

证券论文：上市公司独立董事的选择股东的视角 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41811.htm 选聘制度是独立董事制度的基础，选好独立董事是这个制度赖以发挥作用的前提。

关于上市公司独立董事的选择问题，国内学者已有不少探讨。有些学者建议由证监会直接向上市公司委派独立董事。刘纪鹏(2002)强调独立董事职业化的重要性及建立独立董事公会并由其向上市公司选派独立董事的必要性。毫无疑问，独立董事的职业化和市场化是独立董事制度的必然趋势，而在我国目前董事市场化程度不高的现实环境下，任何形式（官方或非官方）的委派或选派都可能难以让股东们满意，直接委派还带有明显计划经济的思维痕迹。既然独立董事主要是用来保护全体股东尤其是中小股东权益的，独立董事最终还是应该由股东来选择。本文正是把股东的选择权作为分析问题的出发点，探讨股东在选择独立董事时所应考虑的主要因素，至于股东采用何种具体方式来选聘独立董事则不是本文所要关注的。

二、独立董事选择的困难和慎选独立董事的特殊重要性

所谓独立董事的选择，实际上就是上市公司股东发现和选拔能担任其角色并履行其职责的独立董事的过程，从严格法律意义上讲，独立董事与股东之间是委托代理关系：独立董事是企业的经营者而不是所有者，他们是职业企业家的一个组成部分（钟朋荣，2002）。这样，我们就可以运用现代企业家理论的思路来分析独立董事的选择问题。从现代企业家理论看来，所有者要选择到理想的经营管理者（企业家）是非常困难的。同理，要选择到优质的独立董事也不是一件容

易的事情。优质独立董事选择的困难主要在于两个方面。一是信息不对称。独立董事拥有股东们所不知道的且难以验证的“私人信息”，这样选择者（股东）与被选择者（愿意独立董事（注：愿意独立董事(would-be independent directors)指有意、有志成为独立董事的人士：相对于股东而言，他们是被选择者。））之间存在信息不对称，目前董事市场的不健全（或不存在）更增加了获取愿意独立董事的信息的难度，由此导致所谓的逆选择让劣质的(Inferior)人当上了独立董事。二是选择者的选择激励问题（李垣，刘益，宋宇，2002），即选择者是否有足够的动力和积极性去进行有效率的选择。在以两权分离为主要特征的现代公司中，分散的中小股东对参与公司经营管理形成“理性冷漠(Ration Apathy)”，不大可能对诸如选择独立董事之类的事务表现出很高的热情，普遍存在较严重的“搭便车”(Free-Riding)心理。然而，对上市公司而言，慎选独立董事又有着特殊的重要性，因为错选独立董事可能引发更为严重的代理问题。一方面，独立董事进入董事会后，他与股东之间信息不对称问题依然存在，因而也存在道德风险，而且这种道德风险有可能比经理的道德风险更严重。我们之所以说“更严重”，是因为经理不可能长期做摆设，接管、产品市场竞争、绩效测度、争夺代理权、“用脚投票”、“用手投票”等都可能让劣质经理很快下课，而错选的独立董事则可能因无功也无过而长期在公司里充当“和事佬”。通常地，由于独立董事的“超然”地位，在公司“风平浪静”时期，股东们是不大可能测度到独立董事的努力程度与绩效的，这样他的“偷懒”行为就更难被股东所察觉。另一类信息不对称存在于独立董事与管理层（经营

者)之间,这种信息不对称所引致的管理层的两类行为会影响到独立董事的判断:一类行为是威廉姆森所说的不完全或歪曲的信息披露,尤其是有目的的误导、歪曲、掩盖和混淆等企图;另一类是阿尔钦安所说的非欺骗性的信息误导或信息提供的不完全性,即信息披露的重大遗漏,这就使得独立董事形成真正独立的判断面临着歪曲真相的极大威胁(韩志国、段强,2002),其结果独立董事的作用会大大被抑制。另一方面,在我国的实践中,独立董事多数是公司“请”来的,股东与独立董事之间并不存在完整意义上的契约关系。契约不完全本身就是日后机会主义行为的一个诱因,而且在契约不完全的条件下,如果我们要独立董事像执行董事那样“忠诚、信用、勤勉、尽责”地工作并以法律责任来督促他,就应该让他获得与其所承担的义务和责任相应的报酬和保险机制,但报酬设计又可能影响到独立董事的独立性。在报酬与努力之间有一个可能的逻辑:独立董事报酬太少(少得不足以抵补其当独立董事的机会成本),他就缺乏动力去努力工作;他越努力工作,报酬越高(拥有的剩余索取权越多),他就越与公司有“利害关系”,因而也就越可能不独立。因此,采用事后的报酬设计也很难弥补独立董事选择时的误判。从现实情况来看,独立董事一般都有自己较为成功的事业或职业,他们并不太在意能从担任独立董事职位中获取多少收入,而是更多地把任独立董事看做是展示其地位和能力的舞台。从经济学意义上讲,这种任职收入对他们的边际效用并不大。在多数独立董事看来,只要这种收入能抵补他们当独立董事的机会成本就可以了。即便独立董事在意这种收入,但知名度较高的人士往往可能同时出任多家上市公司

的独立董事，一家上市公司经营业绩的好坏对他们的影响要显然要小于对其内部董事的影响。由此看来，独立董事发挥作用的动力就只依赖市场的声誉机制了。然而我国不完善的董事市场和声誉机制还不足以驱动独立董事们去勤勉、尽责地工作。从上面的分析不难发现，独立董事的遴选是很重要的，而在我国董事市场不完善的条件下，上市公司股东要选到优质的独立董事又是很困难的，这不仅需要法律法规强有力的强度性支持，更需要股东们具备发现和选拔能担任其角色并履行其职责的独立董事的能力。我们把法律、行政性法规等对担任上市公司独立董事的“硬性”规定看作是独立董事任职的硬条件，而把股东选择独立董事时所要考虑的因素称为独立董事任职的软条件。只有同时满足任职的硬条件和软条件者，才有资格作上市公司的独立董事。独立董事任职的硬条件一般包括积极条件和消极条件。所谓积极条件是指具备何种资格或条件才能担任上市公司的独立董事，它主要包括股权、年龄、国籍、独立性等方面的约束条件；所谓消极条件是指以排除法罗列的法律规范或公司章程规定不能担任独立董事的情形。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com