独立董事履职状况和客观环境研究*

杨有红　黄志雄

（北京工商大学　100048　中央财经大学会计学院　100081）

【摘要】针对独立董事履职过程和效果受到广泛质疑的状况，本文基于对国外独立董事制度变迁以及我国客观环境的分析，将独立董事职责划分为合规性和效益性两个层次，通过问卷调查对现阶段独立董事履职状况进行了研究。本文主要得出以下结论：独立董事履行合规性职责方面表现突出，独董个人风险和保护意识是主要影响因素；独立董事在履行效益性职责方面差强人意，履职效果受企业重视程度和沟通程度影响较大；现阶段独立董事所处客观环境不理想，独立董事与会时间安排以及所需资料不能得到有效保障；董事会表决前的征询意见和议案修改是独立董事投反对票或弃权票比例低的重要因素；任职企业存在违规风险是独立董事非常规辞职主要原因。

【关键词】独立董事　履职状况　合规性　效益性

一、引言

现有文献对独立董事履职状况的研究主要是利用上市公司公开披露的关于独立董事出席董事会次数、投票情况、辞职情况进行的，将独立董事年度实际出席董事会次数、在任职期内是否投过弃权票或反对票作为判断独立董事是否尽责的标准，通过独立董事辞职行为研究独立董事履职方式和公司潜在风险。履职状况研究在一定程度上解决了如下问题：在外界无法了解董事会实际决策过程、观察独立董事履职细节的情况下，通过直接考察独董出席董事会次数、董事会上的投票行为以及辞职行为与公司业绩之间的相关性来检验独立董事制度是否能够缓解代理问题。但是，基于出席会议、投票情况和辞职行为的研究，照样没有打开履职过程的“黑匣子”，“黑匣子”的内容应该是为何未出席董事会、为何未投弃权票或反对票、为何辞职，而不是是否按规定出席董事会、是否投弃权票或反对票、是否辞职。即使公开披露的信息阐述了原因，大都也只是格式化语言而非直接原因，例如，关于公开信息中披露的独立董事未出席董事会原因或辞职原因大都是“因工作原因”、“因个人原因”，原因的确切性甚至真实性值得质疑。

本文的贡献在于：第一，在深度访谈基础上设计并向独立董事发放调查问卷，以获取可靠且具有针对性的关于独立董事履职状况及影响因素的信息，在研究方法上弥补公开披露信息的不足；第二，运用调查获取的第一手资料进行独立董事履职状况与制约因素的联动分析，提供了独立董事研究的新视角，丰富独立董事研究领域的文献；第三，本文的结论对于客观看待独立董事在促进公司合规性和效益性方面的作用及不足，解决独立董事履职的短板、优化独立董事履职环境均具有积极的借鉴意义。

简短的引言之后，本文第二部分是文献回顾与评述，第三部分是独立董事职责界定与层次划分，第四部分是研究设计，第五部分是问卷调查结果分析，第六部分是结论。

二、文献回顾与评述

国内学者主要从公司业绩和股价变动（王跃堂和赵子夜，2006；姚伟峰，2011），会计信息质量、会计信息披露效果（钟田丽等，2005；王兵，2007；胡奕明和唐松莲，2008），企业关联交易、担保、财务舞弊、融资等特定行为（唐清泉和罗党论，2006；徐高彦等，2011）方面对独立董事履职效果展开了较深入研究。上述研究以某一方面为切入点，深化了人们对独立董事履职效果的认识，但也使读者们产生只见树木不见森林的感觉，深化研究的切入点应该是基于独立董事的履职状况对独立董事的履职效果进行研究。

国外学者基于独董履职状况进行了深入研究。主流观点认为独立董事履职效果很大程度上取决于独董所处的信息环境，当独立董事需要通过付出高成本来获取履职所需信息时，履职效果就较差（Hermalin and Weisbach，1998；Raheja，2005；Adams and Ferreira，2007；Harris and Raviv，2008）。管理层防御观点（Entrenchment view）则认为管理层厌恶独立董事，为了保护自身不受到独立董事的监督而怠于向独董提供履职所必需的信息。Albie et al.（2009）实地调查研究中发现阻碍独立董事职责履行的障碍主要包括：企业过多的限制；缺少决策所需的信息和参与度；管理层有意保留部分信息和怠于提供必要支持。

独立董事履职效果取决于独立董事履职过程和任职企

* 本文为北京市属高等学校长城学者培养计划（CIT&TCD20130308）和北京市社会科学重点课题（JDJGD003）的阶段性成果。

业提供的必要条件。独立董事履职过程贯穿于独立董事参与董事会决策过程以及董事会决策以外事项的监督。由于研究者无法观察独立董事参加董事会情况，更无法了解独立董事与执行董事、管理层的沟通、辩论以及分歧的处理情况，只能将是否参与董事会会议、在董事会上投票情况、辞职行为作为考察独立董事履职过程的关键点。相应的研究成果包括：独立董事亲自出席董事会的频率与企业价值呈正相关关系（赵昌文等，2008）。独立董事辞职行为对企业价值有负面影响（Agrawal and Chen，2010；Dewally and Peck，2010；张俊生，2010）；我国独立董事并非不作为，他们通过被动辞职的方式来表达自己的不满，而不是通过积极主动的方式改善上市公司治理（李焰等，2011）；独立董事风险回避特征、风险感知力和公司风险类型是独立董事辞职的影响因素（唐清泉和罗党论，2007）。

对独立董事履职过程关键点、履职效果以及两者关系的研究是独立董事研究的重要领域，尽管独立董事履职过程与作用发挥程度呈正相关关系，但是履职过程关键点并非独立董事自身所能完全把握的。例如，对于因虚假陈述而受处罚的独立董事而言，他们并非企业违规行为的始作俑者或者推动者，甚至事前对违规行为并不知情（辛清泉等，2013）。由于研究者无法逐个观察独立董事的履职过程，公开的信息披露只能展示独立董事在各履职关键点外人无法查觉的主动或被动表现，而无法揭示其原因。因此，获取可靠而贴切信息对履职关键点及影响因素进行研究，揭示影响独立董事履职过程的主观因素和客观因素，而不是仅基于公司信息披露关注独董自身特征和行为，对提出完善独立董事制度的建议具有重大意义。

三、独立董事职责界定与层次划分

中外独立董事职责既有共性也有差异性。差异性缘自我国上市公司与西方上市公司在股权结构和治理结构两方面的差别。股权高度分散决定着上市公司面临的主要矛盾是弱股东和强管理者的矛盾，股权集中决定着上市公司面临的主要矛盾是大股东和中小投资者的矛盾。从公司治理结构看，英美采取一元制而我国采用二元制，独立董事起源于一元制的美国，产生于对管理者监督的需要；二元制下股东大会选出独立于董事会的监事会专司监督之责。二元制治理是否需要独立董事加入董事会，目前有两模式：独立董事模式和独立监事模式，中国采取独立董事制，日本采用独立监事制度①。股权分散与一元治理下的独立董事基本职责是监督管理层，公司全球化和竞争加剧要求独立董事承担战略咨询的义务，独立董事职责分为监督和咨询职能两类（Fama and Jensen，1983）。日本公司法之所以允许日本公司在一元制和二元制之间选择，主要原因是日本泡沫经济的破灭、日本公司国际竞争力的下降、股权国际化和分散化形势下外国投资者的压力，与二元制下没有决策权的外部监事相比，独立董事参与董事会的决策过程，日本商法特别法将独立董事的职责定为监督与决策（吴建斌，2002）。

我国有关独立董事制度方面的规章并没有明确规定独立董事的职责是监督，还是决策或咨询。但从国外独董职责的变迁和我国出台的规章中可以发现，对独立董事职责要求是从合规性和效益性两方面提出的。《上市公司治理准则》要求上市公司应按照有关规定建立独立董事制度，独立董事应遵循相关法律、法规、公司章程的要求，认真履行职责，维护公司整体利益，尤其要关注中小股东的合法权益不受损害。《独立董事行为指引》中则更进一步明确规定"独立董事需关注董事会会议相关审议内容及程序是否符合证监会、银监会及其他监管机构所发布的相关文件中的要求。"所以，独立董事合规性职责应该保证董事会在决策过程中遵循现行法律、法规或专业、行业标准，保护股东尤其是中小股东的利益不受侵害。除履行上述责任外，独立董事还应利用法规赋予的权利来提高董事会的决策效率和咨询效果。《独立董事行为指引》在以下两点涉及到对独立董事提高企业经营效益方面的要求：（1）独立董事对募集资金的使用应当要求相关人员就新投资项目的可行性、项目收益及风险预测等进行分析论证，并发表独立意见；（2）独立董事应对授权、重大融资和资产重组及相关资产评估事项的合理性进行考虑并提出建议。上述具体要求虽然包括了决策和咨询职责，但无论侧重哪一职责都有失偏颇，而效益性职责则以企业效益诉求作为出发点涵括了决策和咨询两方面。效益性职责指的是独立董事确保董事会在决策中有效地使用企业资源以满足企业运行和发展的需要，在给定的战略框架下，使得企业在中长期发展中作出资源配置最优化的决策。因此本文将独立董事职责分为两大层次：合规性职责和效益性职责。

与独立董事职责的其他分类相比，本文采用的职责层次分类主要是基于以下考虑：（1）切合实际。现实中我国上市公司组织架构是监事会与独立董事并存的二元治理模式，独立董事并不是专职监督的角色，更多是在决策过程中发挥制衡与牵制作用。参照欧美文献或日本商法将独立董事职责划分为监督、咨询或决策职能并不能反应现实情况；（2）符合人们的认知。在访谈中，独立董事无一例外地将违规风险作为履职的最重要风险，认为保证企业合法经营是不能跌破的红线，有的独董甚至认为对效益的追求是股东董事的责任，置身于企业经营外部、与企业无利益关系的独立董事必须重点关注的是企业在追效益过程中不得采取损害中小股东合法权益等违规违法行为，而不是企业追求经济效益本身；（3）易于识别和评价。监督和决策属于独立董事履职行为角度的划分，无法用来直接评价独董履职效果。但合规性和效益性是监督和决策职责想要达到的履职效果，克服了独董履职效果识别和评价的困难；

① 日本2002年5月发布的商法特别法允许日本公司在一元制和二元制之间做出选择，设监事会的公司不设独立董事但监事会中必须有外部监事，不设监事会的公司必须建立独立董事制度。

(4) 便于独立董事层次性职责定位。从基本职责上讲，独立董事应维护全体股东和企业整体利益，关注中小股东权益不受侵犯，从高一层次职责讲，独立董事应该服务于企业的价值创造。合规性和效益性职责准确把握了这一定位差异，在初期独立董事基于自身风险意识可能仅会履行合规性职责，导致履职效果差强人意。但公司治理环境和独董声誉市场的完善会对独立董事提出新的要求和挑战，效益性履职效果将得到改善。

四、研究设计

(一) 问卷设计

本文的问卷设计经过了两个阶段：一是访谈调查阶段，我们对六位不同职业背景（大学教师、事务所和咨询公司在职人员、离退休企业领导或政府官员）独董进行深度访谈，了解其在履职过程中的重点关注项目，并请被访者对投票、出席董事会会议、辞职情况发表意见，在此基础上进行调查问卷设计；二是预调查阶段（小规模调查阶段），目的是通过预调查改进问卷的提问方式，进一步调整指标和项目，尽量减少问题的歧义，使被调查者清楚无误地理解问题的含义，尽可能提供真实有效的问卷。两个阶段之后，我们最终形成一份由三部分组成、包括11个问题的调查问卷。第一部分（第1至4题）是关于独立董事对合规性和效益性职责履职中重点事项关注度和参与度及其影响因素的调查；第二部分（第5至11题）是关于独立董事自身履职行为及其任职环境的调查，包括履职相关的调研、项目论证、董事会及专门委员会会议安排、资料报送、辞职行为及原因等相关问题；第1至9题要求被调查者就每一任职公司填写一份，第10和11题是关于独立董事辞职经历真实原因的调查，并不是针对现任职公司，因此每位调查者填一份。

(二) 问卷的发放和收回

本文的调查对象为具有三年以上任职经历且目前仍担任独立董事的人士。我们通过WIND数据库搜索出被调查对象的邮箱地址和担任独立董事的家数，恳求他（她）就每一任职公司填写一份调查问卷的第一、二部分，并以每位被调查者为单位填写调查问卷第三部分。本次调查共向100多位现任独立董事发送电子邮件，其中被调查对象若同时担任多家上市公司独立董事，则需要对问卷第1至9题就任职的每一家企业填写问卷。最终有45位独立董事返回130份问卷，均为有效问卷，具体情况如表1所示：

表1　　被调查对象任职企业数量

	只任职1家上市公司	同时任职2家上市公司	同时任职3家上市公司	同时任职4家上市公司	同时任职5家上市公司
被调查专家人数	4	9	22	8	2
比例(%)	9.1	20.0	48.9	17.8	4.5

(三) 问卷的信度

本文选用α系数对量表进行信度检验。合规性职责的量表包括6个项目，总信度α系数为0.634，处于可接受水平；效益性职责的量表包含了5个项目，总信度α=0.778，处于可接受水平；独立董事履职客观环境的调查量表有4个项目，总信度α系数为0.804，可靠性较强。因此总体而言，该问卷调查结果可靠性较强，适合进一步后续分析。

五、调查结果分析

(一) 独立董事合规性职责和效益性职责履行状况分析

基于独立董事职责的两层次划分，本问卷中对独立董事履职现状分为合规性和效益性两个层次进行设计，调查内容包括履职中对重点事项的关注度和参与度及其直接原因。为了对分析结果进行相互验证，本文对独董履职情况与影响因素同时采用相关分析与回归分析。

1. 独立董事履职情况

问卷选取了关联交易、担保事项和年报三个最常见事项，调查了独立董事合规性层次职责履职情况，具体结果见表2。独立董事对于以上三个事项的关注程度都较高，中位数都为5，均值也都达到4.5以上，表明独立董事在合规性层次方面作用发挥较好。

表2　　独立董事合规性层次履职情况

事项	均值	不关注→十分关注(%)				
		1	2	3	4	5
关联交易	4.61	1.6	.8	9.4	11.7	76.6
担保事项	4.54	1.6	0	7.9	23.8	66.7
年报	4.62	0	0	5.5	25.0	69.5

对于独立董事效益性层次履职情况，问卷从投资与融资决策两个角度进行了调查。具体情况见表3，其中投资决策与融资决策参与程度均值均为3.54，中位数均为4，履职效果明显低于合规层次的履职。

表3　　独立董事效益性层次履职情况

事项	均值	很少参与→全部参与(%)				
		1	2	3	4	5
投资	3.54	3.1	6.9	36.2	40.8	13.1
筹资	3.54	3.1	5.4	36.9	43.8	10.8

2. 独立董事履职情况与影响因素相关性分析

已有的文献通常将“独立性”、“履职的约束和相关问责、评价机制”、“履职的重视程度”、“专业知识和能力”、“个人经验”、“上市公司提供必要的支持和保障”、“决策必要的信息”等作为独立董事履职的影响因素。本文则在对独立董事访谈调研的基础上，对履职流程和关键点的主客观影响因素进行了选择。其中对于影响独立董事履行合

规性职责的3个事项，设置了董秘就上述事项与独董沟通的程度、独董本人风险意识与自我保护意识、公司就上述事项提供资料的详细程度三个方面的问题。如表4所示，上述三方面影响因素对关联交易、担保以及年报的关注度均呈现一定的正相关关系，但只有第二项“本人风险意识与自我保护意识”通过了显著性检验。

表4　　影响因素与合规性履职相关性分析（N=130）

影响因素	检验方法	关联交易关注度	担保事项关注度	年报关注度
董秘就上述事项与我沟通的程度	Person Correlation	-0.014	0.072	0.029
	Sig.（two-tailed）	0.876	0.423	0.742
本人风险意识与自我保护意识	Person Correlation	0.443**	0.447**	0.457**
	Sig.（two-tailed）	0.000	0.000	0.000
公司就上述事项提供资料的详细程度	Person Correlation	0.073	0.059	-0.001
	Sig.（two-tailed）	0.412	0.509	0.991

注：** 表示在0.01的显著性水平上相关（双尾检验），* 表示在0.05的显著性水平上相关（双尾检验），下表同。

对于代表效益性职责的投融资事项，本文也同样设置了三个方面：董秘就上述事项与独董沟通的程度、公司为上述决策提供的条件（项目论证、实地考察）以及独董在此方面花费的时间与精力。结果如表5所示，上述三方面均对投融资参与程度呈现出一定的正相关关系，但只有第一和第二项影响因素通过了显著性检验，第三项“您在此方面花费的时间与精力”只在投资决策中通过了0.05显著性水平检验。

表5　　影响因素与效益性履职相关性分析（N=130）

影响因素	检验方法	投资决策参与程度	筹资决策参与程度
董秘就上述事项与我沟通的程度	Person Correlation	0.391**	0.453**
	Sig.（two-tailed）	0.000	0.000
公司为上述决策提供的条件（项目论证、实地考察等）	Person Correlation	0.611**	0.594**
	Sig.（two-tailed）	0.000	0.000
您在此方面花费的时间与精力	Person Correlation	0.222*	0.154
	Sig.（two-tailed）	0.011	0.079

3. 独立董事履职效果与影响因素回归分析

我们还采用了逐步多元回归法（Stepwise）来进行回归分析，通过逐一、重复筛查引入变量，直至获得最好模型。结果如下表6所示：其中在对履职合规性替代变量“关联交易关注度”进行回归时，只有变量“本人风险意识与自我保护意识”被保留在了模型中，而解释变量“董秘就上述事项与我沟通的程度”以及“公司就上述事项提供资料的详细程度”都被排除在模型外，说明在履行合规性职责层次，独立董事自身的风险和保护意识占据主导性地位，履职效果受所处企业客观环境的影响较小。总结出的标准化回归方程分别为：

关联交易关注度 = 0.443 × 本人风险意识与自我保护意识

担保事项关注度 = .0447 × 本人风险意识与自我保护意识

年报关注度 = 0.457 × 本人风险意识与自我保护意识

表6　　独立董事履职合规性影响因素回归分析

因变量	自变量	相关系数			模型摘要		
		标准系数	t	Sig.	R^2	调整 R^2	F值
关联交易关注度	本人风险意识与自我保护意识	0.443	5.541	0.000	0.196	0.190	30.705
担保事项关注度	本人风险意识与自我保护意识	0.447	5.567	0.000	0.200	0.194	30.992
年报关注度	本人风险意识与自我保护意识	0.457	5.775	0.000	0.209	0.203	33.349

如表7所示，对履行效益性职责的替代变量“投资参与程度”、“筹资参与程度”分别进行逐步多元回归时，变量“公司为上述决策提供的条件（项目论证、实地考察）”和“董秘就上述事项与我沟通的程度”被保留在了模型中，而解释变量“您在此方面花费的时间与精力”没有进入模型。说明在现阶段客观环境约束下，独立董事在提高董事会决策效益方面受企业重视程度影响较大。在缺少企业重视和支持的前提下，自身时间和精力投入对提高履职效益性状况并没有显著影响。标准化回归方程分别为：

投资参与程度 = 0.540 公司为上述决策提供的条件 + 0.194 董秘就上述事项沟通的程度

融资参与程度 = 0.495 公司为上述决策提供的条件 + 0.272 董秘就上述事项沟通的程度

表7　　独立董事履职效益性影响因素回归分析

因变量	自变量	相关系数			模型摘要		
		标准系数	t	Sig.	调整 R^2	R^2变化	F变化
投资参与程度	公司为上述决策提供的条件项目论证实地考察等	0.540	7.347	0.000	0.368	0.368	69.197
	董秘就上述事项与我沟通的程度	0.194	2.637	0.009	0.396	0.028	4.422
筹资参与程度	公司为上述决策提供的条件项目论证实地考察等	0.495	6.803	0.000	0.348	0.348	62.656
	董秘就上述事项与我沟通的程度	0.272	3.735	0.000	0.408	0.060	10.130

（二）独立董事履职客观环境分析

以上就关联交易、担保、年报和投融资事项分别调查分析了独董合规性职责和效益性职责履行情况及直接影响因素，发现独董履职效益性层次作用不理想，受客观环境影响较大。本部分则重点针对独董履职的具体客观环境进行了调查，主要包括投票类型、会议时间安排和资料报送、缺席现场会议以及辞职行为四方面角度，探讨了现阶段履职客观环境的状况。

1. 独立董事投票行为

独董履职受质疑的重要原因之一是投反对票或弃权票比例太低，因此，学术研究中通常将投反对票或弃权票作为衡量独董履职效果的变量。如表8所示，在被调查45位独董任职的130家企业中，有过反对票或弃权票情形的比例仅为9.2%，与现实情况相符。

表8　独立董事投过反对票或弃权票比例

	独立董事未曾投过反对票或弃权票企业	独立董事投过反对票或弃权票
回答个数	118	12
回答比例（%）	90.8%	9.2%

独立董事投反对票或弃权票比例低是否代表了履职效果差，本文针对研究独立董事未曾投反对票和弃权票背后的真实原因进行了问卷调查。具体情况如表9所示，调查发现在未投过反对票或弃权票的118个样本中，有76.3%比例的公司事先就议案征求了独立董事的意见，66.9%比例的企业对有争议的议案协商和修改后进行表决，表明独立董事并不是对议案不存在异议，而是企业与独立董事更加倾向于在董事会会议表决前解决有争议的议案，从而降低了独董投反对票或弃权票的比例。我们认为，董事会决策是一个过程，不能简单地将决策理解为董事投票，投票仅是决策过程的末端环节。票决中的一致性体现了董事会决策过程中“协商民主”的中国文化元素，而不能简单地将其作为独立董事不作为的证据。

表9　独立董事未曾投过反对票或弃权票的原因

	对该公司的管理能力充满信心，相信不会有问题	公司事先就议案征求了您的意见，您表示无疑议	对有争议的议案协商和修改后进行表决
回答个数	38	90	79
回答比例（%）	32.2%	76.3%	66.9%

2. 董事会会议安排和资料报送

独立董事作为外部董事会成员需要有充足的时间与信息了解议案的内容，根据公司法规定董事会开会时间需要在召开十日前通知全体董事和监事，相关议案资料需要提前一个星期递交给独立董事。问卷调查了企业对上述规定的遵守情况，具体情况如表10所示。其中“董事会会议通知提前十天送达给您”的均值为4.06，只有42.3%的企业

完全遵守该规定，“董事会议案提前一个星期送到您手中”的均值为4.20，全部按照规定执行的企业只有40.8%，表明企业在配合独立董事履职方面没有完全严格按照规定执行。

我们同时调查了会议时间的确定方式，发现“关于董事会开会时间事先与您协商后再发会议通知”的均值为4.06，有57.7%的企业曾经有过事先没有与独立董事协商开会时间经历，“董事会议案在表决前与您沟通征求您的意见”的均值为3.98，只有30.0%的企业会在每次董事会会议前积极与独立董事沟通，间接说明企业对独立董事重视和沟通程度不足。

表10　董事会议案表决前的沟通与送达情况

事项	均值	从不→全部（%）				
		1	2	3	4	5
董事会开会时间事先与您协商	4.06	1.5	7.7	16.2	32.3	42.3
董事会会议通知提前十天送达给您	4.25	0	3.1	15.4	35.4	46.2
董事会议案在表决前与您沟通征求您的意见	3.98	1.5	4.6	17.7	46.2	30.0
董事会议案提前一个星期送到您手中	4.20	0	4.6	11.5	43.1	40.8

3. 独立董事未亲自出席会议的原因

独立董事出席董事会会议情况是证监会对独立董事履职过程监管的重要内容，也是企业强制性信息披露的重要部分。在现实中，相当一部分独立董事都有自己的本业，担任独立董事只能算是兼职。《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》以及上交所、深交所都曾出台文件对上市公司独立董事未亲自出席会议次数进行了规定、明确了惩罚措施。被调查样本中没有缺席过现场董事会的独立董事比例仅为20.0%，5个人中仅有1人全部亲自出席了董事会会议，效果很不理想（如表11所示）。

表11　独立董事亲自出席董事会会议的情况

	未能亲自出席董事会会议	全部亲自参加董事会会议
回答个数	104	26
回答比例（%）	80.0%	20.0%

独立董事未亲自出席会议会对其声誉造成负面影响，严重者甚至会被罢免独立董事资格。但如此多的独立董事都有过未亲自出席会议的经历，真的完全是因为不重视或个人事务繁忙的原因吗？本文据此进一步调查了未亲自出席会议背后的原因，具体情况如表12所示，发现被调查样本中有18.0%的企业事先没有就开会时间与独立董事进行协商，37.7%的企业虽然事先口头沟通但独立董事事先表示无法亲自参加，只有不到半数44.3%的比例是因为独立董事临时原因无法参加董事会会议。表明独立董事缺席现场董事会会议很大一部分原因是企业在董事会开会时间的确定方面未与独立董事充分沟通。

表12　未能亲自出席董事会会议的原因

	公司事先没有就开会时间与您商量	事先口头沟通，但本人事先表示无法亲自参加	事先口头沟通了，由于本人临时原因无法参加
回答个数	22	46	54
回答比例（%）	18.0%	37.7%	44.3%

本文同时对公司就未能亲自出席董事会会议采取的处理方法进行了调查，如表13所示，有13.5%的企业采取了事后补签会议记要和补充投票的方法，说明依然存在部分上市公司采用这种事后补救的违规措施。

表13　公司对未能亲自出席董事会会议采取的处理方法

	办理委托投票手续委托其他独立董事投票	采取事后补签会议记要和补充投票的方法
回答个数	96	15
回答比例（%）	86.5%	13.5%

4. 独立董事辞职行为分析

独立董事辞职原因按照披露的信息可分为两大类：第一类是常规原因，如独立董事6年任职届满；第二类是非常规原因，包括工作、个人和职位冲突原因等。本部分则对独立董事非常规辞职真实原因进行了调查，表14统计结果表明在被调查对象中有46.7%的独立董事曾有辞职经历，比例接近半数。

表14　独立董事辞职行为

	独立董事曾经有过辞职经历	独立董事没有过辞职经历
回答个数	21	23
回答比例（%）	46.7%	53.3%

表15对独立董事非常规辞职的真实调查原因进行了统计，其中选择“该公司存在违规风险”占到了48.0%，表明独董对任职企业的违规事项比较敏感，有较强的风险意识，也同时说明我国上市公司不合规行为比较严重。选择“由于职位原因按规定不得再做独立董事”的比例有24.0%，然后依次是“工作太忙没有足够精力”、“身体原因”，分别占了16.0%和4.0%。另外选择其他原因的独董有2位，具体原因是并购重组。

表15　　独立董事辞职原因

	工作太忙没有足够精力	该公司存在违规风险	职位原因规定不得再做独立董事	身体原因	其他
回答个数	4	12	6	1	2
回答比例（%）	16.0%	48.0%	24.0%	4.0%	8.0%

六、结论

本文将独立董事履职现状作为研究对象，在回顾、梳理相关文献及法规的基础上将独立董事职责划分为合规性和效益性两个层次。然后通过问卷形式对独立董事合规性和效益性职责履行现状及影响因素进行了调查，重点考察了现阶段独立董事所处客观的环境。

研究结论证实了独立董事存在的积极作用。现阶段独董自身风险和保护意识较强，在保证企业遵守法律法规、合规经营方面作用是显著的，但是想要进一步发挥独立董事在效益性方面的作用，则需要企业更多的条件支持和配合。本文的研究结论对独立董事制度建设的意义在于，将未来研究重点转移到改善独立董事所处的客观环境上。无论是在人数比例、受重视程度以及信息可获得方面，独立董事相对于其他执行董事而言是一个弱势群体。在下一阶段独立董事制度建设中，如何提升企业对独立董事制度的认识，实现独立董事制度从满足外在监管需求转化为满足公司治理自发需求、巩固独立董事在企业中地位将是政策制定者以及学者们关注的重点。

主要参考文献

胡奕明，唐松莲. 2008. 独立董事与上市公司盈余信息质量. 管理世界，9：149～160

刘浩，唐松，楼俊. 2012. 独立董事：监督还是咨询？——银行背景独立董事对企业信贷融资影响研究. 管理世界，1：141～155

唐清泉，罗党论. 2006. 设立独立董事的效果分析——来自中国上市公司独立董事的问卷调查. 中国工业经济，1：120～127

王跃堂，赵子夜，魏晓雁. 2006. 董事会的独立性是否影响公司绩效. 经济研究，5：62～73

辛清泉，黄曼丽，易浩然. 2013. 上市公司虚假陈述与独立董事监管处罚——基于独立董事个体视角的分析. 管理世界，5：131～143

徐高彦. 2011. 独立董事独立性、关联交易与公司价值——基于沪深两市上市公司的经验证据. 审计与经济研究，4：77～84

杨有红，赵佳佳. 2006. 审计委员会职责再造与关系梳理. 审计研究，5：17～24

姚伟峰. 2011. 独立董事制度，真的有效吗？——基于上市公司行业数据的实证研究. 管理评论，10：31～35

叶康涛，祝继高，陆正飞，张然. 2011. 独立董事的独立性：基于董事会投票的证据. 经济研究，1：126～139

张俊生，曾亚敏. 2010. 独立董事辞职行为的信息含量. 金融研究，8：155～170

赵昌文，唐英凯，周静，邹晖. 2008. 家族企业独立董事与企业价值——对中国上市公司独立董事制度合理性的检验. 管理世界，8：119－126

Adams，R. B.，and D. Ferreira. 2007. A Theory of Friendly Boards. Journal of Finance，62（1）：217～250

Brooks，A.，J. Oliver，and A，Veljanovski. 2009. The Role of the Independent Director Evidence from a Survey of Independent Directors in Australia. Australian Accounting Review，19（3）：161～177

Dewally，M.，and S. W. Peck. 2010. Upheaval in the Boardroom：Outside Director Public Resignations，Motivations，and Consequences. Journal of Corporate Finance，16（1）：38～52

Fama，E. T.，and M. C. Jensen. 1983. Seperation of Control and Ownership. Journal of Law and Economics，26（6）：301～325

Harris，M.，and A. Raviv. 2008. A Theory of Board Control and Size. Review of Financial Studies，21（4）：1797～1832

Hermalin，B.，and M. Weisbach. 1998. Endogenously Chosen Boards of Directors and Their Monitoring of The CEO. American Economic Review，88（1）：96～118

Raheja，C. G. 2005. Determinants of Board Size and Composition：A Theory of Corporate Boards. Journal of Financial and Quantitative Analysis，40（2）：283～306

Abstracts of Main Papers

Empirical Evidence on the Value Relevance of Fair Value Hierarchy Information of China´s Financial Industry

Deng Yongqin & Kang Lili

This paper studies the value relevance of fair value hierarchy information, which based on the financial industry listed firms from 2007 to 2013. We find that fair value hierarchy information has value relevance on the whole. With the decreasing of the measurement level, value relevance of assets in level 1, level 2, and level 3 is gradually decreased. But liabilities in all levels have no significant difference in value relevance. When analyzing the value relevance of fair value hierarchy information in different information environments, we find higher information transparency and richness can enhance the value relevance of fair value information in level 3. Conclusions of this paper support the fair value hierarchy information has value relevance, and provides empirical evidence for emerging market countries at transition phase and China Enterprise Accounting Standards No. 39 "Fair Value Measurements".

Are Accounting Estimate Changes Associated with Aggressive Earnings Effect?

Wu Xi et al.

This study investigates the earnings effect associated with two major types of accounting estimate changes (i. e., revision of the percentage allowance for doubtful accounts receivable and revision of the depreciation rate) made by Chinese listed firms during 2003 – 2011. We find that the more a firm´s accounting estimate diverges from the industry – level estimate for the same category of assets, the more likely is the firm to change the estimate in convergence with (rather than deviating further from) the industry level in the following period. Moreover, the tendency to converge with the industry – level estimate is significantly stronger for previously aggressive estimates than for previously conservative estimates. These findings are consistent with the notion that management discretion in accounting estimates is restrained by the demand for verifiability of accounting information and the firm´s underlying economic forces, thus overall decreasing the degree of earnings aggressiveness.

The Performance of Independent Directors and Objective Environment Reasearch

Yang Youhong & Huang Zhixiong

The performance of independent directors has suffered a lot of public criticism and query. Based on the analysis of foreign institutional change and domestic objective environment, we divide the duty of independent director into two levels as compliance and effectiveness. This paper provides the perceptions of independent directors themselves through a survey related to their performance, influence factors and objective environment, and contributes to the literature with following preliminary conclusions: First, independent directors perform well in compliance duty, and the awareness of personal risks and self – protection is the main reason; Lacking of adequate attention paid from the company and appropriate communication with board secretary have restricted effectiveness duty. Furthermore, in current stage, board meeting schedule and required information that independent directors need cannot be guaranteed; Controversial bill tends to be settled in advance, which leads to less negative vote and abstention vote; Legal risk is the main factor which causes the resignation of independent director.

Experiment Study about Effects of Valuer´s Experience and Earnings Opacity on Quality of Valuation Judgment

Zhang Zhihong et al.

Valuation means the process of valuer´s professional judgment and decision. The level of valuer´s professional judgment is essential to improve the quality of valuing. So the effects of valuer´s experience and earnings opacity on valuers´ valuation judgment are investigated and analyzed with experiment design method. The valuers are randomly sampled from the appraisal firms all over China. According to the experiment results, the proposed hypotheses are all proved to be true. The accuracy for the experienced group are better than the group of inexperienced valuers. And experienced appraisers can identify the earnings opacity´ changes in the financial reports which can avoid the framing effects. On the other hand, there are significant effects of earnings opacity to inexperienced valuers. Then valuation judgment bias occurs resulting from the heuristic cognitive. All experiment evidences provide an identifying route for avoiding bias of valuation judgment from the point of cognitive psychology. Then professional judgment level of valuers on valuation can be effectively improved.

Political Uncertainty, Dividend Policy Adjustments and Market Effects

Lei Guangyong et al.

By studying Chinese firms that issued A – shares in the Shanghai and Shenzhen markets from 2004 to 2010, we examine how political uncertainty, caused by a change of Party chief at the municipal level, affects firms´ cash dividend decisions. We find that political uncertainty leads to a more prudent cash dividend policy. First, non – dividend – payers are less likely to initiate dividends. Secondly, political uncertainty significantly reduces the level of dividend payments. Compared with privately – owned firms, state – owned firms are more likely to adopt prudent cash dividend policies. The prudent adjustments due to political uncertainty have significant positive market effects.

Credit Discrimination, Financial Development and Private – owned Enterprise´ Bank Loan Term Structure

Chen Geng et al.

This paper studies the mechanism and actual effect of credit discrimination on private – owned enterprise´ bank loan term structure, and it´s change with financial development. The empirical study finds that risk is an important factor to decide the credit term, and the credit discrimination means banks would place stricter risk – control measures on private enterprises, so the credit term of them is significantly shorter than state – owned enterprises. Further study finds that financial development can weaken credit discrimination. So bank loan term structure of private enterprises gradually extends, and the difference between private and state enterprises would get narrower.