

摘要

独立董事制度在我国已实施二十余年，独立董事制度（后文简称“独董”）作为监督管理层、缓解代理问题的重要机制，一直受到业界和学界的共同关注。2021年，康美药业事件引致的独立董事承担连带责任引发热议，独董作为公司治理机制的功能和效率问题又再次受到各界的广泛讨论；2023年4月14日国务院办公厅发布的《关于上市公司独立董事制度改革的意见》及一些负面事件促使业界和学界重新思考促进独立董事履职的机制。虽然独立董事自引入我国公司治理机制就饱受争议，但有经典案例表明，独立董事的集体积极履职对上市公司治理确实大有益处。2012年，中联重科独立董事集体履职事件是我国A股市场首例，然而以往研究却没有关注此案例及其对上市公司治理和资本市场效率的深远影响。

作为中国上市公司独董集体发起独立调查的第一例，从独立董事履职的角度来说，该事件无疑在独立董事积极参与公司治理方面有着深远的影响。基于此，本文选取中联重科独董集体履职的案例，采用单案例分析方法，研究了独立董事积极履职的公司治理后果。同时考虑了媒体监督的角色，对媒体监督如何影响独董积极履职进行探索，进一步地从公司内部治理环境角度分析独立董事能够有效履职的关键保障因素，最后分析独立董事积极履职行为产生的效果。

具体的，本文首先通过梳理媒体报道与公司治理、独立董事履职行为等方面的相关文献，立足于委托代理理论、信息不对称理论、声誉理论、媒体治理理论及利益相关者理论，构建出媒体负面报道影响独立董事行为的作用机理；同时，分析了公司内部治理环境对独立董事履职的影响。接着本文以中联重科为例，分析发现媒体负面报道促进独立董事积极履职的作用路径主要有三条，其一是声誉机制，当公司出现媒体负面报道时，独立董事对声誉的重视和维护会促使其积极履职或辞职；其二是行政介入机制，大量的媒体负面报道会引起监管部门的注意，甚至给公司和独立董事引致法律风险，为规避法律风险独立董事会更加积极勤勉地履行监督职责；其三是市场压力机制，持续广泛的媒体新闻报道会引起投资者异常关注，给管理层和独立董事带来市场压力，进而倒

逼独立董事做出应对。同时，分析发现完善的公司治理结构是保障独立董事有效履职的关键因素，合理的董事会治理结构、股权集中度较为分散及高管团队的信息提供和配合是中联重科独立董事成功履职保障条件。最后，对独立董事履职行为的效果进行分析，再次验证了媒体负面报道会对企业价值及其长远发展产生危害，独立董事积极履职在消除媒体负面报的不良影响及提高企业信息披露质量方面有一定的促进作用。

经研究，本文得出如下结论：（1）媒体负面报道能够积极促进独立董事集体履职；（2）机制研究表明，媒体报道通过声誉机制、行政介入机制和市场压力机制倒逼独立董事积极履职；（3）进一步研究表明，完善的内部公司治理机制是独立董事能够有效履职的关键保障。（4）媒体负面报道会损害企业价值、不利于企业长期发展，独立董事积极履职能够在一定程度上消除媒体负面报道的不良影响、提高企业信息披露质量。本文从案例出发，探索公司治理和市场对独立董事履职的影响机制，重新论证了独立董事在公司治理中的重要作用，也为完善独立董事选聘和激励政策提供参考。

关键词：独立董事；积极履职；媒体报道；公司治理

Abstract

The independent director system has been implemented in China for more than 20 years. As an important mechanism to supervise the management and alleviate the agency problem, the independent director system (hereinafter referred to as "independent director") has always been concerned by the industry and academic circles. In 2021, with the joint and several liability of independent directors caused by Kangmei Pharmaceutical, the function and efficiency of independent directors as a corporate governance mechanism have been widely discussed again. On April 14th, 2023, the General Office of the State Council issued the Opinions on the Reform of Independent Director System of Listed Companies and some negative events, which prompted the industry and academic circles to rethink the mechanism of promoting independent directors to perform their duties. Although independent directors have been controversial since the introduction of corporate governance mechanism in China, there are classic cases that show that the collective active performance of independent directors is really beneficial to the governance of listed companies. In 2012, the collective performance of independent directors of Zoomlion was the first case in China's A-share market. However, previous studies did not pay attention to this case and its far-reaching impact on listed company governance and capital market efficiency.

As the first case of independent investigation initiated by independent directors of listed companies in China, from the perspective of independent directors performing their duties independently, this incident undoubtedly has a far-reaching impact on independent directors' active participation in corporate governance. Based on this, this paper selects the case of Zoomlion's independent directors performing their duties collectively, and studies the corporate governance consequences of independent directors performing their duties actively by using

the method of single case analysis. At the same time, considering the role of media supervision, this paper explores how media supervision affects the consequences of independent directors' active performance of their duties, and further analyzes the key guarantee factors for independent directors to perform their duties effectively from the perspective of corporate governance structure. Finally, it analyzes the effect of independent directors' active performance of their duties.

Specifically, this paper first combs the relevant literature on media reports and corporate governance, independent directors' performance of their duties, and constructs the mechanism of negative media reports affecting independent directors' behavior based on principal-agent theory, information asymmetry theory, reputation theory, media governance theory and stakeholder theory. At the same time, the influence of the corporate governance structure on the performance of independent directors is analyzed. Then, taking Zoomlion as an example, this paper finds that there are three main ways for negative media reports to promote independent directors to actively perform their duties. One is the reputation mechanism. When negative media reports appear in the company, independent directors will pay attention to and maintain their reputation to promote them to actively perform their duties or resign; The second is the administrative intervention mechanism. A large number of negative media reports will attract the attention of the regulatory authorities and even cause legal risks to the company and independent directors. In order to avoid legal risks, the independent board of directors will perform its supervisory duties more actively and diligently; The third is the market pressure mechanism. The continuous and extensive media news reports will attract investors' abnormal attention, bring market pressure to management and independent directors, and then force independent directors to respond. At the same time, it is found that a sound corporate governance structure is the key factor to ensure that independent directors can effectively perform their duties, and a reasonable board governance structure, scatter

ed equity concentration and information provision and cooperation from the senior management team are the guarantee conditions for Zoomlion's independent directors to successfully perform their duties. Subsequently, the effect of independent directors' performance of duties is analyzed, which verifies that negative media reports will do harm to the enterprise value and its long-term development, and that independent directors' active performance of duties can promote the elimination of negative media reports and improve the quality of enterprise information disclosure.

After research, this paper draws the following conclusions: (1) Negative media reports can actively promote the collective performance of independent directors; (2) Mechanism research shows that media reports force independent directors to actively perform their duties through reputation mechanism, administrative intervention mechanism and market pressure mechanism; (3) Further research shows that a sound corporate governance mechanism is the key guarantee for independent directors to perform their duties effectively. Based on the case, this paper explores the influence mechanism of corporate governance and market on the performance of independent directors, re-demonstrates the important role of independent directors in corporate governance, and also provides reference for improving the selection and incentive policies for independent directors.

Keywords: independent director; Actively perform their duties; Media reports; corporate governance

目录

摘要	I
Abstract	III
第一章 绪论	1
第一节 研究背景及意义	1
一、研究背景	1
二、研究意义	3
第二节 研究内容与方法	4
一、研究内容	4
二、研究方法	5
三、技术路线	6
第二章 相关研究动态及文献综述	8
第一节 媒体报道与公司治理	8
一、媒体报道的公司治理介入路径	8
二、媒体报道的公司治理效果	9
第二节 独立董事履职行为的研究	11
一、影响独立董事履职的因素	11
二、独立董事履职的效果研究	14
第三节 文献述评	15
第三章 概念界定与理论基础	17
第一节 相关概念界定	17
一、公司治理	17
二、媒体报道	17
三、独立董事积极履职	18
第二节 理论基础	18
一、委托代理理论	18
二、信息不对称理论	19
三、媒体治理理论	20
四、声誉理论	21
五、利益相关者理论	21
第四章 中联重科独立董事集体履职案例分析	22

第一节 公司简介及案例介绍	22
一、公司简介	22
二、中联重科媒体负面报道事件梳理	24
第二节 公司治理、媒体报道与独立董事积极履职行为分析	33
一、媒体报道影响独立董事积极履职的路径分析	34
二、公司治理环境对独立董事积极履职的影响	44
三、独立董事积极履职行为的效果分析	48
第五章 案例研究结论与启示	53
第一节 研究结论	53
第二节 研究启示及研究展望	54
一、研究启示	54
二、研究展望	57
参考文献	58
致 谢	64
在读期间研究成果	65

第一章 绪论

第一节 研究背景及意义

一、研究背景

独立董事制度引入我国已二十多年，其在改善公司治理环境、监督公司内部运行规则规范执行方面起到了不容小觑的作用，但也因其难以有效履职而一直备受争议。2023年4月14日，我国独立董事制度迎来了二十多年来首次重大制度改革。当日，国务院办公厅发布了《关于上市公司独立董事制度改革的意见》（下称《意见》），本次新修订《意见》较2022年1月5日发布的书面文件篇幅大增，从9页到19页，足以为国务院对独立董事这一制度全面改革的决心。中国证监会随后就相关管理办法向公众征求意见，本次改革从独立董事的角色定位、职责范围、履职保障及履职方式等多方面、深层次的进行，力求能够为独立董事履职提供更好的制度保障，使独立董事制度发挥出更大的效用。与此同时，资本市场一系列负面事件再次引发人们对独立董事这一角色和职能的关注，令公众对独立董事这一制度进行重新审视。如震惊资本市场的康美药业造假案件，在这个事件中，独立董事因未充分履职而受到集体诉讼牵连，与公司一起承担高额的赔偿费用，赔偿金额高达上亿元，事件一出引起了一波独立董事辞职潮。独立董事薪酬与赔偿金额差距甚大，职责划分也不明确，当公司出现问题后，独立董事很容易就被牵扯其中，这成为多数独立董事辞职的共同原因。独立董事制度自被引进中国资本市场以来，不可否定的是，其在改善公司治理、保护投资者利益及缓解代理问题等方面具有一定积极作用，然而在现实情形中，独立董事制度也一直因难以有效发挥职能而饱受诟病。

2012年中联重科独立董事集体履职事件是我国A股市场上首例。事情的起因来自媒体对中联重科的质疑。2012年11月6日，有媒体报道中联重科与三一重工之间发生了“间谍门”事件，即双方存在窃取商业秘密的行为；11月28日，中国新闻网在其官方网站刊登了《三一重工迁都背后真隐情，间谍门事件成总部搬迁导火索》，随后《环球企业家》杂志刊登了《三一恨别长沙：梁稳根的

内心独白》，以上文章主要报道了中联重科与其同行业公司三一重工存在的一系列矛盾与摩擦，暗指三一重工长期以来受到在湖南拥有“特殊背景”的中联重科的打压，想要将公司迁往北京远离是非之地。2012年12月1日，三一重工发布澄清公告，在公告中直言因“规避恶性竞争”而选择“走为上”，且此前媒体报道的双方存在“间谍门”、“监听门”、“窃取商业秘密”等负面事件被一一提及。双方的明枪暗战惹来了外界对湖南投资环境的质疑。以上文章发布后经国内各大媒体广泛转载，产生了极大影响。事情发生后，中联重科的独立董事当即质询了管理层，随后更是由独立董事发表了调查声明，由中联重科的独立董事参与并主导了整个调查，聘请两家律师事务所调查媒体报道相关内容的真实性，历时半年之久，终于在2013年6月18日公布调查结果，还原事情真相。作为中国资本市场上首例独立董事集体履职发起独立调查本公司内部事务的案例，该案例无疑在独立董事积极履职及参与公司治理方面有着深远意义。

针对影响独立董事履职行为因素的研究，已有研究从公司内部因素、个人因素及其他因素等方面展开。个人因素的研究包括薪酬(张天舒等,2018)、声誉(L ei, et al.,2018;Wei, et al.,2015)、行政监管和处罚(何卓静等,2021;史春玲和孙耀东,2022)、社会关系(李维安等,2017)和职业背景(Kang,etal.,2018;高凤莲等,2020)等；公司内部因素主要包括内部控制人的影响(吴先聪,2019;Bebchuk 和 Hamdani, 2017)、股权集中度(萧维嘉等,2009)、独立董事比例(张涛和毕家睿,2020;陈祥义, 2019)以及高管的影响(Tim, et al.,2014)等；其他因素有独立董事地理位置(曹春方和林雁,2017)、兼职公司数量(郑志刚等,2017)以及网络中心度(梁上坤等,2018)等。同时，在资本市场中，媒体扮演着至关重要的角色。它不仅能够传播信息，还成为引导舆论、塑造社会意见的重要平台。鉴于此，媒体所展现出的外部治理功能，引起了公司财务与公司治理领域学者们的深切关注。这一功能不仅体现了媒体在资本市场中的影响力，也进一步揭示了其在企业运营与发展过程中的重要作用。媒体通过对公司相关经营活动或违规事件报道，能够对管理者的经营决策与治理行为产生影响，包括对公司及经理人声誉形成约束(郑志刚等,2011;Alexander,etal.,2008)、降低高管腐败概率(刘启亮等,2022)、使管理层产生更多的盈余管理行为(王福胜等,2021)、监督控股股东私利行为(王华宾等,2018)以及抑制高管消费(李志强等,2020)等。媒体报道能够对管理层行为产生影响，已得到多

位学者的验证。然而，关于媒体报道如何影响独立董事的行为，却鲜少有学者进行深入探究。媒体发布的负面报道会显著增强独立董事提出辞职的意愿，尤其对于那些极为看重自己声誉的独立董事来说，他们更可能因此选择离职。(李焰和秦义虎,2011)；多位学者证明了当公司存在违规风险时，独立董事出于风险规避和保全声誉的动机，极大可能选择从公司辞职(唐清泉等,2006;史春玲和孙耀东,2022)。对于媒体报道与独立董事履职行为的研究，如果仅停留在声誉机制可能尚显不足，且现有文献研究大多集中于发生媒体负面报道后独立董事消极应对行为即辞职的可能性大小，鲜少有文献研究媒体负面报道与独立董事积极履职的关系，以及公司内部治理环境如何影响独立董事积极履职。在出现媒体负面报道时，独立董事是否总是以消极履职行为——即辞职来应对？媒体负面报道是否能够促进独立董事的积极履职行为？媒体负面报道通过何种作用机制来影响独立董事履职行为？以及独立董事能够成功履职的关键保障是什么？媒体报道作为公司治理的外部手段，其对公司治理及高管行为的影响日益扩大，研究媒体报道、公司治理以及独立董事积极履职的问题显得尤为迫切。

为了探究上述问题，本文选取中联重科独立董事集体发起独立调查的案例进行研究，以媒体负面报道与独立董事履职行为为切入点，从公司治理的视角研究了媒体监督、内部治理环境与独立董事积极履职行为之间的关系，并验证了声誉机制、行政介入机制以及市场压力机制在其中所发挥的作用。我们对这一经典案例进行深入分析，并且系统剖析了中联重科独立董事选择集体积极履职的原因，以及他们能够实现有效履职的条件，为推进独立董事有效履职提供参考借鉴的优秀经验。

二、研究意义

(一) 理论意义

目前学术界对于媒体报道的公司治理作用研究主要集中在媒体负面报道对公司股价的影响、对公司声誉的影响，以及发生媒体负面报道后高管的行为研究；对于独立董事的研究大多集中于独立董事是否存在独立性，独立董事职责范围的探讨，以及独立董事是否发挥了监督和咨询功能等方面，对于影响独立董事履职的因素研究也大多从声誉的影响、薪酬的影响、职业背景以及任职时

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/696214144233011011>