

我国企业集团独立董事制度运行现状及问题分析

吴勇 朱卫东(博士生导师)

(合肥工业大学管理学院 合肥 230009)

【摘要】 本文运用系统抽样法选择了65家企业集团的70个上市子公司作为研究对象,并以2007年的年报数据作为抽样窗口,从上市公司独立董事的配备情况、独立董事的职业背景、独立董事的专业背景、独立董事职责履行情况以及独立董事薪酬激励机制五个维度,深入分析了我国企业集团独立董事制度的运行情况,以期为我国企业集团的独立董事制度提供经验支持。

【关键词】 企业集团 独立董事 公司治理

随着信息技术的不断发展,我国企业集团的经济规模不断扩大,竞争力不断提升,在国民经济中发挥着日益重要的作用。但随着企业集团化的深入,由企业集团的复杂性而带来的以下治理问题亟待解决:一是要通过合理的制度安排,保证母公司对子公司实现有效控制;二是为了维持契约的稳定性,要求这种制度安排能够充分保护子公司其他利益相关者的利益。我国企业集团在快速发展的过程中,一个突出的问题就是母、子公司之间的利益协调问题。而传统的法人治理结构因为其固有的内在缺陷,使得母公司对子公司、控制性股东对中小股东存在很强烈的利益侵占动机。为了弥补法人治理结构的缺陷,我国上市公司引入了独立董事制度。而独立董事制度在企业集团内部治理中是否发挥了应有的作用,是学者们现阶段关注的一个焦点。因此本文主要是通过采集相关数据,来分析我国企业集团内部治理中独立董事制度运行的现状及其存在的问题。

国内外关于独立董事的研究,大致可以分为理论研究和实证研究。在理论研究方面,主要是对独立董事的理论来源、独立董事制度的作用和目的、“独立性”的本质特征、独立董事与监事会的功能协调等进行研究。在实证研究方面,主要是对以下几点展开讨论:①独立董事与企业绩效的关系。由于学者们在样本选取以及对企业绩效与公司治理关系的理解上存在差异,因而得出了正相关、非线性关系和不显著相关三种不同的研究结论。②独立董事与企业并购的关系。相关研究表明,在企业并购过程中,独立董事的存在有利于维护股东利益和提高企业价值。③独立董事与内部董事之间的关系。相关研究表明,独立董事相对于内部董事而言,在监督经理层过程中发挥了更大的作用。④独立董事与企业信息披露的关系。大多数学者的研究结果表明,独立董事制度的引入促进了上市公司信息披露质量的提高。

目前关于独立董事制度主要采用规范研究与实证研究相结合的研究方法,在对独立董事制度的本质内涵进行分析的基础上,以数据收集和检验为依据,对独立董事制度运行的现

状或结果加以解释和总结。

新制度经济学关于制度安排的理论告诉我们:每一项制度的制定和实施,在充分考虑制度环境的基础上,既要考虑该制度本身的合理性,又要制定一套与之相匹配的实施机制。我国相关法律法规中已经明确规定上市公司要建立健全独立董事制度,但是独立董事制度能够解决我国上市公司内部治理中的根本问题吗?独立董事制度的运行有坚实的制度基础吗?本文主要是对我国目前企业集团独立董事制度的实施情况进行分析。

一、独立董事制度的本质内涵

现代企业理论认为,企业是利益相关者合作关系的一系列不完备契约的集合。契约的不完备性要求企业必须有相应的法律、文化和制度安排来解决公司剩余控制权和剩余索取权的最优配置问题,这就是广义上的公司治理结构(陈郁,1998)。但是随着股权的不断分散,名义上作为企业所有者的中小股东,由于存在“搭便车”行为以及受自己知识和能力的限制,会失去属于自己的那部分剩余控制权,从而使处于控股地位的少数大股东能够获得企业的全部剩余控制权。传统法人治理结构的上述缺陷在很大程度上归因于董事会缺乏独立性。独立董事正是以权力制衡者的角色进入董事会的,其通过分配企业的剩余控制权来增强董事会的独立性,以弥补传统法人治理结构的缺陷。

独立性是独立董事制度的核心所在。如果给予独立董事与公司业绩挂钩的报酬会损害其“独立性”,不给予适当的报酬又会使独立董事缺乏工作的积极性,这就产生了所谓独立董事的“独立性悖论”。这一悖论隐含的深层次矛盾在于:企业契约参与者人性假设的不统一。企业契约在本质上是利益合作关系,合作的出发点是获得利益。企业引入独立董事制度是为了解决与经济利益相关的制度安排问题,独立董事不可能处于一个完全独立的位置来协调利益矛盾。因此,对独立董事的约束不能与经济关系中普遍的人性假设理论相悖,要回归到“经济人”这一基本人性假设上来。

独立董事的特征在于其具有独立性,但这种独立性又和注册会计师的独立性不同,它既要独立于企业,又不能完全超脱于企业。独立董事在参与公司治理时主要面临两类主体:一是产权相互独立的利益相关者个体,二是各利益相关者合作关系的载体——企业。独立董事作用有效发挥的前提是:独立董事的利益不能与任何利益相关者个体产生直接关联,但又必须与企业的利益高度关联。因此问题的焦点已不在于是否应向独立董事支付报酬,而是应如何选择报酬支付方式,才能使独立董事的利益与企业法人的利益高度关联,同时又能有效约束独立董事的机会主义行为。

二、独立董事制度运行的现状及存在的问题

2001年8月21日,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《指导意见》),要求上市公司董事会成员中的独立董事不少于总人数的1/3。《指导意见》的发布实施,标志着我国上市公司开始强制性引入独立董事制度。2006年1月1日实施的新《公司法》第123条明确规定:“上市公司设立独立董事,具体办法由国务院规定。”这是我国第一次从法律层面明确独立董事的地位。独立董事制度在我国实施以来已取得了一定的成效,但也存在一些亟待解决的问题。下面笔者就通过样本统计数据,对我国企业集团独立董事制度的运行情况及存在的问题进行分析。

1. 数据来源及样本选择。根据分析的需要,本文以2007年上市公司的年报数据为选样窗口。研究所需的数据来源于沪深证券交易所。具体的样本抽取原则如下:

(1)确定选取的行业。为了使选取的样本更具有代表性,按照企业集团的数量排序,选取排名前五位的企业集团数量占总数量的87%。

(2)考虑规模因素,本次抽样的对象限定为营业收入在10亿元以上的企业集团。在制造业、批发零售业、建筑业、房地产业和采掘业中,符合此条件的企业集团共有1366家。

(3)将这1366家企业集团分行业、按营业收入进行排序,然后在考虑行业比例的基础上,按照系统抽样的原则分行业进行抽取。

(4)为了能够获取公开的财务报告数据,选择企业集团中存在上市子公司的有效样本。本文获得的有效样本是65家企业集团的70家上市公司。其中,制造业42家、批发零售业10家、建筑业8家、采掘业6家以及房地产业4家。

2. 我国企业集团独立董事制度运行存在的问题。

(1)上市子公司独立董事的配备情况。截至2007年12月31日,五大行业中所抽取的70家上市公司共有董事648人,其中,独立董事232人,非独立董事416人,独立董事所占比例为35.80%,达到了规定的1/3的比例。具体而言,制造业、采掘业、批发零售业、房地产业和建筑业这五个行业独立董事所占比例分别为34.82%、36.36%、34.88%、36.84%和40.79%。所以,从总体水平来看,独立董事的配备情况达到了证监会的要求(见表1)。但就各上市公司具体情况而言,仍有部分公司独立董事的配备情况不能满足证监会的要求。如

表2所示,在抽取的样本中,绝大多数公司的独立董事配备比重在1/3以上;然而,有5.71%的公司独立董事配备比重小于1/3。若独立董事的配备比重达不到证监会要求的最低标准,那么独立董事的独立性及其监督作用将无从谈起。

表1 2007年上市子公司独立董事配备情况

	行业名称					总计
	制造业	采掘业	批发零售业	房地产业	建筑业	
独立董事人数	133	24	30	14	31	232
董事会总人数	382	66	86	38	76	648
独立董事所占比例(%)	34.82	36.36	34.88	36.84	40.79	35.80

表2 2007年上市子公司独立董事所占比重的分布情况

分布区间	33.33%以下	33.33%~40%	40%以上
分布数量	4	62	4
占样本总数比例(%)	5.71	88.58	5.71

(2)独立董事职业背景分析。在美国,上市公司总裁和已退休的上市公司总裁是独立董事最受欢迎的人选,因为他们有丰富的管理经验。魏刚等(2007)检验了独立董事职业背景对公司经营业绩的影响,结果表明,独立董事的教育背景对公司经营业绩并没有正向影响,但有政府背景和银行背景的独立董事比例越高,公司经营业绩越好。

此次抽样结果(见图1)显示:一方面,在232名独立董事中共有120人来自高校及科研院所,这证明高校及科研院所是我国独立董事的主要来源,平均占到51.72%。这种情况可能是由我国尚未建立独立董事人才市场引发的,因而我国难以像西方经济发达国家的上市公司一样聘请职业经理人担任公司的独立董事。虽然来自高校及科研院所的独立董事比较缺乏上市公司的管理经验,但是该群体拥有较高的学历和丰富的专业知识,因此他们成为现阶段我国上市公司独立董事的主要来源。另一方面,来自企业管理人员的独立董事仅有38人,占独立董事总数的16.38%,相对于西方经济发达国家这一比例显然偏低。此次调查还发现来自政府退休公务员的独立董事只有31人,占总数的13.36%。该群体拥有政府背景,可以帮助上市公司与政府进行良好的沟通。

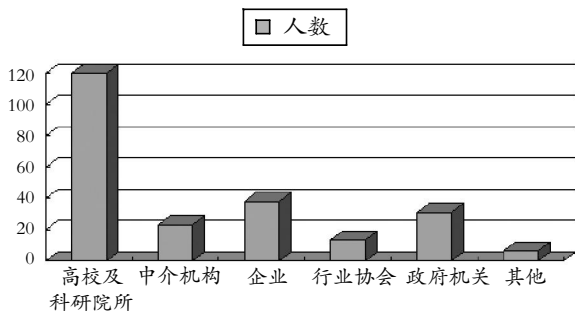


图1 2007年上市子公司独立董事职业背景状况

(3)独立董事专业背景分析。从独立董事整体的专业背景来看(见图2),其基本上囊括了监督上市公司活动所必需的会计、经济管理、法律和金融等方面的人才。其中具有经济

管理和会计背景的独立董事各有 59 人,所占比例最高,都为 25.43%。其中具有行业专家背景的占 18.97%,具有法律背景的占 12.5%,剩余的是具有金融背景和其他背景的。

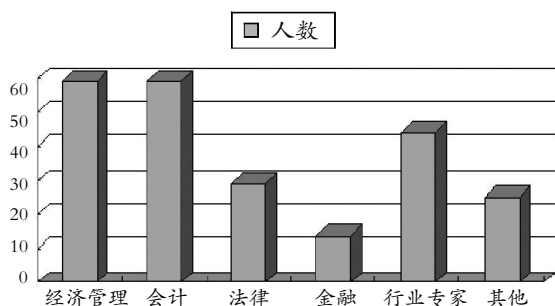


图 2 2007 年上市子公司独立董事专业背景状况

就单个公司而言,独立董事的专业背景分布存在一定的问题。《指导意见》明确要求,各境内上市子公司的独立董事中,其中至少包括一名会计专业人士。但是,抽样结果反映仍有 29% 的上市子公司没有聘用会计专业人士作为其独立董事。然而,公司的经营业绩一般是通过财务报表予以披露的,因而通常只有会计专业人士才能通过财务报表了解企业真实的经营状况。若上市公司独立董事中无人能够解读财务报表,那么独立董事将很难对企业的经营业绩进行评价,其监督作用将无法发挥。

(4) 独立董事职责履行情况分析。中国证监会在 2004 年的年报披露准则的修订稿中指出:“公司应介绍独立董事履行职责的情况。”从表 3 显示的情况看,上市子公司独立董事亲自出席会议占应到会议人次的 92.69%,委托出席的占 6.13%,缺席情况只占 1.18%。这说明独立董事基本可以亲自参加会议,其履行职责的基本要求已达到。而独立董事是否积极参加公司的决策、履行法律赋予的职责,则体现在其发表独立意见的情况上。独立董事发表的独立意见按内容可以分为两类:一类是未表示异议,但按照《指导意见》对上市公司重大事项发表独立意见;另一类是对上市公司持有异议的重大事项发表独立意见。表 4 显示,样本中仅有 35 家公司对独立董事发表的独立意见进行披露,占总数的 50%。出现这种情况可能出于两种原因:一是独立董事发表了独立意见,但是上市公司出于某种目的没有对其进行披露;二是独立董事并没有发表独立意见。相对于披露了独立董事的独立意见的公司,披露了独立董事异议的公司比例仅为 4.29%,可谓微乎其微。

表 3 2007 年上市子公司独立董事参加会议情况

	制造业	批发零售业	采掘业	建筑业	房地产业	平均值
亲自出席(%)	93.04	92.8	91.86	90.47	92.98	92.69
委托出席(%)	5.47	7.2	6.97	8.5	6.14	6.13
缺席(%)	1.49	0	1.17	1.03	0.88	1.18

表 4 2007 年上市子公司独立董事发表意见披露情况

类型	公司数量	占样本比例(%)
披露独立意见的上市公司	35	50
披露持异议的上市公司	3	4.29

(5) 独立董事薪酬激励机制分析。独立性的本质在于其利益不能与任何利益相关者个体产生直接的关联,同时又必须与企业的利益高度关联,以体现剩余索取权与剩余收益权相匹配这一公司治理的基本原则,所以应给予独立董事必要的激励。在国外,独立董事在董事会中所占比重较高,其在公司经营过程中发挥着举足轻重的作用,其一般通过股票期权、非股票收益、一次性离岗补偿等方式把独立董事的工作绩效与公司命运捆绑在一起。但是,本文抽取的 70 家上市子公司中有 91% 的公司采取了固定津贴激励方式,只有 9% 的公司采取了“基薪加绩效薪金”的方式。从抽样结果我们可以看出,独立董事的主要激励措施在我国没有得到综合运用,如股票期权、声誉激励等并未被上市公司真正纳入到对独立董事的激励当中,激励方式比较单一。

三、结论

本文对我国企业集团的独立董事制度的运行情况进行了分析,结果表明我国现阶段存在一些制约独立董事制度运行的结构性缺陷。独立董事的基本作用可概括为“顾问+监督”,如何使独立董事的专业背景、职业背景更符合公司的战略发展需求,充分发挥专家顾问的作用,是一个“逆向选择”问题,笔者认为必须通过明确独立董事的任职条件、设计科学合理的选聘机制予以保证。

如何保证独立董事在企业的经营过程中充分发挥监督功能,是一个值得深思的问题,因此必须制定一套科学合理的激励和约束机制。此外,独立董事作用的有效发挥主要依赖于企业生产经营过程中相关信息的顺利获取,因此应建立有效的信息获取和沟通制度。

【注】本文系合肥工业大学科学研究发展基金项目(编号:071103F)阶段性研究成果。

主要参考文献

- 徐向艺等.公司治理制度安排与组织设计.北京:经济科学出版社,2006
- 郭强,蒋东生.不完全契约与独立董事作用的本质及有效性分析——从传统法人治理结构的缺陷论起.管理世界,2003;2
- 段从清.中国独立董事制度运行的目的、障碍与对策研究.中国工业经济,2004;6
- 谢德仁.独立董事:代理问题之一部分.会计研究,2005;2
- 简新华,石华巍.独立董事的“独立性悖论”和有效行权的制度设计.中国工业经济,2006;3
- 阎达五,谭劲松.我国上市公司独立董事制度:缺陷与改进——一个基于制度分析的研究框架.会计研究,2003;11
- 陈郁.所有权、控制权与激励——代理经济学文选.上海:上海人民出版社,1998
- 魏刚,邹宏.独立董事背景与公司经营绩效.经济研究,2007;3
- 徐经长,胡文龙.我国独立董事制度的现存问题及完善对策.山东社会科学,2008;2