

独董独立性谜题与机制独立性再造

汪青松 罗娜

(西南政法大学民商法学院, 重庆 401120)

摘要:缘起于美国的独立董事制度借助英国公司治理准则的“遵守或解释”法技术设计兴起,作为改善上市公司治理质量的有效机制已成全球共识。然而,“郑百文案”“康美药业案”等凸显了中国现有独董制度的内在缺陷与功能不彰。独立董事“不独立”的追问并未触及独立董事因何独立之本质。独立董事独立性的域外考察表明,应面向上市公司治理机制中的特殊制度需求,对独董独立性的内涵进行本土化改造,中国上市公司独董制度应实现从身份性独立到功能性独立的理念转变,使之成为代表中小股东利益的独立监督机制。为此,应从独董任免、行权、薪酬、责任与救济等具体机制方面实现独董功能性独立之再造。

关键词: 独立董事; 功能性独立; 监督机制; 公司治理; 中小股东利益保护

Abstract: The independent director system originated from the United States being an effective mechanism to improve the governance quality of listed companies, has become a global consensus with the help of “compliance or interpretation” of British corporate governance standards. However, the case of Zheng Bai Wen, Kang Mei Pharmaceutical highlights the serious defects and malfunctions of Chinese existing independent director system. The questioning of independent directors’ “non-independence” does not touch upon the essence of independent directors’ independence. The extraterritorial investigation of the independence of independent directors shows that China shall localize the connotation of the independence of independent directors for the special institutional needs of the governance mechanism of listed companies. Therefore, Chinese independent board shall realize the transformation from identity independence to functional independence, so that the independent board system becomes an independent supervision mechanism representing the interests of minority shareholders. In order to fulfil the aforementioned goals, China shall realize the reconstruction of functional independence of independent directors from the specific mechanisms of appointment and removal, exercise of power, compensation, responsibility and relief.

Key words: independent director, functional independence, supervision mechanism, corporate governance, protection of the interests of minority shareholders

作者简介: 汪青松, 法学博士, 西南政法大学市场交易法律制度研究基地、民商法学院教授、博士生导师, 研究方向: 民商法基础理论、公司法、证券法。罗娜, 女, 西南政法大学民商法学院博士生, 研究方向: 公司法、证券法。

中图分类号: DF438.7 **文献标识码:** A

一、独立董事的独立性之谜: 为谁独立和独立于谁?

20世纪以来,全球公司治理中不断增强的一个共识是独立董事制度被视为改善上市公司治理质量的有效机制。伴随着这一共识的形成,独立董事制度也从美国扩

展到全球,成为不同法域中上市公司治理机制设计的“标配”。也正是在这一潮流的推动下,中国上市公司监管机构为了弥补监事会制度的失能,开始将目光转向正在全球大放异彩的独立董事制度并在上市公司中全面推行。值得一提的是,中国独董制度自引入伊始,就被赋予“保护中小股东利益”的愿景与特殊功能。但20

年的市场实践，特别是“郑百文案”、“康美药业案”等，凸显了现有独董制度的严重缺陷与功能不彰。在董事会中占据相当比例的独立董事并未有效阻止反复上演的公司造假与欺诈，并未真正解决上市公司监督机制中的结构性缺陷，并没有充分发挥在保护中小股东利益方面的特殊功能。

面对独董制度暴露出的问题，原因分析的焦点首先毫无例外地对准了独立董事不独立的客观境况。“郑百文案”、“康美药业案”尽管相隔二十载，但都引发了对独立董事丧失独立性和监督失能的广泛讨论，也都引发了大规模的独立董事辞职潮。在市场实践中，大多数上市公司都是由发起人或大股东控制，独立董事所谓的“独立”仅是表面上的，他们大多是发起人或其他公司内部人熟悉的“关系人”或者是其他证券服务中介机构的介绍人选。公司内部人和独立董事之间的这种关联，实质上抹杀了董事的真正独立性。尽管相关规则都明确强调了独立董事的角色、职能和职责，但人们对独立董事的真正独立性以及职责履行的有效性一直缺乏信心。另外，独立董事的履职经验与专业能力也是一个重要因素。当郑百文、康美药业在数年内持续伪造公司账簿时，独立董事因未能识别其中的虚假陈述而受到质疑和追责。但同样需要考虑的是，独立董事不是“全能型选手”，相关信息至少表明独立董事的失职不是因为对造假行为积极参与或者故意视而不见，而是大多基于对专业机构权威报告的“拿来主义”。

对于独立董事独立性的追问自然不乏其积极意义，但一个被普遍忽略而又极其重要的前提性问题是：独立董事为何要具备“独立性”？从利益相关性角度看，在公司中参与治理机制被赋予治理职责的任何角色都承载着特定的利益期待，都与支持其成为该角色的特定群体存在着事实上的受信关系，因而都不存在完全价值中立的绝对“独立性”。仅仅空洞地强调独立董事的“独立性”，实际上恰恰抹杀了独董制度的正当性与功能性。关于独立董事为何要具备“独立性”的设问可以进一步细化为几个方面：一是独立董事为谁的利益而进入公司治理机制独立履行职责？二是独立董事应当独立于谁？三是如何通过妥当的制度设计来有效实现独立董事的独立性？

二、独立董事独立性的域外考察

(一)美式独董的源起：从管理层顾问到独立监督者

在美国公司制度发展历史上，董事会并非与生俱来就承担监督职能。其在相当长的时期主要被视为高级管理层的延伸，是首席执行官的可靠顾问。直到20世纪70年代前后，公司社会责任运动的兴起、“水门事件”引发的大量公司丑闻以及董事会作为内部人顾问团队的失败，促使美国对公司董事会主要职能的看法发生改变。董事会制度开启重要变革，逐渐从一个友好的、值得信赖的首席执行官顾问团体转变成旨在监督首席执行官和高级管理层的独立监督者。随后，应美国证券交易委员会的要求，纽约证券交易所修改了上市规则，要求所有上市公司设立一个由独立于管理层的董事组成的审计委员会。美国法院虽然没有要求董事会必须有独立董事，但也通过判例来支持董事会作为监督委员会的模式，这为那些独立于管理层的董事成为美国公司治理模式的核心奠定了基础。¹到了20世纪90年代，董事会作为管理层监督者的模式已成为美国公司治理的主要特征，美国上市公司董事会的大多数董事都独立于管理层。因此，美式独董的“独立性”内涵并不包括独立于控制股东，而仅仅是指独立于管理层。

(二)独董制度的全球扩展与独立性内涵的变迁

20世纪末，源起于美国的独立董事概念逐渐走向全球。首先是英国以其“遵守或解释”原则为基础的公司治理准则横空出世，帮助其与美国一同成为在世界各地促进良好公司治理规范的领军者。自此，“英美公司治理”成为全球公司治理的范本，独立的管理监督委员会则成为英美治理范式的标志。需要指出的是，尽管英国公司治理准则的初始版本基本上采纳了美国的独立董事概念，即并没有明确要求独立董事要独立于大股东，但在2003年的第一次修订中，开始要求独立董事独立于管理层和重要股东，从而与美国式的独立性定义分道扬镳。²

由于英国式的“遵守或解释”公司治理准则的吸引力，加上德国传统的公司治理模式弊端丛现，独立董事迅速在整个欧盟蔓延。日本“失去的十年”、亚洲金融危机也促使亚洲国家通过宣布美国式独立董事的到

来作为“良好公司治理”的证据，来支持其备受诟病的公司治理体系或将其作为国际金融援助的强制条件实施。³例如，新加坡在2001年决定实施受英国启发的公司治理准则(2001准则)，要求在“遵守或解释”的基础上采用独立董事。新加坡最初采用了美式定义，允许大股东成为独立董事，这一更宽松的定义有利于新加坡对外发出“信号”⁴，表明其引入了独立董事要求，符合全球最佳实践，同时确保许多政府和家族关联公司的治理结构不发生实质变化。该定义在2012年公司治理准则中收紧，但总体上看依然保持相对宽松，仅排除了持有10%或以上的股东担任独立董事的资格。

(三)独董制度扩展的启示

首先，独董制度成为衡量公司治理模式优劣的一项重要标准。吉尔森在其2006年颇具影响力的文章中描述了独立董事制度的重要性，他指出，学者和决策者的反应体现了对资本市场演变的目的论观点，他们将美英式的广泛持股和控制权分配视为公司治理发展的终点，以独立董事为核心的公司治理模式成为建立全球良好公司治理规范的标准。⁵艾森伯格教授雄心勃勃地相信，独立的管理监督委员会是检验全世界良好公司治理的关键试金石。⁶更有学者宣称，“在过去几十年中，董事独立性的概念在西方公司治理中取得了无与伦比的胜利”。⁷

其次，基于传统代理理论的美式独董制度的视角与功能较为狭窄。传统代理理论针对所有者与管理者之间的“纵向代理问题”，狭隘地关注独立董事对内部执行董事的监督职能，无法深入解释其他法域为何普遍引入及其上市公司为何如此广泛地接受但并不照搬美式独立董事概念。例如，欧洲上市公司的股权集中度普遍较高，“纵向代理问题”就得到很大程度的缓解，而积极的大股东和消极的小股东之间的利益冲突和“横向代理问题”就更受关注。⁸亚洲地区也存在类似情况。因此，只有跳出传统代理理论的囿限，深入体察不同法域自身的市场和制度情境之后，独立董事制度对于上市公司治理的积极意义才会清晰浮现。在大多数司法管辖区，通过要求独立于大股东来修改美国式独立董事概念是完全合理的。这是因为除美国和英国外，大多数司法管辖区中具有控制权的公司往往占

据多数。⁹

再次，独董制度可以发挥作为“良好”公司治理的信号功能。特别是在上个世纪末亚洲金融危机之后，高度依赖外部投资的新加坡等法域基于监管战略考量，积极引入独立董事制度，有助于在亚洲金融危机后向国际市场发出遵守国际规范的“良好”公司治理的关键信号，同时不会削弱本土上市公司控股股东的最终控制权。

最后，独立董事独立性的差异反映出该制度能够发挥多元化功能以及进行本土化改造的可能性。例如，新加坡的独董制度实践表明，在国有出资主体直接或间接控股的上市公司中，鉴于国有出资人股东要受到特殊的制度约束，独立于管理层的独立董事可以填补监督方面存在的空白。而在家族控制的上市公司中，并不独立于控制人的独立董事不仅能发挥“信号功能”，还可以发挥顾问与调解功能，与家族控制人关系密切的独立董事可以充当家族管理者的专业顾问，有效解决家族成员之间的纠纷。

三、独董制度的功能调适： 从身份性独立到功能性独立

(一)公司目的扩展推动着治理机制不断变革发展

1970年，弗里德曼(Milton Friedman)宣称“企业的社会责任是增加其利润”¹⁰，随后，股东至上的公司目的观成为学界、商界和司法实务界的主流观点。在世纪之交，拥有全球影响力的公司法学者宣告“公司法的历史终结”，认为股东至上的理念可能会迫使所有主要司法管辖区遵循类似的公司法和实践规则。尽管由于制度或历史上的偶然性，一些差异可能会持续存在，但全球大部分法律将朝着公司的标准法律模式发展。由于占主导地位的股东至上的公司意识形态不太可能被推翻，它的成功代表着公司法的“历史终结”。¹¹尤其是随着“国际公司治理准则运动”的兴起，出现了明显的趋同趋势，至少在准则的正式规定方面是如此。¹²

然而，股东至上的公司目的观近年来受到了越来越多的质疑和挑战。2019年8月，由被誉为美国领先企业首席执行官代言人的“商业圆桌会议”(BRT)明确采纳

了公司的利益相关者概念。¹³2020年1月,达沃斯世界经济论坛(Davos World Economic Forum)也发表了一份关于“利益相关者资本主义”的宣言。¹⁴这充分表明,人们对超越股东财富最大化的公司目的观越来越感兴趣。如今,公司目的扩张在公司治理中随处可见,从“环境、社会和治理”(ESG)投资的激增到“共益公司”(benefit corporation)的日渐勃兴,以及对董事会多元化的强调,都表明并正在推动公司目的的多元化。

公司目的的扩张意味着公司治理机制需要在日益复杂的商业环境背景下不断进行评估和改进,因而也必然带来对董事会多元化的制度性要求。尽管董事会会有一个共同的核心职能和基本规则,但仍存在相当大的差异。一方面,这些差异在传统中即已存在,如源于特定法域的股权结构、社会情境或路径依赖等;另一方面,新的理念也会进一步助推董事会的差异化。从对公司目的扩张的回应上说,增加董事会多元化的努力可以更公开地体现其目的的公众意识和规范性。¹⁵董事会多样性还可以向公司的客户、员工和其他利益相关者发出信号,表明董事会代表与公司互动的每一个人。这将与更多元化的公司目的理念相吻合,包括推动披露利益相关者更感兴趣的话题,以及其他扩大公司关注和责任的努力。¹⁶

(二)上市公司监督机制设计需面向三类主要问题

首先是两权分离引发的传统代理问题。当作为公司利益索取权人或者说终极的财产所有人的股东不亲自参与公司经营管理,也无力进行监督时,其需要赋予特定的人员或机构以监督职责。大陆法系的监事会制度、美式独董制度都是旨在解决这一问题的专门设计,它们属于一般意义上的公司内部监督机制。其次是上市公司行为对市场和社会引发的外部性问题。当一个公司经由公开发行股份而转变为上市公司时,其行为所产生影响的广度和深度都大大加剧,可能引发的负外部性也比小规模非上市公司更为严重。因此,各法域都通过诸如专门的监管机构、交易所和行业自律协会等来规范上市公司行为,控制其负外部性的影响范围,由此形成上市公司的外部监督机制。最后是上市公司中主要由公众投资者构成的中小股东的保护问题。这一问题与前述两个问题密切相关,但又有自身的特殊性,其既涉及传统的第一

类代理问题,也涉及股东之间的第二类代理问题,中小股东往往也是上市公司不当行为引发负外部性的成本的主要承担者。在现有的立法文本和治理准则中,中小股东保护的旗帜尽管被高高举起,但屡见不鲜的上市公司丑闻以及监事会、现行独立董事制度的失灵,都表明既有的内外部监督机制在解决中小股东保护问题上的力不从心,由此产生了改造和完善上市公司监督机制的客观需求。

(三)独董制度成为代表中小股东的独立监督机制

长期以来,人们普遍认识到良好的公司治理是公司可持续发展的重要基础,公司治理机制有效运行的关键是董事会,而现代公司董事会建构的主要方向是不断强化其独立性。多数人相信,董事会的独立性使董事能够客观地评估公司的业绩和福祉,而不会产生任何利益冲突或对利益相关方的不当影响。独立董事正是这种方向下的产物和标志。但对独立董事身份“独立性”本身的过分关注反而容易忽略更为根本的问题:为何要强调独董的“独立性”?上文探讨的三类问题使我们能够从“身份独立性”的遮盖下发展出一种“功能独立性”观念,即独立董事本身的独立性不是目的,而只是解决特定问题的手段,应当由各法域根据自身市场情境赋予独立董事制度以特定功能,并针对该功能来设计和实现独立董事的独立性。

“功能性独立”理念能够为中国独董制度指明一个浴火重生的方向。就中国而言,绝大多数公司传统上都拥有高度集中的股权结构,虽然随着机构投资者的壮大、国有企业公司化改制的深入和家族企业的大量上市,中国上市公司的规模不断突飞猛进,但股权集中度依然较高。较高的股权集中度导致上市公司普遍存在实际控制人,而在现行法律制度下,缺乏独特的有效机制来限制实际控制人过度攫取私益。从历史上看,诸如康美药业之类的绝大多数上市公司治理危机,通常都涉及控股股东或实际控制人对中小股东的利益侵害。从这个意义看,对公司控制人和内部人可能侵害中小股东的行为进行有效监督确实是中国上市公司治理中的核心问题之一,也是独立董事制度应当发挥的功能所在。同时,独董不仅应当代表持有上市公司股份的既有中小股东的利益,还应代表作为潜在中小股东的公众投资者的

利益。

有鉴于此，我们可以立足于功能性独立理念，通过将独立董事制度打造成旨在加强中小股东保护的独立监督机制，并为了实现这一功能而解释和设计独董“独立性”的相关机制，以契合中国上市公司治理的特殊制度需求。将独立董事制度定位为相对独立的监督机制，不仅能够厘清其与监事会以及外部监管机制之间的关系，更有助于明确和聚焦其独特的制度功能。当然，理念转变只是第一步，更重要的还需要将理念体现在具体制度设计上。独董制度作为独立监督机制的实现，需要从独立董事的任免、行权、薪酬、责任与救济等方面进行全面的体系化重构。

四、功能性独立理念下的独董制度本土再造

(一)将独立董事任免权赋予中小股东

尽管在上市公司的治理实践中，独立董事的独立性总是相对的¹⁷，他们往往会因履行行权与被监督者建立某种联系，甚至不能排除独立董事与公司管理者成为朋友¹⁸，但在法律制度的设计上，尤其是能实现独立董事保护中小股东的功能性独立的规范设计上，必须尽可能地赋予独立董事以独立于控制股东的法律地位。因此，独立董事任免制度的重构目标应当是改变现有的由控制股东掌控任免权的局面，将独立董事任免事项的主导权交由中小股东行使。新《证券法》为切实保护中小股东利益，正式引入了投资者保护机构，并赋予其“公共机构”的法律地位和“私人执法”的特殊权利。¹⁹由此，投资者保护机构既可以代表广大中小股东行使股东权利，也可以在中小股东权利行使上起到辅助作用，进而实质性地影响上市公司的决策。²⁰鉴于保护中小股东利益关涉资本市场的稳定发展，故投资者保护机构的权利配置必须依赖强制性的立法规范。基于保护中小股东权利的公益组织之基本定位，投资者保护机构所享有的股东权利也应当区别于普通的公众股东，以实现投资者保护机构在资本市场中的基本功能。因此，在独立董事选任制度的规范重构中，可以赋予投资者保护机构代表或辅助中小股东行使独立董事任免权的法定权利。

具体而言，在确认中小股东在独立董事选任中的主

导权的基础上，由投资者保护机构代表中小股东行使对独立董事的提名权。具体操作上可以借鉴美国董事协会的董事登记候选计划(Director's Registry Candidate Match)的形式，在投资者保护机构的组织管理下建立独立董事人才储备库和独立董事匹配推荐机制，先由符合独立董事任职资格的自然人经过自荐或组织推荐成为上市公司独立董事储备人才。在独立董事匹配推荐上，可以对独立董事储备人才的履职特征信息进行评估、认定和登记，如对专业知识背景、相关执业资格、从业经验和所属行业等信息进行详细记载。当上市公司产生独立董事补选需求时，可以向投资者保护机构发出招聘申请²¹，投资者保护机构可以借助信息技术和人工智能对上市公司的独立董事履职需求和独立董事人才储备库中的履职特征信息进行匹配，按照匹配度排名和上市公司补选独立董事数量要求差额推荐独立董事候选人，最终经由上市公司股东大会选举确定。此外，还可以考虑在独立董事的选举上引入类别表决制，独立董事的选任除了经全体股东所持表决权的半数以上同意外，还需要经过中小股东所持表决权的半数以上同意。

同时，赋予中小股东在独立董事罢免中的主导权，由投资者保护机构辅助中小股东对独立董事行使监督权，并代表中小股东向股东大会提出罢免独立董事的建议。在上市公司治理中，独立董事是否尽到忠实勤勉义务，是否切实站在维护中小股东合法利益的角度履职，应当接受中小股东的持续监督。上市公司应当在定期报告中结合独董的实际履职情况，向中小投资者披露独董在董事会中的意见发表和投票表决情况。投资者保护机构可以对中小股东行使监督权进行辅助，如搜集和整理中小股东对独立董事履职行为的监督建议，代表中小股东对独立董事的履职情况进行定期检查和评估。如果发现独立董事存在积极或消极损害中小股东利益的情况，投资者保护机构应当及时向股东大会提出罢免该独立董事的建议，最后由中小股东投票表决是否对该独立董事进行罢免。

不过，赋予投资者保护机构在独董选任和罢免阶段的主导权必然会给投资者保护机构带来行权成本和行权动力上的极大挑战。一方面，在投资者保护机构同时持

有沪深两大交易所共计三千余家上市公司股票的情况下，从独董人才储备库的建立到提名独董，再到对独董履职情况进行监督并提出罢免建议，都会给投资者保护机构带来人力、物力和财力上的负担；另一方面，不论是在独董选任阶段还是在独董罢免阶段，要想真正实现保护中小投资者利益的制度目标，都必须充分调动投资者保护机构的行权积极性。因此，在赋予投资者保护机构代表或辅助中小股东行使独立董事任免权之法定权利的同时，还要在投资者保护机构行权制度的构建上给予其更多的资源配置倾斜。此外，既然投资者保护机构代表中小股东行使权利，那么就要接受中小股东对其行权效果的监督，还需建立证券监管机构对投资者保护机构履职效果的评价体系，以对投资者保护机构的行权形成监督激励。

（二）明确独董行权范围并增强其独立行权保障

在行权范围上，按照现行法的规定，独立董事不仅要行使与内部董事相同的职权，还要履行中国证监会发布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》规定的特别职权。显然，独立董事繁重的职责压力与其实际履职条件严重不匹配。要想让中国的独立董事制度真正发挥出保护中小股东权益的作用，就必须对独立董事的职权范围进行结构性调整，使其回归监督职能，赋予独立董事足以抗衡内部人的力量。具体而言，依靠独立董事来判断内部董事的商业决策是否合理或许并不是他们的强项，他们在公司治理中的角色应当限定在审查上市公司内部人的利己交易或其他履职行为是否存在损害中小股东利益的情形。²²例如，需要特别关注上市公司在关联交易、对外担保、并购重组、投融资活动、财务管理、薪酬制度、利润分配和信息披露等事项上是否存在损害中小股东利益的问题。²³对于独立董事的行权费用，可以在投资者保护机构的统一管理下设立独立董事行权费用专门账户，该专门账户经费应由各上市公司预存，在上市公司拒绝为独立董事合理聘请第三方中介机构负担费用的情况下，独立董事可以向投资者保护机构申请使用专门账户经费。

（三）优化有利于促进独董独立履职的薪酬激励

独立董事薪酬的规范设计需要兼顾独立董事的工作

属性、相对独立性和行权激励目标。首先，由于独立董事受雇于上市公司，不同上市公司独立董事的工作强度可能存在巨大差异。所以，在独立董事的薪酬确定方式上，可以借鉴英美实践经验，在上市公司董事会中专门组建全部由独立董事构成的薪酬委员会，负责制定上市公司董事、监事和高级管理人员的薪酬发放标准，独立董事的薪酬发放标准也由该薪酬委员会制定，该标准经由股东大会审议通过后执行。其次，为防止控制股东操纵和影响独立董事薪酬的实际发放，可以在投资者保护机构下设独立董事薪酬基金，由上市公司按照已经确定的独立董事薪酬发放标准在独立董事薪酬基金账户中预存，由投资者保护机构的相关职能部门从独立董事薪酬基金中直接向独立董事进行发放。最后，在独立董事的薪酬构成上，应当遵循薪酬高低与法律风险成正比的原则。如果独立董事依靠自身具备的履职条件能够承担更多的监督职责，如具备法律、会计等专业知识，被中小股东寄予更高的期待，则相应地会负担更高的法律风险，同时也应领取更高的薪酬。此外，独立董事的薪酬构成还要在一定程度上对独立董事履职形成激励，如以少量的股权期权作为独立董事的薪酬激励，但应将股权激励控制在不影响独立董事独立行权的范围内，且在结束任职后才能行权。

（四）构建平衡合理的独立董事责任制度

当前的独立董事责任规范体系和“康美药业案”体现出的司法实践倾向于对独立董事施加严苛责任，这可能会形成寒蝉效应，不仅会妨碍独董制度的健康发展，而且也不利于中小股东权利的长远保护，紧随“郑百文案”和“康美药业案”出现的独立董事离职潮正说明了这一点。要想使独立董事制度在上市公司治理中更好地发挥监督作用，维护投资者的合法权益，就必须合理配置独立董事的责任，罚当其过地在不同责任人之间公平地分配应当承担的责任。在独立董事责任问题认定中，一般遵循违法行为、主观过错、损害后果和因果关系的四要件判断标准。其中，最具改造价值的是对独立董事违法行为和主观过错的认定规范。

1. 独立董事行为违法性判定中的勤勉义务范围

独立董事因违反信义义务而承担董事责任，因此，

差异化配置独立董事责任的前提应当是构建差异化的独立董事信义义务范围。不论是独立董事还是内部董事，二者在忠实义务的承担上并无区别，因此，影响独立董事责任承担的关键差别在于不同董事之间勤勉义务范围的不同。比较法上通常认为，内部董事需要履行的勤勉义务的程度高于外部董事²⁴，而域外判例所确定的裁判思路则走得更远。例如，认为应当对执行董事与非执行董事、不同类别的执行董事或非执行董事，以及在不同类别中担任董事的勤勉义务进行区分。²⁵因此，独立董事与内部董事的勤勉义务之间的关系并不固定，而是应依据以下三个标准来确定独立董事勤勉义务的范围：

第一，董事所承担的不同职责。虽然我国上市公司的内部董事与独立董事均须以公司利益最大化为目标承担勤勉义务，但是，从公司治理的一般逻辑和独立董事履职的主客观条件看，独立董事不应被赋予内部董事的职责。²⁶如果不同种类的董事承担同样的连带责任，则会导致权责不对等的结果。²⁷在美国，上市公司独立董事对第三人承担的责任也明显有别于内部董事。²⁸这是因为二者在公司治理中所承担的功能和作用是不同的，前者承担治理功能，后者则承担监督功能。独立董事与内部董事行使职责的方式也存在巨大差异，独立董事一般只能通过对上市公司及其内部人的行为进行形式审查和监督，不涉及对交易价格等商业决策信息的搜集；而内部董事则需要对公司治理事项有全面的了解，进而才能根据不同的情势作出不同的商业判断。因此，在事关治理职能的事项上，如果让独立董事承担与内部董事程度同等的责任，则会导致责任配置失衡。而在事关监督职能的事项上，独立董事毫无疑问也应承担与其职责相关的特殊勤勉义务。

第二，不同董事对公司治理信息的掌握程度。我国独立董事履职的一个现实情况是，独立董事通常都是兼职而非全职。因此，现行法对独立董事的履职期待并不高²⁹，包括《保险公司董事会运作指引》《上市公司独立董事履职指引》和《商业银行公司治理指引》在内的行业规范仅是对独立董事的履职要求做了底线性的规定，例如明确独董每年在任职上市公司的最低有效工作时间。较之于内部董事，独董的履职特点是

不会对公司事务给予持续性关注和有合理理由信赖董事会及第三方中介机构提供材料的真实性等。在有限的履职条件下，独立董事对上市公司治理情况掌握的信息必然非常有限。

第三，独立董事具备的不同专业知识背景。独立董事的勤勉义务范围应当根据他所具备的特定知识或经验来衡量。³⁰如果一名独立董事在加入上市公司时，就因具备特殊知识或技能而获得任命，那么不论是上市公司还是中小股东，都对其履职能力有相应的更高期待。³¹例如，一名会计师由于其行业声望或者职业资格而被聘为上市公司独立董事，那么他就有可能在监督公司财务的事项上承担高于其他独董的勤勉义务。而对于一名具备法律专业背景的独立董事而言，对法律领域内的信息披露合规事项则负有更高的勤勉义务。在德国，法院也会对具有特殊资格的监督者施加更为严格的履职标准。³²反观我国上市公司治理实践，具备法律专业背景的独董非但未对上市公司的违法违规行为起到控制和监督作用，反而在履职过程中包庇纵容了上市公司的违法违规行为。³³此种情况下，独立董事显然应负担更高的勤勉义务，承担更加严厉的董事责任。

2. 独立董事责任主观过错认定标准的重构

在法律政策的选择上，独立董事责任中的主观过错范围应当予以限缩。首先，独立董事制度源于英美法系，英美法系的法官通常认为涉及公司独立董事的过于轻率的诉讼应当受到严格审查和限制³⁴，他们不会对独立董事在监督公司事务过程中的一般违法行为进行调查。³⁵也有学者认为，英美法系国家之所以在几十年来几乎一直未对独立董事施加责任风险，是因为让独立董事承担更大风险可能是个坏政策。³⁶此外，对于独立董事连带责任的适用，英美法系的司法裁判者也极为谨慎，独立董事仅在明知且故意违反证券法时才对第三人承担连带责任。³⁷而在我国现行制度下，勤勉义务可能会成为诉讼的方便之门³⁸，严格责任原则下的举证责任倒置，使独立董事难以证明其在履职中不存在过错。

其次，在独立董事主观状态的认定上，尤其是独立董事过失程度的认定上，英美法系的裁判标准也极为宽松。如果独立董事就董事会讨论的议案或拟决事项有

充分的资料和来自律师、审计师等可靠人士的专业性意见，独董基于其自身的专业知识加以判断，最终作出与同等专业背景的人类似的合理判断，即便最终的判断结果有误，并对公司或投资者造成实际损害，独立董事也无需承担责任。此种判断标准的优点在于，能够鼓励独立董事结合自身实际情况，积极主动地在履职过程中对已知和可知信息进行合理审查，至于结果如何，对其勤勉尽责的判断不构成影响。换言之，即便独立董事在履职过程中确实存在微小疏漏，也无需承担责任，更不需要承担连带责任。

最后，独立董事可提出证明自己不存在主观过错或主观过错较小的抗辩理由。在域外法中，被援引最多的抗辩理由是信赖第三方的专业意见，即已经尽到尽职调查义务、信赖专业第三方的专业意见之抗辩事由。³⁹一种情况是独立董事根据自己聘请或者上市公司聘请的独立专业中介机构做出的相关报告，进而作出合乎逻辑的判断而最终导致其决策失误。另外一种情况是独立董事在没有其他证据显示上市公司的管理层存在舞弊情况时作出的决策，依然可以免责。美国《标准公司法》第8.30条(b)节即属此例，赋予独董对上市公司高管、法律顾问和审计师等专业人士意见的信赖权。但是，独立董事对于上述人员提供的信息仍然需要根据自身所具备的专业知识能力或一个普通的谨慎之人的判断力，决定是否对这些信息的真实性进行核查。此外，独立董事在履职期间不知情而后又及时向监管机构报告情况的，也应免除或减轻其责任。

(五)完善独董法律责任的对应救济机制

为独立董事承担责任后提供合理的救济机制，是为了促使独立董事不因履职风险过高而对独立董事之职“敬而远之”，也不因违法成本过低而肆意失职。中国上市公司独立董事制度体系化重构，可以分别从以下两个方面尝试构建独立董事法律责任的救济机制：

一是独立董事责任保险的强制化与保险条款改造。在中国当前的上市公司治理语境下，独立董事已经成为高风险职业，尤其是在证券特别代表人诉讼制度的推动下，独立董事将面临巨大的民事赔偿责任风险。因此，在法律层面明确上市公司应当为独立董事购买责任保险，将有利于提高独立董事的从业安全感，进

而更好地发挥监督上市公司治理、保护中小股东利益的职能。此外，中国现有的独立董事责任保险条款仍有巨大的改善空间。当前的独立董事责任保险将独立董事违反法律、行政法规和部门规章的行为一概排除在保险范围之外，再加上董事责任认定中的严格责任原则，导致责任保险几乎无法对冲独立董事的履职风险。未来独立董事责任保险条款应当仅将独立董事故意违反法律、行政法规、部门规章的行为排除在投保范围之外，而将独立董事因过失产生的责任纳入到保险范围内。同时，还应当进一步提高独立董事责任的保额，如此才能尽可能地适应当前证券领域民事诉讼中的高额赔偿金。

二是适时建立独立董事民事赔偿责任与个人破产制度的衔接机制。随着中国证券领域集体诉讼时代的到来，独立董事动辄承担上亿元的民事赔偿责任将不再仅仅是个案，尽管“康美药业案”的司法进程尚未终结，数名独立董事最终是否真要承担数亿元的连带赔偿责任也未可知。法律规范运行的首要目标是定纷止争，在判令自然人承担上亿元的民事责任之后，必定会产生民事执行上的困难。倘若在独立董事民事赔偿责任中不引入个人破产制度，那么裁判结果所要实现的公正意旨和法律制度的人文关怀也将无法真正实现。

五、结语

独董独立性是独立董事制度有效展开的基本前提，而对于解决中国当前独董制度困境的有效追问是独董为何要具备“独立性”。本文通过对域外独董独立性的规律考察和对域内上市公司治理机制的特殊需求分析，得出以下简要结论：为了回应本土上市公司治理中的核心问题，应立足于独董功能性独立的理念，将中国上市公司独董制度打造成代表中小股东的独立监督机制，并据此对独董制度进行本土化再造。独董独立性谜题的破解将为解决上市公司监督机制的结构性缺陷提供关键思路，也将进一步推动中小股东合法权益保护机制的完善。 ■

[基金项目：国家社科基金后期资助项目“数字经济时代的营业性构造演进与商主体体系创新研究”(19FFXB008)、重庆市研究生科研创新项目“突发公共卫生事件中董事损害赔偿责任的偏失与重构”(CYB20121)]

注释

1. See Cheffins B R. The history of corporate governance[M]// Wright M, Siegel D, Keasey K, Filatotchev I, eds. Oxford Handbook of Corporate Governance. Oxford University Press, 2013.
2. See Financial Reporting Council. The Combined Code on Corporate Governance[EB/OL]. (2003-07)[2021-12-15].<https://www.frc.org.uk/getattachment/edce667b-16ea-41f4-a6c7-9c30db75bb0c/Combined-Code-2003.pdf>.
3. See Puchniak D W. The 2002 reform of the management of large corporations in Japan: a race to somewhere?[J]. Australian Journal of Asian Law, 2003, 5(1): 42. See Kim H J. Living with the IMF: a new approach to corporate governance and regulation of financial institutions in Korea[J]. Berkeley Journal of International Law, 1999, 1: 74.
4. “信号传递理论”具有广泛的适用性,但在经济学中,一些知情的市场参与者通过向他人披露私人信息来采取某些行动克服信息不对称。例如,在本文背景下,新加坡上市公司可能遵守《准则》中的独立董事要求,向市场表明其正在实施“良好”公司治理;或者,新加坡政府可能会通过法规促进独立董事向所有国际投资者发出信号,表明新加坡促进“良好”的公司治理。
5. See Gilson R J. Controlling shareholders and corporate governance: complicating the comparative taxonomy[J]. Harvard Law Review, 2006, 119: 1647.
6. See Bebchuk L, Hamdani A. The elusive quest for global governance standards[J]. University of Pennsylvania Law Review, 2009, 157: 1302-1304, 1311.
7. See Ringe W-G. Independent directors: after the crisis[J]. European Business Organization Law Review, 2013, 14(3): 412.
8. 参见汪青松. 欧盟关联交易规制规则的最新变革与启示[J]. 证券市场导报, 2018, (2): 4-15.
9. See Huang H. Shareholder derivative litigation in China: empirical findings and comparative analysis[J]. Review of Banking & Financial Law, 2012, 27: 649.
10. See Friedman M. The social responsibility of business is to increase its profits[N]. New York Times Magazine, 1970-09-13.
11. See Hansmann H, Kraakman R. The end of history for corporate law[J]. Yale School of Management Working Papers, 2001, 89(2): 439.
12. See Davies P L, Hopt K J. Boards in Europe—accountability and convergence[J]. Social Science Electronic Publishing, 2013, 61(2): 301-376.
13. See Business Roundtable. Business roundtable redefines the purpose of a corporation to promote “An Economy That Serves All Americans”[C/OL].(2019-08-19)[2021-12-15]. <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>.
14. See World Economic Forum. Stakeholder capitalism: a manifesto for a cohesive and sustainable world[C/OL].(2020-01-14)[2021-12-15]. <https://www.weforum.org/press/2020/01/stakeholder-capitalism-a-manifesto-for-a-cohesive-and-sustainable-world/>.
15. See Fanto J A, Solan L M, Darley J M. Justifying board diversity[J]. North Carolina Law Review, 2011, 89(3): 901.
16. See Lipton A M. Not everything is about investors: the case for mandatory stakeholder disclosure[J]. Yale Journal on Regulation, 2019, 37: 499.
17. 参见姜朋. 独立董事相对论[J]. 中外法学, 2015, 27(6): 1529-1543.
18. See Gilson R J, Kraakman R. Reinventing the outside director: an agenda for institutional investors[J]. Stanford Law Review, 1991, 43: 874-875.
19. 参见汪青松. 关联交易规制的世行范式评析与中国范式重构[J]. 法学研究, 2021, 43(1): 156-172.
20. 参见郭雳. 作为积极股东的投资者保护机构——以投服中心为例的分析[J]. 法学, 2019, (8): 148-159.
21. 参见周佰成, 邵振文, 孙祖珩. 中国上市公司独立董事功能缺失与制度重塑[J]. 社会科学战线, 2017, (3): 251-255.
22. See Atanasov V A, Black B S, Ciccotello C S. Unbundling and measuring tunneling[J]. University of Illinois Law Review, 2014, 5: 1967-1738.
23. 参见张红, 石一峰. 上市公司董事勤勉义务的司法裁判标准[J]. 东方法学, 2013, (1): 112-126.
24. See Emerson A F. The director as corporate legal monitor: environmental legislation and Pandora’s box[J]. Seton Hall Law Review, 1985, 15: 608-609.
25. Daniels v. Anderson (1995) 16 ACSR 607 (NSWCA).
26. 参见曾洋. 重构上市公司独董制度[J]. 清华法学, 2021, 15(4): 156-175.
27. 参见蔡伟. 公司内部监督责任体系的困境基于对监事的再考察[J]. 中外法学, 2018, 30(6): 1656-1676.
28. See Cohen Z. Directors’ negligence liability to creditors: a comparative and critical view[J]. Journal of Corporation Law, 2001, 26: 373.
29. 参见吕成龙. 上市公司董事监督义务的制度构建[J]. 环球法律评论, 2021, 43(2): 87-101.
30. See Roach L. The director’s duty of skill and care: has the law commission got it right?[J]. Business Law Review, 1999, 20: 51.
31. See Mitchell P L R. Non executive directors[J]. Business Law Review, 1985, 6: 174.
32. See Joachim W. The liability of supervisory board directors in Germany[J]. International Lawyer, 1991, 25: 60-61.
33. 参见吕荣杰, 郝力晓, 吴超. 法律背景独立董事: 监督还是包庇?[J]. 上海对外经贸大学学报, 2017, 24(6): 64-74.
34. 参见罗培新, 编译. 独立董事——神话与现实[C]//顾功耘. 公司法评论. 上海: 上海人民出版社, 2002: 67-77.
35. 参见蔡伟. 公司内部监督责任体系的困境基于对监事的再考察[J]. 中外法学, 2018, 30(6): 1656-1676.
36. See Black B S, Cheffins B R, Klausner M. Outside director liability: a policy analysis[J]. Journal of Institutional and Theoretical Economics, 2006, 162: 19.
37. See Cohen Z. Directors’ negligence liability to creditors: a comparative and critical view[J]. Journal of Corporation Law, 2001, 26: 373.
38. 参见翁小川. 董事注意义务标准之厘定[J]. 财经法学, 2021, (6): 48-66.
39. See Huang H. Securities and capital markets law in China[M]. Oxford University Press, 2014: 149.

(责任编辑: 陈起阳)