director system in our country, the paper puts forward feasible suggestions for giving full and effective play to active functions of independent director system.

Key words: independent director system; insider's control; corporate governance; board of supervisors

(上接第 30 页)

- [2] Nanda Vikram, Narayanan M P. Liquidity, investment ability, and mutual fund structure[J]. *Journal of Financial Economics*, 2000(57): 417—443.
- [3] Sirri, Erik R. and Peter Tufano, Costly Search And Mutual Fund Flows[J]. *Journal of Finance*, 1998(53): 1589—1622.
- [4] John D. Rea, Richard G. Marcis, Responses of Mutual Fund Investors to Adverse Market Disruptions, Pension Research Council Working Papers, 1996.
- [5] 李 曜, 于进杰. 开放式基金赎回机制的外部效应[J]. *财经研究*. 2004(12): 112—121
- [6] 姚 颀, 刘志远. 我国开放式基金赎回行为的实证研究[J]. *经济科学*. 2004(5): 50—59
- [7] Fisher, Kenneth L., Meir Statman. "Investor Sentiment and Stock Returns" [J]. *Financial Analysts Journal*, 2000(March/April): 16—23.
- [8] Bikhchandani, Sushil, Hirshleifer, David, Welch, Ivo. A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change in Informational Cascades [J]. *Journal of Political Economy*. 1992(100): 992—1026.

An Empirical Investigation on Influence Factor of the Open-end Fund Investor Liquidity Demand

WU Ying-zi, JIN Fa-qi, XIAO Rong

(1. Business School of Central South University, Changsha 410083, 2. Economics and Management School of Tongji University, Shanghai 200092, China)

Abstract: Severe mutual fund redemption has caused instability to the security market. Using a unique data set of fund scale from 2004 and 2005, analyzing different style fund, this study empirically investigates what affect the Open-end fund investor's liquidity demand. It is shown that the fund investor's liquidity demand is related to several factors, and the influence effect on different style fund is different.

Key words: open-end fund; investor's liquidity demand; influence factor