

第四章 独立董事

引言

在所有权与控制权分离的条件下，现代公司治理所要解决的核心问题，是由这一分离而产生的“内部人”控制和道德风险问题。在这一方面，保持董事会的独立性至关重要。独立董事制度正是为适应增强董事会独立性这一要求而产生的：它通过外部独立董事对内部人形成一种制约，一方面可以约束控股股东利用其控制地位做出不利于公司和其他中小股东的行为，另一方面可以强化董事会对公司高管人员的监督，减弱内部人控制所带来的负面作用。

关于独立董事在董事会中的功能定位，目前比较流行的观点有三种：（1）监督。独立董事在选择、监督、考核、奖励和惩罚高管团队方面发挥作用，减少经理人和股东之间的冲突。在股权集中度较高的情况下，独立董事在监督关联交易和保证这类交易的公正性方面发挥作用，减少控股股东和中小股东之间的冲突。

（2）辅助。独立董事可以发挥其丰富的商业经验、掌握的专业技能，辅助董事会和经营团队解决一些难题，如公司战略的制定，重大投资项目等。（3）关系。Anup 和 Knoeber（1998）的研究发现，当政治因素对企业的影响较大时，企业中常常会设立很多具备政府关系背景的独立董事。具有许多关系资源的人士往往更受公司的欢迎。

1990 年代以来，独立董事制度进入大规模推动与发展的阶段，很多国家都把建立独立董事制度作为完善公司治理结构的重要举措。据经济合作组织“1999 年世界主要企业统计指标的国际比较”显示，独立董事在董事会中的比例，美国为 62%，英国为 34%，法国为 29%。而且随着公司治理变革中董事会独立功能的日益强化，独立董事的作用也一并得到加强，独立董事在董事会中的职能越来越趋于明确。

专栏 4.1

公司治理准则对独立董事的新规定

2003年12月美国证券交易委员会批准的，纽约证券交易所和纳斯达克证券交易所提出的上市公司治理准则对独立董事的新规定包括：

- 1、在这两家证券交易所上市的所有上市公司的董事会中，独立董事必须占多数；
- 2、独立董事在关于公司治理、公司审计、董事提名和薪酬制定等方面被赋予明确的监督权；
- 3、独立董事不能受雇于其担任独立董事的公司，其家属也不能在该公司管理层任职，独立董事本人及其直系亲属都不能接受该公司超过10万美元的直接酬劳，而且，独立董事也不能担任同其任独立董事的上市公司关系密切的另一家公司管理层的职务等。

资料来源：转自《沪市上市公司独立董事制度现状分析》，2003。

为使独立董事的作用真正得到有效发挥，独立董事制度本身也在不断发展和完善，尤其在确保独立董事的独立性和建立独立董事的激励和约束制度方面。

在保持独立董事的独立性方面，实践中一是对独立董事的独立资格进行规定，二是建立有效的独立董事选聘机制。有关独立董事的独立资格，各国乃至各国不同企业都有专门的规定，但这些规定的基本原则大致相同。在独立董事选聘机制方面，为避免独立董事的选举流于形式，英国和美国采取的方面包括：（1）独立董事必须由股东大会选举产生（可以考虑差额选举），并不得由董事会任命。

（2）由股东大会和董事会指定某一董事为独立董事，该董事必须符合独立董事最低限度的条件，同时，当该董事不再具备独立的条件时，股东大会和董事会均可以取消这种指定。（3）设立一个以独立董事为主的提名委员会，用以促进独立董事的提名和任命。

专栏 4.2

独立董事资格

各国关于独立董事资格的规定，一般具有以下共同特征：

- 1、不是公司当前和以前的高级职员或雇员，并且必须与公司没有职业上的关系（如代

表公司的会计师事务所或律师事务所，或咨询公司、商业银行和投资银行的一个成员)；

2、不是公司的一个重要的供应商或消费者；

3、不是以个人关系为基础而被推荐或任命，必须通过正式的过程被甄选；

4、与任何执行董事没有密切的私人关系，不是公司董事、监事、高级管理人员的亲戚或生意上的合伙人；

5、不具有大额的股份或代表任何重要的股东。

资料来源：作者根据有关资料整理。

从国际经验看，独立董事的任命都必须经过正式的程序来产生，而且独立董事的任命必须有特定的任期，比如美国的一些公司章程规定独立董事的任期不得超过3年，以防独立董事同内部董事达成共谋。

如何建立有效的独立董事激励和约束制度，保证独立董事能够独立地行使职责，是独立董事制度设计的一个重要问题。独立董事能否从中小股东的利益出发，维护公司利益，必须有制度上的保证。国外研究表明，目前主要有三种方式激励和约束独立董事高效率地工作：（1）法律保证。如《公司法》对独立董事制度作出明确规范，要求独立董事行使受托责任。如果独立董事不能起到应有的监督作用，他们要对因此而造成的损失承担责任。（2）声誉保证。独立董事必须努力维护并能胜任其作为企业经营监督人的声誉。Fama (1980), Fama and Jensen(1983)的研究表明，独立董事“市场”发展将促进独立董事保持良好监督者的名声。（3）经济激励。包括独立董事拥有公司股票和劳务报酬。公司治理结构改革者和一些机构投资者呼吁通过提高独立董事报酬的方式激励独立董事工作，公司可以采用以激励为基础的报酬制度来鼓励独立董事像股东一样行事，减少代理成本。

我国上市公司独立董事制度及其运作情况

我国大多数上市公司都是由国有企业改制而成的，普遍存在一股独大现象或内部人控制现象，导致企业内部的监督与制衡机制基本失灵。上市公司虽然依法建立了内部治理架构，但大多形式多于实质，董事会、监事会成员基本由大股东或管理层控制。独立董事制度正是在这样的背景下推出的。2001年8月16日，中国证监会颁布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》（以下简称

《指导意见》),使独立董事的尝试步入制度化和规范化的阶段。

由于制度和上市公司治理层面等方面存在较大问题,我国上市公司虽然引进了独立董事制度,但其作用在短时期内尚难得到充分发挥。如近几年出现的一些影响较大的上市公司虚假信息披露、侵害中小股东利益的案件中,事先都没有听到独立董事的不同意见。

不过,随着独立董事制度的逐步推进,越来越多的独立董事不再甘于做任人摆布的“花瓶”:一是近几年上市公司独立董事已开始公开发出更多的不同声音。如2003年6月,ST南华西独立董事提出罢免董事长;2003年6月,ST环保的独立董事吴坚民、侯志红共同发布对公司关联交易议案表示坚决反对的信息等。二是主动辞职的情况或不愿再担任独立董事的情况明显增多。特别对于一些社会名人,出于风险意识和维护声誉,他们中有相当一部分或退出一些高风险的公司,或不再担任独立董事。虽然对于一千多家上市公司来说,出现不同声音和独立董事辞职的还不够普遍,但人们已充分感受到独立董事在改善公司治理结构、维护中小股东利益方面作为一种力量的存在。

专栏 4.3

独立董事不当花瓶 ST南华西董事会怒炒董事长

ST南华西今日公告,公司董事会以7票同意通过独立董事方轮、刘江临时提案《关于提请公司董事会授权孔繁波副董事长继续代为履行公司下属广州市南华工商贸易公司负责人职权的议案》,同时,通过《关于提请公司董事会授权孔繁波副董事长代表公司签署〈贷款卡〉年审资料的议案》。

独立董事方轮,48岁,华南理工大学工商管理硕士。2000年至今在广州名盛房地产集团公司工作,先后任属下项目公司——广州天马发展有限公司(天马大厦)总经理助理、集团公司质量管理部主任。

据公告,6月9日,公司董事会会议以4票同意、1票弃权通过独立董事方轮提出的免去公司现任董事长何竟棠董事一职的临时提案,并决定提交股东大会审议。由独立董事提请罢免公司董事,这在一千家上市公司中尚属首例。

公告显示,今年4月5日,方轮曾提交临时提案《关于提请公司董事会授权孔繁波副董事长暂时履行公司下属南华工商贸易公司企业负责人职权的议案》和《关于提请公司董事会授权孔繁波副董事长代行签署公司2002年年报、2003年第1季季报及2003年上半年财务

报表的议案》，并获得公司董事会通过。

ST南华西已连续两年亏损，去年每股亏损 3.09 元，今年第一季度公司每股收益为-0.09 元，并已就今年中期业绩发布预亏公告。公司董事长何竞棠自 2003 年 1 月因病出国就医，至今未归，亦未参加包括审议公司年度报告等重要事项的董事会会议。对 ST 南华西董事长的“缺位”，广州证管办此前曾发函要求公司“尽快解决董事长无法履行职责的问题，保障公司董事会的正常运作”。（作者：潘霓）

资料来源：《证券日报》2003 年 7 月 18 日

一、独立董事的基本情况

1. 基本情况

截至 2003 年 9 月 30 日，在沪市上市的 768 家公司中有 99.5% 以上的公司都聘请了独立董事。这一比例较 2001 年底的 30.66% 有了根本性的提高。768 家样本上市公司在截止日共聘选独立董事 2348 名，平均每家公司的独立董事人数为 3.06 人，是 2001 年底每家上市公司有独立董事 0.63 人的平均值的近 5 倍。

表 4.1

沪市上市公司独立董事聘任的分布情况（2003 年 9 月）

独立董事人数（人/公司）	上市公司数量	占上市公司样本总数的比例
0	4	0.52%
1	2	0.26%
2	230	29.95%
3	323	42.06%
4	148	19.27%
5	47	6.12%
6	8	1.04%
7	5	0.65%
8	1	0.13%

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

在沪市上市公司中任职的 2348 名独立董事的平均年龄为 49.5 岁，年龄在 66 岁以上的独立董事有 208 名，所占比例也达到 8.8%。

表 4.2

沪市上市公司独立董事的年龄构成（2003 年 9 月）

年龄分布	26-35 岁	36-45 岁	46-55 岁	56-65 岁	66-75 岁	75-85 岁
独立董事数量	155	788	677	520	198	10
所占比例 (%)	6.60	33.56	28.83	22.15	8.43	0.43

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

在学历方面，在沪市上市公司 1050（有 1298 名独立董事未取得其学历情况的详细资料）名独立董事中，拥有本科以上学历背景的任职者比例达到 91.62%；而博士、硕士以上的独立董事比例达到 57.15%，独立董事中高学历者的比例高于其他董事。在职称方面，绝大部分独立董事拥有高级和副高级职称（65.1%），16.6%的董事拥有各种专业执业资格。

表 4.3

沪市上市公司独立董事学历构成情况（2003 年 9 月）

学历	独立董事数量	所占比例
博士	297	28.29%
硕士	303	28.86%
本科	362	34.48%
大专	81	7.71%
大专以下	7	0.67%
合计	1050	100.00%

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

表 4.4

沪市上市公司独立董事职称构成情况（2003 年 9 月）

职 称	独立董事数量数	所占比例 (%)
高 级	991	42.20
副 高	539	22.96
中 级	57	2.43
执业资格	390	16.61
国外有关资格	8	0.34
不 详	363	15.46

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

2. 达标情况

截至 2003 年 9 月 30 日，沪市 768 家上市公司的独立董事平均值为每家 3.06 名，独立董事占董事会成员比例平均为 27.79%，在总体上，距离中国证监会的要求尚有近 6 个百分点的差距。有 71.74% 的上市公司独立董事比例未达到 1/3 的底线。我们分析，上市公司独立董事比例总体上没有达标的原因可能包括以下几点：由于国内上市公司董事会的平均组成人数为 7-11 人，因此，在董事会中增减 1 名独立董事反映在构成比例上就是 10 个百分点左右的变动，考虑到人员成本及对董事会决策的潜在影响，企业当然更倾向于选择从低端向 1/3 的底线趋近；我们在研究中发现，亏损上市公司是独立董事比例最低的一个板块，而 ST 板块和西部板块的独立董事比例也相对较低，这与企业管理规范性、经营绩效有着直接的关系，这些上市公司较低的独立董事比例对沪市上市公司独立董事的整体比例有着向下拉动的影响；此外，中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》作为主管部门的建议性文件，对于上市公司也缺乏强制性约束力。

表 4.4

沪市上市公司独立董事在董事会成员比重分布情况（2003 年 9 月）

分布区间	0	1% (含) ~20%	20% (含) ~30%	30% (含) ~33.33%	33.33% (含) ~40%	40% (含) ~50%	50% (含) 以上
分布数量	4	98	302	147	164	48	5
占上市公司 总数的比例	0.52%	12.76%	39.32%	19.14%	21.36%	6.25%	0.65%

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

进一步分板块分析上市公司独立董事在董事会中所占的比例，我们发现，次新股、再融资公司、绩优板块、B 股和 180 指数成分股的独立董事平均比例都要高于沪市上市公司总的平均水平，而 ST 板块、上海本地股、西部板块和亏损板块的独立董事平均比例则都低于沪市上市公司的总体水平。这一客观结果表明，对于那些次新股和再融资公司而言，能否达到证监会在公司治理方面的要求，对

其可否顺利取得上市资格或再融资机会有着直接的影响，因此，满足证监会对独立董事比例的要求是它们的一种外在需要；在 QFII 入市之前，B 股公司相对于 A 股公司而言，既要面对国内投资者，又要面对海外投资者，外在的公司治理压力较 A 股公司高；而绩优板块和 180 指数成分股，可以认为存在提升公司治理水平的内在要求。再对独立董事比例较低的板块进行分析，ST 板块、亏损板块本身就是经营管理水平较低的板块，其公司治理水平难尽人意也便不难理解；西部板块受地区经济发展水平的制约与当地可担任独立董事人力资源有限的制约，在公司治理方面存在现实的差距和滞后；至于上海本地股，与其上市公司数量多、上市时间长、企业经营问题累积多的事实相关联，产生一定数量的亏损公司和 ST 公司，它们的公司治理水平较低，拉低了上海本地股的独立董事比例。

从分板块分析的结果来看，上市公司独立董事比例的达标既是外在压力推动的结果，也是企业自身内在需要的反映；而上市公司独立董事比例的未达标，则与企业的经营管理水平有着直接的关系。

表 4.5

沪市上市公司独立董事比例分板块达标的情况（2003 年 9 月）

板块	次新股	再融资	绩优板块	B 股	180 板块	ST 板块	上海本地股	西部板块	亏损板块
公司家数	56	33	93	48	180	53	66	125	80
平均每 家独立 董事数 量	3.36	3.52	3.09	3.35	3.3	2.87	2.95	2.92	2.84
独立董 事占总 数比例 的平均 值	31%	29.02%	28.86%	28.73%	27.98%	27.17%	26.39%	26.29%	26.04%

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

3、独立董事的来源构成情况

根据对有资料的 2319 名独立董事的统计发现，来自各类学校的学者在独立董事中所占比例高居首位，达到 38.55%，超过总数的 1/3。尽管学者们具备独立

董事任职所要求的知识背景与任职时间要求，但专业技能和经营管理经验的不足，却是学者型独立董事面临的重大问题。这一问题已引起监管层和企业内部的双重注意。

表 4.6

沪市上市公司独立董事来源分布情况（2003 年 9 月）

学校	企业单位	律师 事务所	会计师 事务所 (评估所)	研究设计 院(所)	有关协会	退休人员	其他单位	投资咨 询公司	证券(基 金)公司	外资单位	人大政协	合计
894	282	181	172	169	141	132	109	98	83	35	23	2319
38.55%	12.16%	7.80%	7.42%	7.29%	6.08%	5.69%	4.70%	4.23%	3.58%	1.51%	0.99%	100%

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

表 4.7

来自学校独立董事任职者的行政职务分布情况（2003 年 9 月）

职务	学校领导	二级学院领导	系所领导	合计
人数	138	287	153	578
比例	15.44%	32.10%	17.11%	64.65%

数据来源：根据万德资讯数据库整理。

值得注意的是，在学者型独立董事中，有 64.65%在学校担任有不同级别的行政职务，所占比例近 2/3。行政职务将占据这些任职者的大量时间，从而使学者型任职者在任职时间方面的优势被削弱。

独立董事中，专业人士所占的比例合计为 30.32%，这些专业人士主要来自于律师事物所、会计师事物所（含资产评估所）、研究设计院（所）、证券和投资类中介机构，这四类机构的人员在任职独立董事的专业人士中的分布是旗鼓相当的。

来自中外企业的独立董事任职者的比例达到 13.67%，不到所考察独立董事样本的 1/5。相对于专业人士比例趋升的情况而言，企业经营者还是独立董事任职者中分布较为薄弱的一环。实际上，作为具有专业知识与经营管理能力双重背景的这一群体，应该是独立董事职位较为理想的候选者。

独立董事中，12.76%来自于有关行业协会、各级人大政协或退休群体。考虑到行业协会在中国具有的准行政管理色彩，考虑到人大政协及退休群体人员以前主要是在与企业有关的行政主管部门任职的情况，可以认为，上市公司聘任这类人员出任企业的独立董事，主要是因为他们可为上市公司带来可资利用的社会关系，而与独立董事监督职能本身没有直接的关系。

二、独立董事制度对改善公司治理的重要促进作用

通过对部分上市公司走访调查，大部分上市公司认为独立董事制度在改善上市公司治理方面具有重要的促进作用，尤其是有效地改善了上市公司的董事会结构，这是一个质的飞跃。不过，不同类型的公司对引入独立董事制度的反映有所不同。

对于股权较为集中的国有控股公司，他们认为，引入独立董事制度之前，此类公司的董事会成员几乎全部由大股东或少数主要非流通股股东选派，董事会缺乏有效的制衡机制，董事会决议几乎是同一个声音，而且这一声音其实就是大股东的声音甚至代表大股东的某一领导的个人声音。少数公司董事会决议表决前，甚至需要事先就决议内容和决议事项请示大股东。这种缺乏制衡机制的董事会结构缺乏真正的独立性，根本不符合现代企业制度的要求，也不适宜建立完善的公司治理结构及保护中小股东的利益。引入独立董事制度后，董事会结构得到很大程度的改善。尽管目前独立董事在董事会上声音还很“微弱”，但上市公司的大股东及董事会不得不正视独立董事的存在，并在进行各种决策前慎重考虑独立董事的声音。对于国有控股的上市公司来说，独立董事存在的本身就是最大的进步，而且，随着我国上市公司独立董事制度的逐步推进，其作用的发挥也越来越明显。

对民营上市公司和一些股权较为分散的合资上市公司来说，他们对独立董事制度在改善公司治理结构的重要性方面反映不是很强烈。但也基本认可和赞同这一制度。他们认为，独立董事为公司的经营管理注入了新理念，对公司在治理结构、信息披露和维护中小股东利益等方面存在的问题会提出警示甚至直接予以反对。因此，独立董事在提高公司经营管理水平、改善公司治理结构方面的作用非常明显。但就这些公司自身而言，他们自身没有引入独立董事制度的迫切需要，此类公司聘请独立董事主要是为了满足监管要求或为公司增加外部关系资源。

三、谁来聘任独立董事？

独立性是独立董事履行职责的基本要求。为保证独立董事的独立性，除需对其身份进行限定外，独立董事的聘任包括提名和选聘程序也非常重要。中国证监会发布的《指导意见》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。但在实际运作中，我国上市公司独立董事聘任程序尚不够规范，总体上难以保证其独立性要求。主要表现在以下方面：

1、大部分公司未成立提名委员会或提名委员会有名无实。在英美等国独立董事主要是通过董事会下设的专门委员会来行使职权，其中最重要的委员会之一是提名委员会。独立董事候选人由该委员会提出，由不推荐独立董事的所有股东针对提名人选进行投票选举产生，或者是由全体股东选举产生，拥有董事席位的股东们只有在理由充分或可靠证据的前提下，才能否决提名委员会的提名并重新进行独立董事提名和选举的要求。

根据 2002 年 1 月中国证监会发布的《上市公司治理准则》的规定，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。提名委员会的主要职责是：（1）研究董事、经理人员的选择标准和程序并提出建议；（2）广泛搜寻合格的董事和经理人员的人选；（3）对董事候选人和经理人选进行审查并提出建议。

在我国，虽然上市公司设立提名委员会不是一种强制性规定，但根据其他国家的实践经验，提名委员会在保证独立董事的独立性方面确实可以起到非常重要的作用。在调查中我们发现，大部分公司未成立提名委员会，而部分公司即使成立也只是一种形式，其工作尚未得到有效开展。对于未成立提名委员会的上市公司来说，他们认为其主要原因是公司对成立提名委员会缺乏内在需求，同时担心对董事会或某些个人的权利形成不利制约。而对于部分成立提名委员会的上市公司来说，缺乏运作经验是其作用未得到有效发挥的主要原因。

2、部分公司独立董事的提名程序不够完善。我们的调查发现，虽然大部分公司独立董事候选人名义上由董事会、监事会、单独或者合并持有上市公司已发行股份 1 % 以上的股东提出，在形式上符合《指导意见》的规定，但实质上提名程序不够完善。主要表现在：

(1) 独立董事候选人实质上由个人提名的情况比较普遍。这些个人可能是公司大股东代表、公司董事长、董事、监事、总经理、甚至董事会秘书等。虽然我们的问卷调查结果显示,由董事会提名独立董事候选人的公司占被调查公司的72.60%,但这与我们走访座谈的感受存在很大差异。上市公司普遍认为,大部分独立董事候选人仍由大股东或代表大股东的董事长或其他董事推荐(而不是真正意义上的提名)、董事会审查和股东大会表决只不过是走形式而已。独立董事候选人实质上由个人提名的情况,在公司对外进行信息披露的过程中就变成了董事会、监事会等集体决策提名的情况。而且少数公司还存在总经理、甚至董事会秘书提名独立董事候选人等不规范情况。

(2) 缺乏对独立董事候选人的严格审查程序。在英美等国,除要求独立董事候选人的提名符合有关规定外,还有专门的程序对独立董事的任职资格进行审查,然后再提交股东大会表决。通过调查发现,目前大部分上市公司缺乏对独立董事候选人的严格审查程序¹,独立董事一般都与公司、公司董事、高级管理人员、公司的股东代表存在密切的个人关系或一定的间接利益关系,这对独立董事的独立性也会产生较大的影响。而缺乏对独立董事候选人的严格审查程序是导致出现这一情况的主要原因。

(3) 中小投资者缺乏独立董事提名权。目前,我国上市公司独立董事提名权几乎全部为大股东或前几位股东所包揽,虽然《指导意见》赋予单独或者合并持有上市公司已发行股份1%以上的股东对独立董事候选人提名权,但中小股东特别是流通股股东提名独立董事候选人的情况却极为罕见。主要原因是我国上市公司前几位股东的股权集中度较高(基本上是非流通股股东),流通股股东股权较为分散。另外,由于独立董事的人选最终要由股东大会来决定,这就使得公司前几位股东在独董人选上具有绝对的控制权。

四、独立董事“懂事”吗?

作为一名合格的独立董事,需具备足够的专业知识和丰富的经营管理经验,并对任职的公司的业务和经营有充分的了解。

¹ 《指导意见》虽然列举了不适合担任独立董事的几种情形,并由中国证监会做出最终的审查决定,但很多与公司有间接利益关系的独立董事候选人却不在《指导意见》的列举范畴,而这些间接利益关系只有公司自己清楚。

目前,我国上市公司独立董事的学历水平和职称都非常高,绝大部分独立董事都具备高级职称,工作年限较长。独立董事的专业背景主要集中在财务、经济管理、理工、法律和金融等方面。其中理工方面的专业人士多为与上市公司行业特点密切的相关行业专家。职业主要集中在教育、会计师、律师、行业协会、经理人和财务顾问等方面。从独立董事的专业、职业背景、工作经历等方面来看,可以满足其作为独立董事的工作需要。

但目前独立董事在履行职责过程中存在两方面问题:一是时间和精力方面难以保证其职责需要;二是对公司的经营管理等具体情况缺乏足够了解。主要原因在于独立董事大多为社会名人或专家学者,而且往往身兼数职。

五、独立董事发挥作用情况

为考察独立董事实际发挥作用情况,我们对独立董事的作用发挥情况、独立董事参会和发表意见情况、独立董事的特别职权行使情况、独立董事的工作平台一下属专业委员会的设置和运作情况四方面进行了问卷调查。调查结果总体上看与人们的期望存在一定的差距。

在独立董事作用的发挥情况方面,我们重点调查了四方面内容,即独立董事在避免上市公司舞弊行为、改善公司治理结构、促进上市公司信息披露、保护中小投资者利益四方面作用。总体上看,上市公司对独立董事在上述四方面作用的发挥情况的评价不太令人满意。

表 4.8

独立董事作用的发挥情况(2004)

类别	在避免上市公司在改善公司治理在促进上市公司在保护中小投资者利益方面方面			
	舞弊行为方面	结构方面	信息披露方面	者利益方面方面
很好	25.48%	25.00%	25.00%	29.81%
较好	45.67%	46.63%	43.27%	37.98%
一般	21.15%	23.08%	27.40%	29.33%
差	5.77%	3.85%	3.85%	2.40%
较差	1.92%	1.44%	0.48%	0.48%

资料来源:上证所 2004 年公司治理调查问卷。

在独立董事参会、发表意见、保护中小投资者或在公司规范运作等方面主动提出改进建议方面，上市公司对其总体评价较好，但在独立董事对董事会议案发表不同意见方面，上市公司的总体评价较差。

表 4.9
独立董事作用的发挥情况（2004）

类别	在保护中小投资者 或公司规范运作等			
	独立董事的参会情 况	独立董事的发表意 见情况	方面主动提出改进 建议情况	对董事会议案发表 不同意见情况
很好	33.17%	48.56%	31.73%	17.31%
较好	62.98%	44.23%	50.48%	36.54%
一般	3.85%	7.21%	17.31%	31.73%
差	0	0	0	4.81%
较差	0	0	0.96%	9.62%

资料来源：上证所 2004 年公司治理调查问卷。

在独立董事的特别职权行使方面，《指导意见》规定，为了充分发挥独立董事的作用，独立董事除应当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；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。

在上述特别职权中，近八成的公司认为目前独立董事行使的职权局限于认可公司的重大关联交易并提交董事会讨论方面，这说明目前独立董事行使的职权比较单一。

表 4.10
独立董事职权行使（2004）

类别	比例
认可公司的重大关联交易并提交董事会讨论	78.37%
向董事会提议聘用或解聘会计师事务所	2.40%
向董事会提请召开临时股东大会	0%
提议召开董事会	2.40%
独立聘请外部审计机构和咨询机构	0.96%
在股东大会召开前公开向股东征集投票权	0.96%
其他	14.90%

资料来源：上证所 2004 年公司治理调查问卷。

在独立董事的工作平台——董事会下属专业委员会的设置和运作情况方面，大部分公司未成立专业委员会，而对于部分已成立的公司，目前还只是为满足监管要求的一种形式，其工作尚未得到有效开展。

六、独立董事的激励约束机制

除在身份上与其他董事不同外，独立董事应与公司其他董事一样履行自己的职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益。当外部董事违背诚信义务，不能独立客观公正地履行职责，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。为确保独立董事在与公司之间不存在重大经济利益关系的情况下仍然能够有足够的工作积极性和工作责任感，针对独立董事应建立一套有效的激励和约束机制。

独立董事的激励机制主要体现在独立董事的报酬方面。目前国外独立董事的报酬包括固定薪酬、延期支付计划和股票期权三种类别。

独立董事报酬

独立董事的报酬一般是由津贴和车马费构成，而与公司业绩无关。在薪酬制度上，各国甚至一国内的不同公司做法很不一致。典型的做法有以下几种：

第一，固定薪酬。美国大公司独立董事每年从董事会领取固定数量的津贴，一般在3000~5000美元，除此之外，独立董事每参加一次董事会还能得到一些额外津贴，一般为1000~5000美元不等，年平均收入一般为33000美元。

第二，延期支付计划（Deferred Compensation Plan）。有些公司规定参与这一计划的独立董事，其固定津贴的一部分（通常是1/4）会被自动存入延期支付户头，在独立董事退休或离职时以公司普通股票的形式支付。

第三，股票期权。一些公司除向独立董事支付固定报酬外，还向独立董事支付股票期权，而且这类公司呈增多趋势。针对独立董事实施的股票期权一般是非限制性股票期权（Non-qualified Stock Option），而不是通常激励执行董事和高管人员的激励股票期权（Incentive Stock Option），非限制性股票期权的实施条款不受美国国内税务法则限制，可以由各公司自行规定，但是个人收益不能从公司所得税税基中扣除，个人收益必须作为普通收入缴纳个人所得税。具体方案则有：（1）固定津贴之外支付股票期权。在外部董事当选时，能够一次性地获得一定数量的非限制性股票期权；（2）以每年赠与一定数量的非限制性股票期权来替代每年支付给外部董事的固定津贴，固定收入转变为浮动收入。当然这些非限制性股票期权同样需要按照授予时间表（Vesting Schedule）分批获得行权的权利

资料来源：作者根据有关资料整理。

在我国上市公司中，给独立董事的报酬往往是以车马费、顾问费、议事津贴等名义支付的，一些公司在报酬数量上也相当有限。这无疑会影响独立董事的工作积极性，如时常出现独立董事缺席董事会或随便委托个人代理表决的现象。因此，我国独立董事的激励机制比较单一，不足以促使独立董事作用的充分发挥。

独立董事的约束机制主要来自两方面：一是法律、法规约束；二是声誉和道德约束。在法律、法规约束方面，我国目前还没有针对独立董事责任的专门规定，独立董事的责任是否应与其他董事区别对待，目前还不够明确。《指导意见》虽然规定了独立董事的职权，但没有涉及独立董事的特定责任问题。在声誉和道德约束方面，我国独立董事多是专家学者或社会名人，名誉和道德对独立董事有一定的约束作用。但这毕竟是软约束，作用有限。当独立董事所得到的利益高于道德损失时，他很有可能不顾自己的职责而牟取经济上的利益。

七、独立董事与监事会的关系

独立董事制度产生于英美法系国家。英美法系国家公司制度中没有大陆法系国家的监事制度，因此引入独立董事制度作为一种公司内部制衡机制。我国的公司制度属于双层制，即公司内部还设立了一个监督董事会和管理层的常设机构——监事会。引入独立董事后，如何协调其与监事会之间的关系就成了一个必须解决的问题。

在调查中我们发现，上市公司监事会由作为董事会的一个制衡机构往往变成了董事会的一个事实上的下属机构，而且与独立董事在职能上存在重叠现象。

根据我国《公司法》的规定，公司董事会和监事会是相互独立、相互制约的机构，但事实上大部分上市公司难以真正做到。公司监事会的主要职责被定位于检查公司的内部财务方面，或监督经理层的经营行为方面，变成了董事会的一个事实上的下属机构。主要原因是监事会主席和成员在聘任和报酬上等方面实际受制于公司董事长或总经理。

此外，独立董事与监事会在职能上存在重叠现象也比较明显。在被调查的公司中，近 1/3 的公司认为，独立董事与监事会在职能上存在重叠现象。重叠的事项主要体现在监督董事和经理执行公司职务时违反法律规章或公司章程的行为与损害公司利益的行为、检查公司的内部控制和内部财务等方面。

小 结

经过几年的努力，独立董事制度在我国上市公司中已基本建立，而且在改善公司治理方面起到了一定的促进作用，特别是在制衡公司内部人不法行为方面发挥了积极作用。

但由于在制度和实际操作等方面仍存在不少问题，我国上市公司独立董事制度在诸多方面还不够完善，主要表现在：

- (1) 独立董事聘任程序不够规范，总体上难以保证其独立性要求。

(2) 独立董事的学历水平和职称都非常高，从独立董事的专业、职业背景、工作经历等方面来看，可以满足其作为独立董事的工作需要。但独立董事在履行职责过程中存在两方面问题：一是时间和精力方面难以保证其职责需要；二是对公司的经营管理等具体情况缺乏足够了解。

(3) 独立董事在避免上市公司舞弊行为、改善公司治理结构、保证信息披露质量、保护中小投资者利益等方面实际作用的发挥情况不尽如人意，而且独立董事实际行使的职责比较单一，主要局限于“认可公司的重大关联交易并提交董事会讨论”方面。另外，作为独立董事的重要工作平台的董事会下属专业委员会，大部分公司未按要求成立，而对于部分已成立的公司，目前还也只是为达到一种形式，其工作尚未得到有效开展。

(4) 目前上市公司以固定报酬为基础的独立董事激励机制不足以促使独立董事作用的充分发挥。而在约束机制方面，目前还没有针对独立董事责任的专门规定，主要依靠声誉和道德自律对独立董事产生约束。

(5) 监事会由作为董事会的一个制衡机构，演变成了董事会的一个事实上的下属机构，而且与独立董事在职能上存在重叠现象。

针对独立董事制度和运作方面存在的问题，我们提出如下改进建议：

(1) 对独立董事的任职条件作进一步明确的规定。独立董事除需具备独立性和专业能力外，还要具备一定的决策公司事务、制定公司战略的能力，同时要了解公司所在行业的基本面和发展动态。而目前“学者型”占主流的独立董事结构难以确保独立董事作用的有效发挥。

(2) 完善独立董事的选聘机制。为防止控股股东等内部人通过其控制下的董事会操纵独立董事的任免，应由提名委员会推荐独立董事名单。此外，在独立董事的选举中可以考虑采取积累投票制的方法，以保证中小股东能选出代表他们意愿的独立董事。

(3) 创造独立董事发挥“董事”作用的工作环境。包括加强与独立董事的联系和沟通，加大独立董事对公司活动的参与度，建立保证独立董事行使职权的专项制度等。

(4) 建立有效的独立董事激励约束机制。首先，要建立固定收入和股权收入相结合的报酬激励机制，让独立董事投入更多的时间和精力关注公司，使其责权利相对称。其次，建立有效的独立董事约束机制。第一是法律约束，在法律中

规定独立董事所负的经济法律责任。第二是市场约束，建立独立董事竞争市场，业绩优良的独立董事将受到更多公司的欢迎。

(5) 正确协调好独立董事与监事及监事会的关系。在当前规定公司必须设立监事会的条件下，应当明确划分监事会与独立董事的职责范围，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。而监事会则侧重于对公司内部财务和董事及经理的行为进行合规性监督。

(6) 制定和完善能使独立董事发挥作用的法律和制度环境。包括：(a) 修改《公司法》，增加有关独立董事在董事会成员中的比例以及权利、义务、职责、作用的法律条文，这些条文将成为制定有关独立董事具体规则的指导原则。(b) 中国证监会等部门制定相关配套性行政规章，对独立董事任职条件、产生程序，发表意见的原则以及薪酬等问题进一步作出明确规定，并对独立董事的过失追究作出原则规定。(c) 证券交易所应制定上市公司独立董事指导意见和章程指南，对上市公司的独立董事的具体人数、具体条件、独立性解释、薪酬范围、发表意见的具体方式以及责任追究的程序方式作出具体规定。(d) 上市公司的章程必须载明独立董事行权的具体内容和发挥作用的范围、方式和方法。(f) 明确大股东和中小股东各自对独立董事推荐的比例，对中小股东推荐的独立董事采用大股东回避的表决制度，或是采用累计投票的方法。

(7) 完善有效的公司治理结构和公司组织结构环境。建立独立董事制度是完善公司治理结构的一个非常重要的环节。反过来，一个完善的公司治理结构是独立董事发挥作用的重要基础。对于我国的大多数上市公司来讲，虽然已有了公司治理的组织形式，但其运行机制还存在许多亟待解决的问题。这些问题的解决将成为中国公司治理进步的标志。