

独立董事缺席董事会会议的成因 及其对企业绩效的影响

段海艳(副教授)

【摘要】 本文以我国上市公司2011~2013年间缺席独立董事为样本,对独立董事缺席董事会会议情况进行描述性统计。然后从制约与激励两个层面探讨了独立董事出席董事会会议的影响因素,以及缺席独立董事的存在是否会影响企业绩效。研究发现:需要参加的董事会会议次数越多,独立董事缺席董事会会议的概率越大;是否异地任职对独立董事是否缺席董事会会议没有显著影响;从所任职公司获取的薪酬越高,独立董事缺席董事会会议的概率越小;董事席位的相对声誉越高,独立董事缺席董事会会议的概率越小;独立董事缺席董事会会议对企业绩效的影响不显著。

【关键词】 独立董事; 董事会会议; 是否缺席; 缺席次数; 企业绩效

【中图分类号】 F270

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)15-0008-7

一、引言

作为公司治理的核心,董事会的主要功能是监督经理层并向经理层提供咨询服务(Ferris et al., 2003)。董事会由内、外部董事构成,内部董事掌握较多的企业专有信息,“内部信息”获取优势可以有效缓解董事会与经理层之间的信息不对称,并有助于董事会高效履行咨询职能(Duchin et al., 2010);外部董事独立于经理层,“独立性”优势有助于董事会更好地履行监督职能。企业可以根据自身对监督与咨询功能的内在需求决定内外部董事的最优组合(Adams et al., 2010)。作为外部董事重要构成的独立董事,其有效履职可以使公司价值提升11%左右(Yermack, 2004)。独立董事有助于企业应对环境的不确定性,降低企业非效率投资行为,进而提升公司价值(孙艳梅, 2015)。

独立董事发表“异议”的公司,未来一年收到非标准审计意见、被特别处理或被提起诉讼的概率显著提高(Lin et al., 2012);同时,这些公司的股票市场反应消极、企业债务融资能力下降、高管变更的概率增大,且更容易成为监管机构关注的焦点(Tang et al., 2013)。

独立董事有效履职的前提是能够获取企业局限与机会等专有信息(Adams和Ferreira, 2007)。董事会会议是董事履行监督与咨询等职能的载体,是正式制度约束下信息交流与董事履职强度的体现(Grag, 2013)。不同于内部董事,独立董事必须通过董事会会议知悉和参与公司治理,以更好地对经

理层实施监督,对企业战略可行性进行判断并为经理层提供合理的咨询与建议。出席董事会会议情况最直观地反映了独立董事履职的勤勉程度。

针对董事会会议出席率问题,学者们考察了董事兼职数量、董事席位相对声誉以及董事薪酬等因素对董事会会议出席率的影响。

Pornsit et al.(2009)考察了董事兼职数量对董事会会议出席率的影响。研究发现,董事兼职数量越多,缺席董事会会议的可能性越大,因此应该对董事的兼职数量加以限制。

Ronald和Shawn(2014)发现,在多家企业董事会任职的董事,会基于董事席位的相对声誉来分配他们的时间与精力。当董事席位相对声誉显著提升时,董事参加董事会会议的频率增加,企业绩效也相应得到改善。这说明董事不愿放弃相对声誉较高的董事席位,即使在企业绩效恶化的情况下。因此,董事声誉是独立董事履职的有效激励手段。

陈舒曼(2014)以2001~2011年间兼职的独立董事为样本,考察了不同薪酬支付所带来的行为差异。研究发现,薪酬水平的变化并没有带来预期的激励效应。具体而言,兼职独立董事不会因为相对较高的薪酬就更多地出席董事会会议,没有表现得更为勤勉;也不会因为相对较低的薪酬就更少地出席董事会会议,没有表现得更为懈怠。

笔者对已有研究进行总结归纳后发现,现有研究存在以下不足:①主要围绕兼职董事出席董事会会议的影响因素

【基金项目】 国家自然科学基金项目(项目编号:U1204704/G0202); 2013年河南省高校科技创新人才支持计划; 河南省高等学校哲学社会科学优秀学者资助项目(项目编号:2014-YXXZ-17)

进行剖析,研究结果对我们理解董事履职行为有重要的借鉴意义。但是,独立董事构成中,兼职独立董事所占比例相对较低。以2012年底沪深两市在职的5972名独立董事为例,兼职独立董事仅占24.3%,而非兼职独立董事占比高达75.7%。仅以兼职独立董事为样本进行研究,难免以偏概全。^②已有研究多以美国上市公司为例进行探讨。美国上市公司相关数据库中仅记载董事出席率是否超过75%(Ronald和Shawn,2014)。不同于美国的是,中国上市公司年报中披露了董事参会的详细信息,包括应当参加的董事会会议次数、缺席的会议次数等。利用这些相对详尽的数据,可以更深入地考察独立董事出席董事会会议的影响因素。^③已有研究过于关注董事出席董事会会议的前因变量,至于董事出席情况如何影响企业绩效,仍然缺乏相关研究。

鉴于此,本文以2011~2013年间所有缺席董事会会议的独立董事为样本,从制约与激励两个角度探讨独立董事缺席董事会会议的原因,以及缺席独立董事对企业绩效的影响,期望为理解独立董事履职行为与促进企业绩效提供借鉴。

二、文献综述与研究假设

(一) 独立董事缺席董事会会议的成因

独立董事出席董事会会议,不可避免地要投入相应的时间与精力等。作为上市公司独立董事,他们或来自于高校与研究机构,或来自于会计师事务所和律师事务所,或来自于其他企业经理层。不管职业背景如何,他们都是所从事领域的精英,都有自己的专职工作并需要持续投入充足时间与精力来保持既有的社会地位和影响力。对他们而言,时间是稀缺资源,是制约因素,如何将时间在本职工作 and 所任职企业之间进行分配,取决于他们对出席董事会会议所获取的薪酬、声誉等相关收益的考量。因此,本文主要从制约与激励两个方面探讨独立董事缺席董事会会议的成因。

1. 出席董事会会议的制约因素。

(1) 董事会会议次数。董事会会议是董事收集信息以进行战略决策和监督经理层的重要渠道(Adams和Ferreira,2008)。委托代理理论视角下,由于信息不对称,独立董事的知情权和参与权必须通过董事会会议实现。董事会会议次数是正式制度约束下董事履职强度的体现,反映了董事之间信息交换的频率(Grag,2013)。我国《公司法》规定,股份有限公司的董事会每年至少应召开两次会议。从我国上市公司的具体实践来看,上市公司每年召开董事会会议次数最少为3次,最多为30次,平均值为9次,标准差为3,说明不同上市公司董事会会议次数之间存在较大差异,最多的平均每两周就要召开一次董事会会议(谢永珍等,2015)。对独立董事个人而言,随着董事会会议次数的增多,除去正式开会的时间,独立董事耗费在往返路程、收集会议资料与发表意见等事项的时间也会相应增加。独立董事通常具有全职工作,且可能在多家企业任职,时间对他们而言是稀缺资源。董事会会议次数

越多,独立董事因没有足够的时间与精力而缺席董事会会议的概率就会越大。随着科学技术的发展,通讯方式会议以方便、快捷等优势受到越来越多上市公司的青睐,并可以有效降低独立董事参会成本,减少委托出席或缺席等行为的发生(马连福等,2014)。但是,以通讯方式组织董事会会议不利于董事之间的信息交流与沟通,进而影响董事参与决策的质量与发表意见的审慎性。因此,现场会议仍然是董事会非程序性决策等不可替代的选择。陈舒曼(2014)的研究证实,需要出席的董事会会议次数越多,由于时间等因素的制约,独立董事缺席董事会会议的可能性越大。基于以下分析,本文提出以下假设:

H1:需要出席的董事会会议次数越多,独立董事缺席的概率越大。

(2) 是否异地任职。开放的市场经济背景下,上市公司与高校、研究机构、会计师事务所或律师事务所等交流频繁且有很多合作的空间与渠道。上市公司可以根据自身需要,选择性地聘请独立董事,并且可以不仅仅局限于本地。独立董事与所任职公司是否处于同一地区,会直接影响独立董事履职的现实成本。如果独立董事工作地或居住地和公司所在地一致,独立董事参加董事会会议需要付出的时间成本就较低。另外,同地区的独立董事对所任职公司的经营状况更为了解,获取监督与咨询等所需信息的渠道更加广泛。信息获取的便利会提高独立董事履职的意愿和胜任力,进而会对董事会会议出席率产生积极影响(Chou et al.,2013)。相反,如果独立董事与所任职公司不在同一地区,独立董事需要花费较多的人力、财力等以获取上市公司专有信息,信息获取成本的提高与异地任职的不便等,会导致独立董事无法或不愿履职,进而选择缺席董事会会议。Joshua et al.(2014)考察了企业对学术型独立董事的任命,研究发现工商管理型独立董事因他们的关系网络而得到任命。但是,如果他们距离所任职企业较远,则不利于他们履行监督与咨询等职能,并且市场对这类独立董事任命的反应是消极的。基于以上分析,本文提出以下假设:

H2:异地任职的独立董事,其缺席董事会会议的概率较大。

(二) 出席董事会会议的激励因素

1. 薪酬激励。独立董事出席董事会会议需要投入相应的时间。不同于内部董事,独立董事或为高校行政领导与学术骨干,或为会计师事务所、律师事务所的合伙人,或是其他企业高管。作为业界精英,他们还要参加一些非常态的学术或商业活动等。独立董事通常比较忙碌,参加董事会会议进行监督与决策的时间机会成本较高,因此需要为他们的时间投入支付较高的薪酬。作为理性经济人,如果获取的薪酬不符合预期,独立董事倾向于偷懒、卸责甚至缺席董事会会议。薪酬越高,独立董事履职越积极主动,进而会提高董事会会议

□ 理论与探索

出席率(Adams和Ferreira,2009)。另外,较高的薪酬支付可以吸引声誉较高、能力较强的独立董事,其较强的胜任力可以促使独立董事更积极地履职并出席董事会会议。相对于个人的主要经济收入,任职独立董事所获取的收益仅占很小一部分,但是即使薪酬激励的数量较少,也能起到一定的激励作用。Adams和Ferreira(2008)认为可能的原因是信息传递效应。由于企业性质、所处行业、股权结构等差异,不同企业对董事会会议有不同的内在需求。借助较高的薪酬支付,企业可以传递董事会会议的价值信号,并成为独立董事参加董事会会议的直接激励,进而有效缓解独立董事缺席问题。基于以上分析,本文提出以下假设:

H3:企业支付的薪酬越高,独立董事缺席董事会会议的概率越小。

(2)声誉激励。作为一项无形资产,声誉具有难以模仿的特点并且可以给企业带来持续的竞争优势。上市公司聘请独立董事的初衷之一就是提高企业声誉(Joshua et al.,2014)。通过聘请有一定知名度的专家或学者,抑或是在特定行业有较高影响力的权威人士,可以为企业带来合法性支持的同时,进一步提升企业在业界的影响力与声誉。在现实社会中,社会名流或权威人士的供给有限,需求与供给的内在矛盾必然会引起个体成员在多家企业董事会任职的现象。在多家企业兼职的这种情况下,独立董事除了可以获取薪酬等显性激励,还有声誉所带来的人力资本价值提升等隐性激励。时间与精力的约束会给独立董事履职带来极大困扰。Jiraporn et al.(2009)提出并证实兼职董事更有可能缺席董事会会议,在控制了企业特征、董事会结构和董事个人特质等变量之后,结果呈现出稳健性。但是,这些兼职董事并不会在所任职企业之间平均分配其有限的时间与精力,而是会选择能够最大程度提升自身声誉的履职方式——基于董事席位的相对声誉分配时间与精力。具体表现为:当董事席位相对声誉显著提升时,兼职独立董事参加董事会会议的频率显著增加,企业绩效也会相应得到改善。因此,董事席位相对声誉是独立董事履职的有效激励(Ronald和Shawn,2014)。基于以上分析,本文提出以下假设:

H4:董事席位的相对声誉越高,独立董事缺席董事会会议的概率越小。

(二)独立董事缺席董事会会议对企业绩效的影响

企业聘请独立董事的动机主要有四个:一是作为审计委员会成员对经理层实施监督;二是提供咨询与建议,以弥补企业专有知识、技能与信息等方面的不足;三是提供关系网络或合法性支持,帮助企业获取资金等外部资源;四是提高企业声誉,并向外界传递企业经营质量较好的信号(Joshua et al.,2014)。独立董事要想如企业所愿实现这些职能,基本前提是按时参加董事会会议。独立董事参加董事会定期会议、临时会议和各委员会会议次数越多,获取的企业专有信

息也越多,并且可以有效缓解董事会与经理层之间的信息不对称,提高独立董事对经理层能力和工作努力程度等的认知,监督经理层并减少经理层寻租;有助于独立董事全方位、深入了解企业经营环境与战略定位,从而为经理层提供更好的咨询与建议,并帮助企业获取所需资源。同时,独立董事个人战略规划和决策制定的经验与企业内部运营知识等都会相应增加,经验的积累、知识与技能的提升等有助于提高独立董事履职意愿,积极履行监督与咨询等职能,进而有助于董事会治理效率的提升与企业经营绩效的改善。

Yermack(2004)提出,薪酬、新的任职机会等都是独立董事履职的动机,因这些动机而引发的独立董事积极履职,可以使公司价值提高11%左右,且这种积极效应适用于所有企业,而不仅仅局限于特别好或特别差的企业。独立董事是否积极履职,可以使用董事会会议出席情况来衡量。Chung和Yin(2013)考察了董事会会议出席率对中国台湾上市公司企业绩效的影响,他们发现高质量的董事更倾向于亲自参加董事会会议。亲自出席董事会会议的董事比例越高,企业绩效越好。将样本按股权结构或董事类型进行分组研究后,结果依然稳健。既然独立董事出席董事会会议的比例正向影响企业绩效,那么可以推断,独立董事缺席董事会会议负向影响企业绩效。基于以上分析,本文提出以下假设:

H5:独立董事缺席董事会会议负向影响企业绩效。

三、数据来源与变量设计

(一)数据来源与处理

本文从两个角度展开分析:一是从个人角度剖析独立董事缺席董事会会议的成因;二是从企业角度探讨缺席独立董事的存在是否影响企业绩效。

首先,本文以国泰安(CSMAR)2011~2013年间316位缺席独立董事为基础,搜集这些独立董事在其他企业的兼职信息以及董事会会议出席情况。经汇总整理后可知,这316位缺席独立董事,同时还在其他企业兼职并占据236个独立董事席位。以这552个(316+236)独立董事席位为基础,借助CSMAR数据库和巨潮资讯网,收集整理董事席位对应的独立董事年龄、任职年限、薪酬以及所在企业的董事会规模、企业绩效、董事会会议次数等财务与非财务信息,探讨影响独立董事个人缺席董事会会议的深层次原因。

其次,以552个独立董事席位为基础,从企业层面分析缺席独立董事的存在是否影响企业绩效。进行分类整理后我们可知,552个独立董事席位共涉及491家企业,其中有缺席独立董事的企业为265家,不存在缺席独立董事的企业有226家。收集这491家企业所处行业、被出具的审计意见类型、当年度企业绩效、营业利润率、流动比率、资产负债率、企业规模等相关数据。考虑到数据的可比性与可靠性,剔除金融类、被出具非标准审计意见以及被ST的企业,最终的有效样本为452家。

(二)变量设计

1. 独立董事缺席董事会会议的成因。被解释变量为“独立董事是否缺席董事会会议”，是为1，反之则为0。解释变量包括董事会会议次数、是否异地任职、独立董事薪酬与董事席位的相对声誉。借鉴 Ronald 和 Shawn (2014) 和 Jiraporn et al. (2009) 的研究成果，选取独立董事年龄、独立董事任职年限、董事会规模、企业绩效 ROA、ROA 是否下降、TOBIN'S Q 以及年度虚拟变量为控制变量。各变量的设计如表 1 所示：

表 1 独立董事缺席董事会会议成因分析的变量说明

变量属性	变量名称	变量定义
被解释变量	独立董事是否缺席董事会会议	缺席董事会会议为 1，否则为 0
	董事会会议次数	任职年度内独立董事应该参加的董事会会议次数
解释变量	是否异地任职	独立董事异地任职为 1，否则为 0
	独立董事薪酬	独立董事年度薪酬的自然对数值
	董事席位相对声誉	对兼职独立董事而言，所任职企业年末总资产最高者为高声誉企业，取值为 1，否则为 0
控制变量	独立董事年龄	独立董事年龄的自然对数值
	独立董事任职年限	从独立董事开始任职到统计年度结束为止的时间
	董事会规模	董事会成员人数
	企业绩效 ROA	净利润/总资产平均余额
	ROA 是否下降	当年 ROA 与上年 ROA 相比，下降取值为 1，否则为 0
	TOBIN'S Q	年末总市值/年末总资产
	年度虚拟变量 2013	2013 年取值为 1，否则为 0
	年度虚拟变量 2012	2012 年取值为 1，否则为 0

2. 独立董事缺席董事会会议对企业绩效的影响。被解释变量为“企业未来绩效”，使用企业下一年度的 ROA 来测度。解释变量包括独立董事是否缺席、独立董事缺席人数。控制变量的选取是在参考 Chou et al. (2013) 等研究成果的基础上，结合本文研究需要，选用企业绩效 ROA、营业利润率、流动比率、资产负债率、企业规模以及年度虚拟变量等作为控制变量。各变量的设计如表 2 所示。

四、实证分析

(一)独立董事缺席董事会会议的成因

1. 描述性统计。从 2011~2013 年间主板、中小板和创业板等上市公司独立董事缺席人数来看，三年间缺席独立董事人数总计 316 人（如表 3 所示）。其中，2011 年、2012 年和 2013 年缺席独立董事人数分别为 115、102 和 99，占独立董事总人数的比重为 1.34%、1.13% 和 1.03%，呈逐年下降趋势。

表 2 独立董事缺席董事会会议对企业绩效影响研究的变量说明

变量属性	变量名称	变量定义
被解释变量	企业未来绩效	企业下一年度 ROA (净利润/总资产平均余额)
	独立董事是否缺席	企业聘请的独立董事成员中，会计年度内是否有人缺席董事会会议，是为 1；否则为 0
解释变量	独立董事缺席人数	企业聘请的独立董事成员中，会计年度内缺席董事会会议的独立董事人数
	企业绩效 ROA	净利润/总资产平均余额
控制变量	营业利润率	营业利润/营业收入
	流动比率	年末流动资产/年末流动负债
	资产负债率	年末总负债/年末总资产
	企业规模	企业年末总资产的自然对数值
	年度虚拟变量 2013	2013 年取值为 1；否则为 0
	年度虚拟变量 2012	2012 年取值为 1；否则为 0

表 3 2011~2013 年独立董事缺席情况的描述性统计

独立董事缺席情况	年度		
	2011 年	2012 年	2013 年
缺席 1 次的人数 (频率)	93 (80.87%)	79 (77.45%)	86 (86.87%)
缺席 2 次的人数 (频率)	17 (14.78%)	14 (13.73%)	8 (8.08%)
缺席 3 次的人数 (频率)	0 (0)	3 (2.94%)	1 (1.01%)
缺席 4 次的人数 (频率)	2 (1.74%)	4 (3.92%)	2 (2.02%)
缺席 5 次及以上的人数 (频率)	3 (2.61)	2 (1.96%)	2 (2.02%)
缺席独立董事人数合计	115	102	99
独立董事人数合计	8574	8999	9633
缺席独立董事所占比重	1.34%	1.13%	1.03%

从缺席次数来看，2011~2013 年间无明显变化趋势。具体而言，2011 年缺席 1 次的独立董事有 93 人，占比 80.87%；缺席 2 次的独立董事有 17 人，占比 14.78%；缺席 3 次及以上的有 5 人，占比 4.35%。2012 年缺席 1 次的独立董事有 79 人，占比 77.45%；缺席 2 次的独立董事有 14 人，占比 13.73%；缺席 3 次及以上的独立董事有 9 人，占比 8.82%。2013 年缺席 1 次的独立董事有 86 人，占比 86.87%；缺席 2 次的独立董事有 8 人，占比 8.08%；缺席 3 次及以上的独立董事有 5 人，占比 5.05%。

316 位缺席独立董事的描述性统计分析如表 4 所示。从构成上来看，缺席独立董事中男性 264 位，所占比例为 83.5%。缺席独立董事中年龄最大值为 81 岁，最小值为 34 岁，平均年龄 53.11 岁。任职年限最短为 0 年，最长为 9 年，平均任职年限为 2.35 年。独立董事薪酬最小值为 0，最大值为 360000 元，平均薪酬为 65000 元。这些独立董事中，最少在 1 家企业

□ 理论与探索

董事会任职,最多在6家企业董事会同时任职独立董事,平均任职数量为1.79个。这些缺席独立董事所任职的企业,董事会规模最少5人,最多17人,均值为9.33人。董事会会议次数中,最小值为1次,最大值为31次,均值为9.22次。

表 4 316位缺席独立董事的描述性统计分析

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
性别	316	0	1	0.84	0.371
年龄	316	34	81	53.11	10.178
任职年限	316	0	9	2.35	1.730
薪酬	315	0	360000	65000	36850.253
任职数量	316	1	6	1.79	1.144
董事会会议次数	316	1	31	9.22	4.475

2. 回归分析。为了分析影响独立董事缺席董事会会议的成因,以“独立董事是否缺席董事会会议”为被解释变量,以董事会会议次数、独立董事是否异地任职、独立董事薪酬以及董事席位的相对声誉为解释变量,以独立董事年龄、独立董事任职年限、董事会规模、企业绩效ROA、ROA是否下降、TOBIN'S Q以及年度虚拟变量等为控制变量构建模型1~模型6并进行二元Logistic回归分析。分析结果如表5所示。

表 5 独立董事是否缺席董事会会议的 Logistic 回归分析结果

回归模型		变量					
		模型1	模型2	模型3	模型4	模型5	模型6
控制变量	独立董事年龄	-0.217	-0.329**	-0.200	0.602	-0.199	0.491
	独立董事任职年限	0.048	0.039	0.052	0.056	0.056	0.059
	董事会规模	0.101**	0.093*	0.103**	0.119**	0.122**	0.132**
	企业绩效ROA	-0.017	-0.016	-0.016	-0.029**	-0.016	-0.028*
	ROA是否下降	-0.161	-0.231	-0.155	-0.148	-0.201	-0.271
	TOBIN'S Q	0.160**	0.170**	0.157**	0.107	0.132*	0.088
	年度虚拟变量2013	0.035	0.043	0.068	0.004	0.021	0.004
	年度虚拟变量2012	-0.177	-0.224	-0.176	-0.182	-0.154	-0.220
	董事会会议次数		0.067***				0.082***
	是否异地任职			0.233			0.173
解释变量	独立董事薪酬				-0.298**		-0.296*
	董事席位相对声誉						-0.847***
	Cox & Snell R ² (%)	5.0	6.7	5.3	6.0	7.9	11.0

注:***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著,下同。

由表5的分析结果可知,需要参加的董事会会议次数越多,独立董事缺席董事会会议的概率越大,且在0.01的水平上显著,因此接受H1;是否异地任职对独立董事是否缺席董事会会议的影响不具显著性,故拒绝H2;独立董事薪酬与是否缺席董事会会议在0.05的水平上显著负相关,表明薪酬越高,

独立董事缺席董事会会议的概率越小,H3通过检验。董事席位相对声誉与独立董事是否缺席董事会会议在0.01的水平上显著负相关,说明董事席位相对声誉越高,独立董事缺席董事会会议的概率越小,故接受H4。控制变量中,董事会规模与独立董事是否缺席董事会会议的概率显著正相关,意味着董事会规模越大,独立董事缺席董事会会议的概率越大;TOBIN'S Q值越高,独立董事缺席董事会会议的可能性越大。

为了进一步对回归模型的稳健性进行检验,将独立董事任职年限设置为二分类变量:3年以下为短,变量赋值为0;3年及以上为长,变量赋值为1。构建回归模型并进行二元Logistic回归分析,结果如表6所示。

表 6 独立董事是否缺席董事会会议的稳健性检验

回归模型		变量					
		模型1	模型2	模型3	模型4	模型5	模型6
控制变量	独立董事年龄	-0.193	-0.312**	-0.173	0.627	-0.174	0.518
	独立董事任职长短	0.022	0.023	0.019	0.040	0.039	0.069
	董事会规模	0.100**	0.092*	0.102**	0.117**	0.121**	0.131**
	企业绩效ROA	-0.017	-0.016	-0.016	-0.029*	-0.016	-0.028*
	ROA是否下降	-0.167	-0.237	-0.162	-0.154	-0.207	-0.276
	TOBIN'S Q	0.152*	0.164**	0.148*	0.099	0.123	0.084
	年度虚拟变量2013	0.092	0.087	0.131	0.067	0.083	0.060
	年度虚拟变量2012	-0.106	-0.171	-0.096	-0.106	-0.078	-0.152
	董事会会议次数		0.068***				0.083***
	是否异地任职			0.233			0.171
解释变量	独立董事薪酬				-0.298**		-0.298*
	董事席位相对声誉						-0.841***
	Cox & Snell R ² (%)	4.9	6.6	5.1	5.8	7.8	10.8

由表6的分析结果可知,董事会会议次数与独立董事是否缺席董事会会议在0.01的水平上显著正相关;是否异地任职对独立董事是否缺席董事会会议影响不显著;独立董事薪酬与其是否缺席董事会会议在0.05的水平上显著负相关;董事席位相对声誉与独立董事是否缺席董事会会议在0.01的水平上显著负相关。可见,无论是解释变量还是控制变量,分析结果均呈现出较强的稳健性。

(二) 独立董事缺席董事会会议对企业绩效的影响

1. 描述性统计。从企业层面来看,452家样本企业中,缺席独立董事的企业有237家,无缺席独立董事的企业有215家,“独立董事是否缺席”变量均值为0.52;“独立董事缺席人数”变量,最小值为0,最大值为4,均值为0.62。被解释变量“未来绩效ROA”,最小值为-85.770,最大值为24.126,均值为3.591,标准差为7.857,说明各企业未来绩效之间具有较大差异。控制变量企业绩效ROA、营业利润率等的描述性统计如表7所示。

表7 452家样本企业的描述性统计

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
独立董事是否缺席	452	0	1	0.52	0.500
独立董事缺席人数	452	0	4	0.62	0.699
未来绩效ROA	452	-85.770	24.126	3.591	7.857
企业绩效ROA	452	-85.770	156.008	5.557	10.669
营业利润率	452	-1144.323	97.145	5.537	58.803
流动比率	452	17.446	11640.413	314.107	750.895
资产负债率	452	2.059	127.351	44.929	22.241
企业规模	452	18.15	28.48	21.869	1.277

2. 回归分析。为了进一步探讨独立董事缺席董事会会议是否影响企业绩效,以企业未来年度绩效ROA为被解释变量,以独立董事是否缺席、独立董事缺席人数为解释变量,以当前年度的企业绩效ROA、营业利润率、流动比率、资产负债率、企业规模等为控制变量,建立全样本回归模型并进行最小二乘回归分析。分析结果如表8所示。

表8 独立董事缺席董事会会议对企业绩效影响的全样本回归分析

变量	回归模型	全样本回归分析		
		模型1	模型2	模型3
控制变量	企业绩效ROA	0.344***	0.343***	0.345***
	营业利润率	0.227***	0.226***	0.228***
	流动比率	0.001	0.001	0.000
	资产负债率	-0.220*	-0.219*	-0.224**
	企业规模	0.395***	0.401***	0.384***
	年度虚拟变量2013	0.043	0.043	0.043
	年度虚拟变量2012	0.028	0.028	0.028
解释变量	独立董事是否缺席		-0.010	
	独立董事缺席人数			0.021
	F检验值	25.229***	22.030***	22.051***
	Adjusted R ² (%)	27.3	27.2	27.2

由表8的分析结果可知,解释变量中,无论是“独立董事是否缺席”还是“独立董事缺席人数”,对企业未来绩效ROA均无显著影响,因此H5没有通过检验。

由于我国上市公司董事会规模之间存在较大差异,那么独立董事在不同规模的董事会中所扮演的角色是否存在差异,继而导致独立董事缺席董事会会议对企业绩效产生的影响不同?本文按照董事会规模的不同,将样本企业分为三组,分别是:8人及以下,9人,10人及以上。然后对回归模型进行稳健性检验,结果如表9所示。

表9 独立董事缺席董事会会议对企业绩效影响的稳健性检验

变量	回归模型	8人及以下 (119家企业)		9人 (221家企业)		10人及以上 (112家企业)	
		模型1	模型2	模型3	模型4	模型5	模型6
控制变量	企业绩效ROA	0.683***	0.678***	0.504***	0.511***	0.247	0.267
	营业利润率	0.592***	0.596***	0.063	0.067	-0.069	-0.093
	流动比率	-0.049	-0.046	-0.011	-0.019	0.089	0.078
	资产负债率	-0.075	-0.086	-0.211	-0.208	-0.376	-0.361
	企业规模	0.441	0.366	0.345*	0.311*	0.210	0.253
	年度虚拟变量2013	-0.023	-0.010	0.091	0.091	0.034	0.031
	年度虚拟变量2012	-0.183	-0.176	0.031	0.032	0.166	0.172
解释变量	独立董事是否缺席	-0.213		-0.012		0.245	
	独立董事缺席人数		-0.123		0.030		0.193
	F检验值	4.218***	3.950***	29.837***	29.886***	2.963***	2.892***
	Adjusted R ² (%)	17.9	16.7	51.1	51.1	12.3	11.9

由表9的分析结果可知,针对三组样本企业分别构建的模型1~模型6中,无论是“独立董事是否缺席”还是“独立董事缺席人数”,对企业未来绩效ROA的影响均不显著。因此,独立董事缺席董事会会议对企业绩效没有显著影响,从而拒绝H5。

五、结论分析

(一) 独立董事出席董事会会议的制约因素

从独立董事出席董事会会议的制约因素来看,独立董事需要参加的董事会会议次数越多,缺席董事会会议的概率越大。独立董事作为外部人,主要通过参加董事会会议了解公司经营情况,并对重大战略决策等发表独立、专业的意见。

一般而言,董事会会议次数反映了董事参与公司治理的行为强度与努力程度,并可以提高董事会治理效率。但是,当董事会会议次数超出必需时,则不利于企业价值提升。以美国为例,上市公司董事会会议次数均值为7.45,超出企业正常生产经营所必需的董事会会议次数并有损于企业绩效(Vafeas, 1999)。

本研究样本中,企业董事会会议次数均值是9.22,抛开制度环境与法律监管等差异,董事会会议的效率可能更低。董事会会议次数越多,代理成本越高(薛有志等, 2010);较多的董事会会议次数可能是公司会计信息质量较差的反映(薛祖云等, 2004);董事会会议次数与企业绩效(ROA)负相关(向锐等, 2008);董事会会议次数越多,企业过度投资水平越高,且企业绩效越差(周泽将, 2014)。因此,如何精简董事会会议,提高董事会议事效率,为独立董事积极出席并努力参与董事会会议提供有利条件的同时,提高董事会治理效率与改善企业绩效,这是我们需要进一步思考的问题。

(二) 独立董事出席董事会会议的激励因素

从独立董事出席董事会会议的激励因素来看,独立董事

□ 理论与探索

获取的薪酬越高,或者所任职企业的相对声誉越高,独立董事缺席董事会会议的概率越小。因此,薪酬与所任职企业的声誉都可以成为独立董事履职的有效激励。那么,所任职企业的声誉与独立董事薪酬之间是否紧密相关?本文进一步对不同声誉企业的独立董事薪酬进行了ANOVA检验,结果显示(如表10),与低声誉企业相比,高声誉企业独立董事薪酬显著较高。

表10 不同声誉企业的独立董事薪酬ANOVA检验

解释变量	属性	Mean	Std. Deviation	F	Sig. (2-tailed)
独立董事薪酬	高声誉	78000	40805.438	12.908	0.000
	低声誉	65200	33630.786		

由于本文使用企业年末总资产的相对水平来测度企业声誉,因此,规模越大的企业,支付给独立董事的薪酬越高,可以有效提高独立董事出席率。那么对那些既无法支付较高薪酬,又没有一定社会影响力的中小企业而言,应如何激励独立董事出席董事会会议并积极参与董事会治理呢?当前,我国上市公司对独立董事普遍采用年薪制的薪酬支付方式,也没有与独立董事出席率等履职情况挂钩。Nguyen(2014)提出,美国57%的小微企业和28%的200强企业采用参会费的方式给董事支付报酬。这种支付方式可以有效激励董事出席董事会会议,并提高董事监督与咨询的积极性。那么,参会费的薪酬支付方式是否适用于我国上市公司独立董事?这是独立董事薪酬改革中需要考虑的问题。

(三) 独立董事缺席董事会会议对企业绩效的影响

独立董事缺席董事会会议对企业绩效没有显著影响。可能的原因有两个:

1. 独立董事缺席董事会会议,是独立董事的“偶然”行为。由表3独立董事缺席董事会会议情况的描述性统计分析结果可知,2011~2013年间,缺席独立董事占独立董事总人数的比重不到2%,且80%以上的独立董事缺席1次,仅占应当出席董事会会议次数均值(9.22)的10%左右,因此缺席董事会会议是独立董事偶然行为而非普遍现象,对企业绩效的影响也是微不足道的。另外,缺席1次董事会会议可能并非出于独立董事的个人主观意愿,而是受到客观条件的制约,如因公出差等。如果由此推断这些独立董事履职不够勤勉并负向影响企业绩效,难免有失公允。

2. 独立董事本身对企业绩效的影响有限。董事会负责企业战略决策的制定,其决策结果不仅受到参与决策各方努力程度的影响,而且还与各方能力、态度等相关(宁向东等,2012)。独立董事大都是某一领域的专家,宝贵的专业技能与行业经验等有助于他们提出有益的建议,但是这些建议能否被董事会所采纳,继而对企业绩效产生影响,还受到控股股东、高管等因素的影响。在我国,上市公司“一股独大”的现象普遍存在,以及在独立董事提名权受制于大股东或经理层等现实背景下,独立董事对董事会监督、决策乃至企业绩效等

所能发挥作用的有限。由于篇幅所限,本文只考察了缺席独立董事对企业绩效的影响,而独立董事出席董事会会议有亲自出席与委托出席两种方式,那么这两种参会方式对企业绩效的影响是否不同?独立董事的职业背景,如学术型独立董事、实业界独立董事缺席董事会会议对企业绩效的影响有何差异?不同于独立董事,内部董事在企业任职,他们出席董事会会议情况如何,内部董事缺席董事会会议如何影响企业绩效?这些问题有待进一步研究,厘清这些问题对于我们深入理解独立董事行为以及功能定位具有重要的现实意义。

主要参考文献:

Adams R. B., Ferreira D.. A theory of friendly boards [J]. Journal of Finance, 2007(1).

Adams R. B., Hermalin B., Weisbach M. S.. The role of boards of directors in corporate governance: a conceptual framework and survey [J]. Journal of Economic Literature, 2010(1).

陈舒曼. 我国独立董事的行为会受到薪酬的影响吗?——来自上市公司兼职独立董事的研究 [J]. 金融理论与实践, 2014(7).

David Yermack. Remuneration, retention, and reputation incentives for outside directors [J]. Journal of Finance, 2004(5).

Duchin, John G. Matsusaka, Oguzhan Ozbas. When are outside directors effective [J]. Journal of Financial Economics, 2010(2).

马连福,石晓飞. 董事会会议“形”与“实”的权衡——来自中国上市公司的证据 [J]. 中国工业经济, 2014(1).

宁向东,崔弼洙,张颖. 基于声誉的独立董事行为研究 [J]. 清华大学学报(哲学社会科学版), 2012(1).

孙艳梅. 不确定性冲击下的独立董事与企业投资行为研究 [J]. 浙江社会科学, 2015(1).

向锐,冯建. 董事会特征与公司经营绩效的关系——基于中国民营上市公司的经验证据 [J]. 财经科学, 2008(11).

谢永珍,张雅萌,张慧,郑源. 董事会正式、非正式结构对董事会会议频率的影响——非正式沟通对董事会行为强度的调节作用 [J]. 外国经济与管理, 2015(4).

薛有志,彭华伟,李国栋. 董事会会议的监督效应及其影响因素研究 [J]. 财经问题研究, 2010(1).

薛祖云,黄彤. 董事会、监事会制度特征与会计信息质量——来自中国资本市场的经验分析 [J]. 财经理论与实践, 2004(7).

周泽将. 董事会会议、过度投资与企业绩效——基于国有上市公司2001~2011年的经验证据 [J]. 经济管理, 2014(1).

作者单位:河南科技大学管理学院,河南洛阳471000