

● 比较法

独立董事与我国公司治理结构*

彭真明¹, 李 静²

(1. 武汉大学 法学院, 湖北 武汉 430072; 2. 华中师范大学 法律系, 湖北 武汉 430079)

[作者简介] 彭真明(1963-), 男, 湖北天门人, 武汉大学法学院法律系博士生, 华中师范大学法律系教授, 主要从事民商法学研究; 李 静(1980-), 女, 湖北襄樊人, 华中师范大学法律系硕士生, 主要从事公司法、证券法研究。

[摘 要] 独立董事是英美法国家在一元制公司治理模式和高度分散股权结构下的一项制度选择。目前我国引入独立董事制度已进入全面实施阶段, 但独立董事制度与我国现有的公司治理结构存在冲突。因此在引入这一制度时, 要顾及我国公司治理结构的现状, 协调好独立董事与公司监事会的冲突, 合理地构建我国的独立董事制度。

[关键词] 独立董事; 公司治理结构; 制度构建

[中图分类号] D923 [文献标识码] A [文章编号] 1671-8828(2003)03-0272-06

一、独立董事产生的历史背景及其价值

独立董事, 又叫无关联的外部董事, 指不在上市公司担任董事之外的其他职务, 并与公司及其大股东之间不存在可能妨碍其独立做出客观判断的利害关系(尤其是直接或间接的财产利益关系)的董事。

作为一项制度, 独立董事制度最早兴起于 1940 年美国《投资公司法》。当时, 为解决证券欺诈、保护投资者合法权益, 美国《投资公司法》要求投资公司董事会至少 40% 的成员, 必须独立于投资公司、投资顾问和承销商。同时还规定, 投资公司股东和包括大部分独立董事在内的董事会对投资公司顾问和承销合同进行批准或更新。然而, 在此后的 30 多年里, 独立董事并没有在美国得到很大的发展。直到 70 年代初, 美国一些著名大公司的董事会纷纷卷入操纵公司贿赂的不光彩的诉讼中, 使得美国证监会迫于高度分散股权结构下的小股东和被限制的机构投资者的巨大压力, 于 1978 年批准纽约证券交易所引入一项新条例, 即要求本国的每家上市公司“在不迟于 1978 年 6 月 30 日以前设立并维持一个全部由独立董事组成的审计委员会(Audit Committee), 这些独立董事不得与管理层有任何会影响他们作为委员会成员独立判断的关系”, 独立董事制度这才从广泛意义上在美国得以确立。90 年代, 随着公司治理中股东大会无机能化趋势的加剧、董事会功能的弱化以及市场选择机制和评价体系的形成与完善, 英美法其他国家也随之掀起了一场公司治理中的“独立董事革命”。1992 年, 英国公司财务治理委员会发布 Cadbury 报告, 建议应该要求董事会至少要有 3 名非执行董事, 其中的两名必须是独立的。另外还在关于上市公司的《最佳行为准则》第 1.3 段, 建议上市公司的董事会构成如下: “董事会应该包括具有足够才能、足够数量、其观点能对董事会决策起重大影响的非执行董事。”^[1](第 16 版)紧接着, 伦敦交易所要求上市公司在年度财务报告中披露他们是否遵守了《准则》的规定, 这实际上是以间接方式接受了独立董事制度。继英国之后, 1993 年香港联交所也引入了独立董事, 规定“每家上市公司董事会至少要有 2

名独立的代表小股东利益的非执行董事。如果联交所认为公司的规模或其他条件需要,可以提高最低人数的规定。按照香港联交所的规定,独立非执行董事如果发现关联交易有损于公司整体利益,有义务向联交所报告;独立董事须于公司年度报告内审定交易是否符合公司的利益。”^[1](第16版)

独立董事制度是英美法国家的产物,其产生的背景是英美法国家公司机关构造的“一元制”治理结构,即公司除股东大会外仅有董事会作为必设机关。董事会由股东大会选举产生,是公司的业务执行机关。除公司章程限制外,所有公司权力应当由董事会行使或在其许可下行使,公司的业务和事务也应当在它的指导下经营管理。这种治理模式不单设监事会,而是通过在现有的单层制度框架内进行监督机制的改良,通过加强董事会的独立性,使董事会能对公司管理层履行监督职责。此外,美国公开公司高度分散的股权结构也是独立董事制度产生的背景条件之一。美国公开公司的股权结构相当分散,以致没有一个股东能够对公司进行有效的控制,因此就有可能出现内部人控制问题。而独立董事制度正是针对这一问题而建立,希望通过对董事会这一内部机构的适当外部化,引入外部的独立董事对内部人形成一定的监督制约力量。因此,从某种程度上讲,独立董事制度是美国在既有法律框架制约下迫不得已的选择,故其难免会存在一些不足之处。比如受提名、信息以及时间的制约,独立董事并非真正独立;由于不对股东或任何人负责和缺乏有效的监督和激励,独立董事根本没有发挥应有的发现、制止或纠正董事会、管理层不当行为的作用,往往充当着经理人员以公正的外貌保护自己的工具等等。但客观地讲,独立董事制度在英美公司治理结构中仍发挥了一定的积极作用。

二、我国现行公司治理结构的问题点及引入独立董事的价值

公司治理结构是指公司的管理机构以及它们相互之间的关系,是一种据以对工商业公司进行管理和控制的体系。它的目的在于规定公司各个参与者的责任和权利分布以及公司组织机构之间权力的分配与制衡关系。一个现代公司能否高效运作,在很大程度上取决于它的治理结构是否科学。

我国现行公司治理结构存在诸多问题。具体而言,主要包括:第一,国有股一股独大,不尊重中小股东或投资人的利益。我国现行股权结构有两大特点:其一是根据投资主体身份的不同人为地将股份分为国家股、法人股、个人股和外资股,并强调国家高比例控股,如大多数上市公司内部国家股的比例高达60%以上,有的甚至高达80%以上。其二是将股份分为流通股和非流通股,并把绝大多数国有股纳入非流通股的范围。如我国1200多家上市公司中80%—90%是国有股占主导地位的公司,其中尚未上市流通的国有股比重高达60%以上。这种国有股一股独大且不流通的状况造成上市公司内部人控制现象比较严重,导致我国上市公司中的短期行为、上市公司与控股大股东之间的不正当关联交易,甚至是控制股东的“抽血”行为等很多控制股东肆意掠夺中小股东情形的出现。第二,董事会独立性不强,决策、监督职能失灵。由于股权高度集中,公众股东过于分散且力量弱小,董事会大多由控制股东任命的内部人控制。根据实证分析,1998年我国上市公司中内部人控制制度(内部董事人数/董事会成员总数)为100%的有83家,占样本数的20.4%,50%以上的公司占78%;在所选530家样本上市公司中,董事长和总理由一人兼任的有253家,占样本总数的47.7%。可以说,管理层占据着董事会的大多数席位而且董事长兼任总经理的比例相当大,董事会实际上很大限度地掌握在内部人手中。在这样一种格局下,董事会往往受控制股东意志的影响无法独立进行经营管理和决策,它与管理层的高度重合也使其无法对经理人员保持独立的监督,以致职能失灵。第三,监事会有名无实,对控制股东、董事会监督制约不利。在我国上市公司治理的现实中,监事会并没有起到应有的监督作用。这突出地表现在:一方面,监事会并不拥有控制董事会、管理层的实质性的权力,监督作用虚化。从我国现行《公司法》的规定来看,监事会并不拥有任命董事会成员的权力,其职权仅限于业务的监督权,而又没有提起诉讼权等的司法救济权的保障^[2](第200页),监事会对董事会、管理层而言毫无威慑作用。另一方面,我国公司监事任免机制的设计存在着先天的不足。据上海证券交易所的上市公司治理问卷调查,73%的公司监事会主席是企业内部提拔上来的,绝大多数公司监事会副主席和其他监事会成员也是企业内部提拔上来

的。并且监事会成员的教育背景也并不令人乐观。据上海证券交易所的上市公司治理问卷调查, 50.3% 的公司监事会主席、一半以上的公司监事会副主席以及不到一半的公司监事均为大专学历, 另外许多公司监事会成员也多为政工干部, 并无法律、财务、技术等方面的专业知识^[2] (第 200 页)。在这种情况下, 由于监事会成员在身份和行政关系上不能保持独立, 其工薪、职位基本上都由管理层决定并且其教育背景和业务素质普遍较差, 监事会根本无法担当起监督董事会和管理层的职责。

鉴于我国公司治理结构的现状, 证券监管机构试图通过引进独立董事制度, 以解决我国目前公司治理结构所面临的重重困境, 并为此专门发布了《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》)。具体而言, 证券监管机构希望独立董事制度解决以下问题: 第一, 解决目前我国国有股一股独大所导致的内部人控制、投资者利益普遍得不到尊重的问题。我国上市公司大多是由国有企业改制而来的, 股份高度集中在国家手中。在这种情形下, 中小股东基于对参与成本的考虑普遍存在着“搭便车”的心理, 缺乏参与股东大会的热情, 倾向于通过“用脚投票”来保护自己的利益, 另外他们也往往因信息的不对称而没有能力在股东大会上通过“用手投票”来制约大股东。这导致了股东大会的无机能化, 进而引起了控制股东对投资者利益的肆意侵害。目前, 引入独立董事制度, 就是要利用其超然于控制股东、经营者的地位, 让其站在公正、客观的立场上大胆地发表意见、采取措施, 制约控制股东利用其控制地位做出不利于公司和外部股东的行为, 以保护中小股东的利益、改变一股独大的局面。第二, 克服我国董事会形骸化、职能失灵的困境。一国公司的法人治理结构是否规范, 关键是看其中居于核心地位的董事会能否充分发挥作用。就目前我国公司董事会情况来看, 董事会作用与影响并不很大甚至还形同虚设。“太多的董事会仅仅是‘公司圣诞树上的装饰品’——没有任何实际目的的装饰性的华而不实的举止文雅的小玩艺。”董事会的这种困境, 对我国上市公司的长期发展和中小股东利益的保护造成了严重危害。因此, 当前我们引进独立董事制度, 就是期望通过它使董事会与控制股东、经理层保持独立, 从而保证董事会独立判断公司事务, 决策公司经营, 独立监督和评判公司内部经理层, 以克服董事会形骸化的困境。第三, 解决监事会有名无实、监督不力问题。监事会是我国公司法规定的专门负责公司内部监督的机构, 也是防止控制股东、董事会损害公司利益的一个重要权力制衡机构。可是, 目前我国很多公司的监事会只是一种可有可无的摆设。证监会提出引入独立董事制度, 就是要借助外力加强对公司董事、管理层的监督, 克服监事不监事、不能监事的困境, 以重构我国公司内部监督机制和改善我国公司治理结构。

三、我国独立董事制度的构建

就宏观而言, 构建我国的独立董事制度应从以下三个层面着手: 1. 应在公司法层面上修改《公司法》等相关法律法规, 明确独立董事的定义、任职条件、权利、义务与责任等要求, 使独立董事制度成为一项法定制度; 2. 应在自律准则层面上规范独立董事, 建立独立董事资质鉴定机构和行业自律组织, 以增强其行业自律性; 3. 应在公司章程层面上, 依据上市公司的自身情况制定关于公司治理和独立董事的最佳规则, 对独立董事制度的运作机制做出详细规定。

就微观而言, 我们认为, 构建我国的独立董事制度, 关键是要设计一整套用以解决独立董事的功能定位、任免、资格、职权等问题的具体制度和一些必要的用以协调冲突的规范, 使之确实能够在我国特殊的现实环境下行之有效。这些制度主要包括如下各项:

(一) 独立董事与监事会的协调

我国现行公司立法采用的是二元结构的组织体系, 即我国《公司法》中规定了监事会制度。在这种情况下, 如何协调独立董事与监事会的关系, 就成为一个必须解决的问题。目前独立董事制度大多适用于实行一元结构组织体系的国家, 在很大程度上, 独立董事发挥着二元结构组织体系下监事会的功能。鉴于我国《公司法》在总体上采用了大陆法系的框架, 而目前对《公司法》中规定的二元结构组织体系的改变又无现实的可能。因此, 可以考虑从两方面着手协调独立董事与监事会的冲突:

一是明确我国公司治理的理念,统一独立董事和监事会制度的价值取向。一般来说,公司治理具体制度的价值取向取决于该国公司治理的理念。目前,我国独立董事和监事会在价值取向上存在着追求股东利益最大化和利益相关者利益最大化的冲突,这主要是因为我国《公司法》上公司治理的理念和最终目标的模糊不清。要消除独立董事与监事会价值取向上的冲突,必须恰当定位公司治理的理念,并以之作为独立董事和监事会制度的共同价值取向。目前世界上两种典型的公司治理理念,一种是英美法国家的股东利益最大化取向,另一种是大陆法国家的社会相关者利益最大化取向。不过,近年来,随着人的经济价值的提高、劳动与物质资本的“经济地位”的变迁、经济民主思潮的兴起以及各国在公司法的变革中的相互取长补短,公司法人治理在总体上呈现出劳动与资本共同治理的趋势,各国公司治理理念日益趋同,都开始把股东利益最大化与利益相关者利益最大化的统一作为其公司治理理念。笔者认为,我国应顺应世界公司治理趋同的潮流,借引入独立董事制度的契机修订《公司法》,确立劳动与资本共同治理的公司治理模式,把股东和利益相关者利益最大化的统一作为公司治理的基本理念。并在这一前提下,将作为完善上市公司治理具体制度的独立董事和监事会制度的价值取向定位于股东利益最大化和利益相关者利益最大化的统一,以消除它们的冲突。

二是厘定独立董事和监事会的监督职权,明确划分二者的权限。产权学派和制度经济学理论认为,制度设计的重要功能是合理确定权利边界,只有权利界限清楚,才能明确责任,降低制度运作成本,减少外部效应。在目前情况下,我国独立董事和监事会在对董事、经理人员行为的监督和财务监督上存在权力重叠。为消除它们在监督职能上的冲突、提高监督绩效,我们应就《公司法》对监事会的规定加以细化和补充,突出监事会对董事和经理人员明显违反法定善管义务和注意义务时的违法监督权;强化监事会的财务监督权,使之发挥类似美国董事会附属委员会之一的审计委员会的功能。另外,还应根据具体情况,赋予监事会提请任免独立董事、代表公司对董事提起诉讼等监督独立董事的权利。

(二)独立董事的功能定位

构建我国的独立董事制度,另一基本问题就是要合理地定位独立董事的功能和使命。英美法国家因公司股权相对比较分散而没有一个能有效控制公司的控制股东,以管理层为代表的内部人控制严重。在这种情形下,其公司治理结构的设计主要是要解决股东与董事、董事与管理层分离的治理问题。独立董事在董事会中基本上作为被选择的股东代表,根据全体股东和社会的利益去选任、评价和监控公司的管理层。虽然它也被期望利用它的诚实和能力去审视公司的战略、计划和重大的决策,但是由于“董事所做的非常少,不做的惊人的多”,人们已普遍认为监控即使不是董事会的惟一职能,也是其主要职能了。

我国公司股权集中程度相当高,上市公司中几乎都存在控制股东。虽然没有出现以管理层为代表的内部人控制,但实际上,存在着另一种意义上的内部人控制,即控制大股东控制。因此,我国在设计独立董事功能时,不能简单照搬西方的做法,而应充分考虑我国公司控制股东与董事、经理人员混为一体的现实,依据所有股东利益尤其是中小股东的利益,将对控制股东的行为(尤其是控制股东与公司关联交易)的监督制衡定位为其功能。这样,只要独立董事能对控制股东的违规行为起到制约作用,使控股股东在上市公司的利益只能通过上市公司的价值提升和利润分配来体现或者说使控股股东与公司利益以及其他股东利益一致,其监控任务就算完成了。因为在控制股东与公司和其他股东利益一致的前提下,控股股东出于对自己利益的关心,会有足够的动力去对公司董事、经理人员、公司员工等损害公司和股东利益特别是其自身利益的行为进行有效的监督,而且由于其控股地位及其在公司股东大会上行使表决权的影响,他也完全有能力和力量实施有效的监督^[3](第16版)。

(三)独立董事的任免

独立董事的任免制度包括独立董事的提名、选举、人数和比例安排以及卸任等制度。独立董事候选人由谁来提名、如何选举产生,决定着他们将代表谁的利益,以何种立场去作出判断和行事。对独立董事的提名,在美国由市场中介组织负责,在英国则由专门设立的非执行董事提拔委员会操作。而在我国实践中,独立董事基本上都是由公司的大股东或管理层推荐,以董事会的名义或经由大股东控制的股东大会投票产生。这不利于保证独立董事的独立性,也不利于维护中小股东的利益。对此,最近颁布的

《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。《指导意见》已经注意到了实践中由董事会、监事会和控制股东提名对小股东利益保护的不充分性,试图通过规定合并持有上市公司已发行股份 1%以上的股东享有提名权来充分维护中小股东的利益,但这一规定在实践中难免也会缺少可操作性。笔者建议,在这一规定外,《指导意见》还应规定独立董事的选举必须实行累计投票制度,从实质上确保中小股东的提名权。

为确保独立董事在董事会中形成一股实际的力量,独立董事的人数及它在董事会中的比例安排也是非常重要的。国外一般都规定独立董事应在董事会中居于强势地位。如美国法学会在《公司治理原则》中要求独立董事应成为董事会中具有实质作用的群体,并建议在大型公开公司董事会中,外部独立董事应占多数;在其他公开公司董事会中至少要有 3 名独立董事。在我国,《指导意见》将独立董事的人数规定为“至少 2 名”;比例“至少包括 1/3”。这使独立董事在董事会中成为弱势群体,很难实质性地影响和监督董事会的决策。为确保独立董事的有效监督作用,笔者建议,《指导意见》应将独立董事的比例适当提高至 1/2,另外还应授予独立董事发表独立意见和采取紧急措施的特别职权,使其能在特殊情况下对抗大股东的“团队优势”。

为减少控制股东和管理层对独立董事“合则留,不合则走”的随意性、确保独立董事高效地行使职责,独立董事的卸任制度也是必不可少的。目前各国对独立董事的卸任作了保护性规定。如香港《创业板上市规则》中规定,如果独立非执行董事辞职或被免职,发行人及当事人应及时通知联交所并解释其理由。我国《指导意见》也规定,独立董事任期届满前不得无故被免职,除非独立董事连续 3 次未亲自出席董事会会议董事会可提请股东大会予以撤换。独立董事辞职或被免职的,公司及其本人应予以披露并做出必要说明。对于《指导意见》,笔者认为其规定还是比较合理的,有利于董事会的稳定性,只是对于连续 3 次未亲自出席董事会的独立董事的撤换应更加细化。

(四) 独立董事的独立性

独立性是独立董事在董事会中发挥作用的关键所在,也是独立董事的首要任职条件。美国《示范公司法》没有对董事的独立性做出解释,但其他立法和非官方的“治理原则”均有详细界定。如《纽约证券交易所上市公司手册》对独立董事的界定是:独立于管理层,并在作为审计委员会成员时不受可能会影响其独立判断的关系干扰;任何公司或其分支机构的高级职员或雇员均不能担任独立董事^[8](第 107 页)。美国法学所在 1994 年颁布的《公司治理原则》中提出:独立董事的独立性体现为他与其他董事成员和公司之间不存在以下重要关系:在过去三年内曾受雇于该公司;是公司业务主管人员的直系亲属;直接或间接地与公司之间发生过金额超过 2 万美元的交易;受雇于为公司提供服务的律师事务所或投资银行。英国 Cadbury 报告虽未对独立性作严格定义,但其解释到:独立性意味着除董事劳务费和股份外,独立董事应独立于管理层,应与任何的或关系无关,而这种业务或关系会实质性地影响到它们的独立判断。香港创业板在《上市规则》第五章规定,评估非执行董事的独立性必须考虑以下事项:持有占发行人股本总额不超过 1%的股份权益,而且不得通过馈赠等形式取得;不论过去或现在,在公司或附属公司的业务中不拥有任何财务或其他权益,但 1%以内的股权和作为董事或专业顾问应收取的收益除外;不论过去或现在,与发行人的关联人士没有任何联系,但出任其专业顾问除外;在集团内不担任任何管理职责。而我国《指导意见》则规定,独立性是指不是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;不是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;不是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;不是最近一年内曾经具有前三项所列举情形的人员;不是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;不是公司章程规定的和中国证监会认定的其他人员。

比较国内外立法对独立性的界定,我们发现国外立法对独立性限制得非常多,它要求独立董事独立于公司及其关联企业,独立于管理层,与公司没有交易关系、雇佣关系和亲友关系;另外,对其独立性的

界定也非常详细、科学,如对交易关系中交易金额的界定非常具体、对雇佣关系中年限的界定非常科学等等。而我国《指导意见》对独立董事独立性的限制则较少,也不够科学,如它对独立性的限制范围没有涵盖交易关系,对雇佣关系中年限的限制也过短。

因此,我们应参照国外的先进做法,修改《指导意见》,要求独立董事不仅应独立于公司及其关联企业、独立于管理层和控制股东,还应与公司没有交易关系、雇佣关系和亲友关系。具体而言,应对独立董事的独立性作如下要求:(1)不具有大额的股份或不代表任何重要的股东(“大额”指股东单位直接或间接持股超过公司总股本的5%,股东个人直接或间接持股超过公司总股本1%);(2)过去三年不是公司高级职员或雇员并且必须与公司没有职业上的关系(如为公司提供会计、法律、贷款或咨询服务);(3)不是公司的重要供应商或消费者(“重要”是指直接或间接与公司发生20万元以上的交易);(4)与任何内部董事没有密切的私人关系,不是公司董事、监事、经理人员的亲戚(直系血亲或三代以内的旁系血亲)或生意上的合伙人;(5)不是以个人关系为基础被推荐或任命,而是通过正式的过程被甄选。

[参 考 文 献]

- [1] 殷少平. 关于独立董事制度的思考[N]. 中国证券报, 2001-04-25.
- [2] 倪建林. 公司治理结构: 法律与实践[M]. 北京: 法律出版社, 2001.
- [3] 罗培新. “冷眼”看独立董事[J]. 金融法苑, 2000, 40.

(责任编辑 车 英)

Independent Director & Corporate Governance in China

PENG Zhen-ming¹, LI Jing²

(1. Wuhan University Law School, Wuhan 430072, Hubei, China;

2. Law Department, Central China Normal University, Wuhan 430079, Hubei, China)

Biographies: PENG Zhen-ming (1963-), male, Doctoral candidate, Wuhan University Law School, Professor, Law Department, Central China Normal University, majoring in civil and commercial law; LI Jing (1980-), female, Graduate, Law Department, Central China Normal University, majoring in corporation and security law.

Abstract: Independent director is a system under the centralized leadership corporate governance mode and wider diversion of stock ownership in Anglo-American countries. Presently the introduction of the system has been in full-scale execution in China. Therefore, in introducing it, we should consider our corporate governance condition and try to harmonize the conflicts and construct our independent director system reasonably.

Key words: independent director; corporate governance structure; system construction