

# 我国上市公司主动设立独立董事的动机分析

武立东

(南开大学公司治理研究中心, 天津 300071)

**摘要:** 在我国独立董事制度的强制性制度变迁过程中部分上市公司出现了主动设立独立董事的“自愿行为”, 本文针对引发自愿行为的动机进行了理论分析, 并以沪深两市主动设立与非主动设立各 50 家上市公司为样本进行实证检验, 结果表明我国上市公司中存在主动设立独立董事的“监督的动机”和“顾问的动机”, 论文为我国上市公司从强制合规步入主动守规的自主治理阶段、如何改革独立董事制度提供了经验支持。

**关键词:** 上市公司; 独立董事; 主动设立; 动机

**中图分类号:** F **文献标识码:** A

独立董事制度作为我国公司治理改革中的一项重要举措, 短时间内完成了强制性制度变迁过程, 所有上市公司都按照要求引入独立董事。但我们发现在强制变迁过程中存在着主动设立独立董事的“自愿行为”, 表明部分上市公司把引进独立董事作为企业的一项战略, 从而使我国独立董事制度体现出一定的内生性质, 那么是什么因素导致了我国上市公司产生主动设立独立董事的动机。对这个问题的深入探讨有助于在理论上厘清我国独立董事制度的内在运行机理, 对于推进旨在争强独立董事有效性的制度建设具有重要的理论与实践意义。

## 1 我国独立董事制度的强制性变迁

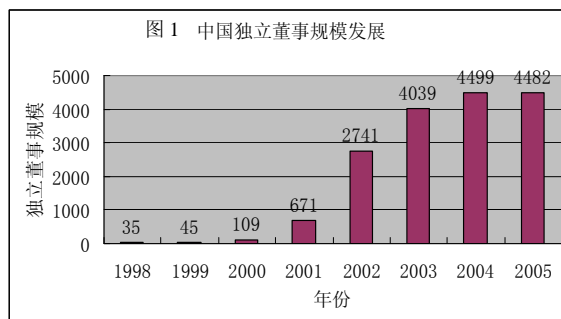
20 世纪 80 年代末, 中国开始对国有企业进行全面的股份制改造并上市融资, 由于体制性因素导致上市公司股权结构高度集中、国有股“一股独大”, 产生以“隧道行为”为主要表现的大股东与中小股东之间的“代理问题”, 为了解决这一既损害上市公司价值、又危及资本市场信用基础的严重问题, 我国开始自上而下导入独立董事制度、开始了强制性变迁过程。

我国最初的独立董事源于境外上市, 作为首批在香港证券市场上市的 H 股公司——青岛啤酒成为第一家拥有独立董事的上市公司。随着境外上市企业的增加, 为了加强对境外上市公司的管理, 1999 年 3 月, 国家经济贸易委员会和中国证监会联合发布《关于进一步促进境外上市公司规范运作和深化改革的意见》, 要求境外上市公司逐步建立、健全独立董事制度。

而境内上市公司中独立董事作为一项制度出现是在 1997 年 12 月, 中国证券监督管理委员会发布了《上市公司章程指引》, 正式把建立独立董事作为一项可选择性制度。而独立董事制度建设进入实质性阶段的标志是 2001 年 8 月证监会发布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(以下简称“指导意见”), 该意见要求境内上市公司修改公司章程, 聘任适当人员担任独立董事, 其中至少包括一名会计专业人士, 在 2002 年 6 月 30 日前, 董事会成员中至少包括 2 名独立董事; 在 2003 年 6 月 30 日前, 上市公司董事会成员中至少包括三分之一独立董事。2001 年 11 月, 南开大学公司治理研究中心推出了《中国公司治理原则(草案)》, 明确给出了在我国上市公司建立独立董事制度的具体运作方案。在该草案的基础上, 2002 年 1 月 7 日, 中国证监会与国家经贸委联合发布了《上市公司治理准则》, 其中对董事和董事会提出了要求, 提出董事要履行诚信、勤勉的义务, 对董事会的构成、独立董事制度、董事会下设专门委员会、董事会的议事规则等做了规定。2005 年, 十届全国人大常委会十四次会议审议通过新的《公司法》, 其中明确写进了独立董事制度, 要求上市公司董事会成员应当有 1/3 以上的独立董事; 同时规定, 独立董事除行使规定的股份有限公司董事的职权外, 还可行使以下职权: 对公司关联交易、聘用或解聘会计师事务所等重大事项进行审核并发布独立意见, 对上述事项经 1/2 以上独立董事同意后方可提交董事会讨论。这一法律的颁布, 使独立董事制度及独立董事的职权实现了“有法可依”, 对其规定不再限于国务院发布的法规及法律地

位更低的规章制度。这无疑是对独立董事制度在中国的发展的一剂助推剂，是对独立董事制度在中国的进一步完善。

从我国独立董事制度的发展历程来看，具有明显的强制性变迁的特征：一是以政府等部门为主体，如全国人大、证监会、国家经贸委等，其间一些学术机构、交易所等也发挥了重要的作用。二是自上而下、具有激进性质，从 1997 年至 2005 年，仅由证监会发布的规章制度就已超过 100 件，一系列法规和规章制度的出台，通过对独立董事的权利、义务和责任进行界定，短时间内为上市公司独立董事制度的形成发展构建了基本的法律框架。在行政力量自上而下的推动下，上市公司独立董事总体规模不断增加，从 1998 年的 35 人增加到 2005 年的 4482 人（参见图 1）。



数据来源：CCER 数据库

## 2 主动设立独立董事动机的理论分析

可见独立董事制度对于我国上市公司而言是一个外在的制度安排，不是股东、管理层等公司治理利益主体重复博弈形成的，作为一种“舶来品”因不适应制度环境而出现低效率的现象，这是强制性制度变迁造成的价值损失。

### 2.1 独立董事的主动设立行为

但我们发现在 2001 年《指导意见》颁布之前，在深沪上市公司中出现主动设立独立董事迹象（参见表 1），如 1998 年有 2 家上市公司设独立董事，到 2000 年底，沪深两市共有 42 家上市公司设立了独立董事，此时并没有设立独立董事的强制性压力，完全是企业的主动行为。而在 2001 年《指导意见》发布以后，有部分公司设立独立董事的比例要高出证监会的强制性比例（参见表 2），高出部分代表企业的主动设立行为，截止至 2004 年共有 9 家上市公司，这样前后共有 51 家上市公司存在主动设立独立董事的行为。

年份	新增主动设立独立董事上市公司（家）	累计主动设立独立董事上市公司（家）	当年上市公司总数（家）	累计主动设立独立董事的公司占全部上市公司（%）
1998	2	2	825	0.2
1999	6	8	923	0.9
2000	34	42	1060	4.0

数据来源：CCER 数据库

表 1 2001 年前主动设立独立董事的上市公司总体情况

公司治理是随着股份公司的演进而内化出的制度安排，通过激励契约与内部组织设计来解决管理层的“内部人控制问题”、保护股东权益。但近年来在我国上市公司表现出的大股东和中小股东的代理问题则难以依靠内部治理机制得到有效的解决，即内在制度失灵。因此政府期望通过设计独立董事制度来解决内部治理失灵的问题，但上市公司的大股东是不会为监督自己的独立董事创造有利条件，仅仅是最低限度达到强制规定的标准、来表示其组织存在的“合理性”，这就导致我国独立董事制度的“先天不足”。但是主动设立独立董事现象的存在则表明外在的独立董事制度在我国上市公司中出现了内化的倾向，那么是什么因素导致了这样的变化呢？解析这些因素的内在机制，可能是探索我国独立董事内在制度基础的逻辑起点。

年份	主动设立独立董事的上市公司（家）	当年 IPO 公司总数（家）	主动设立独立董事的公司占当年 IPO 公司（%）
2001	1	76	1.3

2002	1	64	1.7
2003	3	66	4.5
2004	4	87	4.6

数据来源：CCER 数据库

表 2 2001 年后主动设立独立董事的上市公司总体情况

## 2.2 主动设立独立董事的动机

内在制度根据经验不断演化并控制着主体行为，特定主体之所以保存内在制度就在于发现它们的益处。利益驱动着特定主体产生主动设立独立董事的动机，在上市公司这个利益相关者集合中，与独立董事相关的特定主体主要包括控制股东、其它大股东以及公司管理层。

从控制股东的角度出发，正如 La Porta、Lopez-de-Silanes and Shleifer(1999)、Claessens、Djankov and Lang(2000)、Faccio and Lang(2000)等指出控制股东收益函数中的控制权私人收益和现金流收益的不同组合决定了其行为，当控制权与现金流权发生偏离且偏离程度越高时，越会激励控制股东追求通过“隧道效应(tunneling)”产生的控制权私人收益，公司价值下降产生的成本却由其他中小股东共同承担。而控制权与现金流权一致时，控制股东任何损害上市公司价值的行为产生的私人收益都难以弥补现金流收益的损失，这样控制股东会致力于提升公司的价值，实现和其他股东之间的“利益兼容”。此时完善公司治理机制、加强对经理层的监督变得有利可图，出于“监督的动机”控制股东会主动设立独立董事(Byrd, 1992)，因此，把独立董事作为一项解决经理层代理问题的制度安排是可以被控制股东所接受。从其他大股东的角度出发，往往是出于“制衡的动机”利用掌握的投票权主动要求设立独立董事。尤其是控制性股东过于追求其“私人收益”时，为了防止控制性股东和经理层共谋，其他大股东会联合起来通过独立董事来对控制性股东的行为起到制衡作用。“制衡的动机”能否实现关键在于其他大股东是否具有能够决定独立董事人选的足够多的投票权。

从经理层的角度来看，他可以通过聘请独立董事向上市公司的各利益相关者发出具有良好治理结构、先进管理理念的信号，可以树立公司良好的形象、争强投资者的投资信心，而具有良好业绩的公司的经理层也希望能够通过独立董事向外部传递这个信息，我们称之为“信号显示动机”。第二、很多企业的经理层往往会邀请具有丰富商业经验、技术和市场方面知识的人士来担任独立董事，就像顾问一样帮助企业解决经营上的难题、构建重要的商业战略(Brickl, 1987)。而 Anup(1998)的研究发现当政治因素对企业影响较大时，经理层会主动邀请具有政府背景的独立董事，尤其在我国转型经济条件下，“政府资源”往往决定着企业的成败，我们把这样的动机称之为“顾问的动机”。

通过对我国上市公司特定主体的分析，我们发现这些利益主体都具有各自不同的主动设立独立董事的动机(参见表 3)，表现出独立董事制度的收益具有私人性质，而独立董事制度的成本却由包括中小股东、职工在内的利益相关者共同承担。

特定主体	动机
控制股东	监督的动机
其他大股东	制衡的动机
经理层	信号显示的动机
	顾问的动机

数据来源：作者做成

表 3 主动设立独立董事动机

## 3 主动设立独立董事动机的实证检验

### 3.1 样本选择与变量定义

**3.1.1 样本选择。**本研究把上市公司主动设立独立董事的行为分为两类：在 2001 年《指导意见》发布之前设立独立董事的为第一类，截至 2000 年底共有 42 家；2001 年以后首次公开上市的公司始终超过《指导意见》要求的标准设立独立董事的为第二类，截至 2004 年底共有 9 家，研究数据主要来自 CCER 数据库、国泰安数据库及金融界网。由于第二类上市公司样本数据较少，单独对其进行分析，难免影响结论的正确性。故本研究将两类样本数据合并作为一个样本进行研究。从总体上看，主动设立独立董事的行为在我国刚刚开始，主动设立独立董事的上市公司数量较少，大多数为非主动设立的上市公司。如果将主动设立的公司与沪深所有非主动设立独立董事的上市公司共同纳入同一个样本进行研究，两种公司样本数量的悬殊必将导致研究结果的偏差。鉴于此，本研究根据上述 50 家设立独立董事的公司所处的行业，从非主动设立独立董事的上市公司中随机选取 50 家公司作为匹配控制样本，其中 2000 年底 42 家，2004 年底 8 家，这有利于控制行业因素对研究结果的干扰。

**3.1.2 变量定义。**控制性股东是否具有监督的动机取决于其收益目标：如果它更倾向于选择控制权私人收益时，为了创造有利于其实施“隧道效应”行为的条件，控制股东往往会对经理层采取“赎买”手段，如：非绩效基础的报酬契约，其成本是由全体股东共同承担的，此时不会产生主动设立独立董事动机；若倾向于选择现金流收益时，提升上市公司的价值与控制股东收益最大化的目标是一致的，主动设立独立董事加强对经理层的监督、而非“赎买”就成为控制股东的理性选择。因此，我们可以用控制权与现金流权偏离程度，即偏离度（采取 La Porta 等（1999）的计算方法，控制权与现金流权之差）以及现金流量权来定义主动设立独立董事的监督动机。

依据股权制衡理论，集中的股权结构难以产生制衡力量。而当有多个大股东存在时，股东间的制衡会增加控制性股东的控制权私人收益的成本（Gomes and No-vaes, 2005）。许多实证研究表明，股权在大股东间的分布越平均产生的制衡力量越强（Laeven and Levine, 2004；Maury 和 Pajuste, 2005），其他大股东就越会主动设立独立董事。这样，我们用赫芬达尔指数（*H-index*）来定义其他大股东主动设立独立董事的制衡动机。公司的财务状况越好、现金分红能力越强，越有强烈的潜在动机将这种利好消息传递给市场，会主动设立独立董事。相反财务状况恶化、盈利能力差的公司通常不会自觉地聘请独立董事进行监督。因此，我们用资产负债率、资产收益率和每股经营现金流量等反映公司财务状况的指标和每股现金股利作为主动设立独立董事信号显示动机的变量。Ronald (1998) 的研究表明在经营业务比较广泛的企业，董事会中独立董事所占的比例较高，因为随着公司规模扩大、经营业务的拓宽，公司的经营决策问题更加复杂，越需要聘请相关领域的专家为独立董事，可以为公司提供各种信息、知识、经验及社会资源的支持；另一方面，公司规模越大，外部环境的复杂性、不确定性就越大，越需要主动设立独立董事作为“沟通的使者”来协调内外部关系、管理外部环境，因此我们用总资产指标作为主动设立独立董事顾问动机的变量（具体变量参见表 4）。

变量类型	变量符号	变量名称	变量含义
因变量	<i>ID</i>	是否主动设立独立董事	主动设立独立董事的公司取 1，否则取 0
自变量	<i>PLD</i>	偏离度	控制权与现金流量权之差
自变量	<i>XJL</i>	现金流量权	第一大股东的持股比例
自变量	<i>H-index</i>	赫芬达尔指数	衡量其他大股东对控制股东的制衡力量
自变量	<i>LNTA</i>	总资产自然对数	公司总资产取自然对数
自变量	<i>DA</i>	资产负债率	负债总额/资产总额
自变量	<i>ROE</i>	总资产收益率	(利润总额+利息费用)/资产总额
自变量	<i>CFO</i>	每股经营现金流量	经营活动现金净流量 / 加权平均流通股股数
自变量	<i>CDIV</i>	每股现金股利	现金股利/股份
控制变量	<i>INDUS<sub>i</sub></i>	行业	若某公司处于该行业，取值为 1，否则为 0。

表 4 变量表

### 3.2 描述性统计与回归分析

本文采用spss14.0软件，先对所有自变量进行相关性检验，结果显示变量间存在关联，但相关系数都在0.5以下，这是统计允许的范围。在此基础上我们进行了多重共线性检验，结果表明所有变量的VIF值均在10以下，本研究数据通过多重共线性检验<sup>1</sup>。

**3.2.1 描述性统计。**我们首先对表示主动设立的第①组和表示非主动设立的第②组的样本变量特征进行比较（参见：表5）。代表监督动机的偏离度和现金流量权在两组间存在差异，①组的偏离度为9.39618，低于非主动②组的11.736911；①组现金流量权0.46584，高于②组的0.392816。代表制衡动机的赫芬达尔指数，①组略高于②组，分别为0.1591368、0.1136548。而作为反映顾问动机的总资产变量在两组间没有显著差异，分别为21.035158、20.662174。反映信号显示动机的资产报酬率、每股经营现金流以及每股现金股利三个变量①组都高于②组，表明①组绩效优于②组、具有信号显示的动机；而资产负债率的变量值①组也略高于②组，说明信号显示和融资能力存在关联。通过比较我们初步发现在监督动机、制衡动机、顾问动机以及信号显示动机方面，①组都比②组显示出更强的主动设立独立董事的动机。

动机	变量	分组	均值	标准差
监督 动机	PLD	①	9.39618	8.8853001
		②	11.736911	10.547263
	XJL	①	0.46584	0.1892053
		②	0.392816	0.1693757
制衡 动机	H-index	①	0.1591368	0.0931946
		②	0.1136548	0.0773645
顾问 动机	LNTA	①	21.035158	0.80987
		②	20.662174	0.6822225
信号 显示 动机	DA	①	0.029202	0.1717027
		②	0.000558	0.0708435
	ROE	①	0.453885	0.2084248
		②	0.442697	0.1650536
	CFO	①	3.455467	5.7307025
		②	2.608867	3.4905874
	CDIV	①	0.11802	0.100643
		②	0.05106	0.096722

表5 样本变量特征的分组比较

**3.2.2 回归分析。**为了进一步验证主动设立动机，我们进行了单变量回归分析（参见表6）。偏离度（*pld*）和主动设立独立董事（*ID*）在10%水平上存在显著的负相关；现金流量权（*XJL*）在5%水平上和主动设立独立董事（*ID*）呈正相关，即大股东的控制权与现金流权偏离程度越小、其拥有的现金流量权越大，越有动力主动设立独立董事，说明在我国上市公司中明显存在着主动设立独立董事的“监督动机”。而赫芬达尔指数（*H-index*）与*ID*为正相关、显著性为5%，表明其他大股东的制衡力量与主动设立独立董事正相关，经验数据结果表明存在主动设立独立董事的“制衡动机”。代表“顾问动机”的资产规模变量（*LNTA*）与*ID*在5%水平上曾显著正相关，企业规模越大、企业经理层越需要独立董事提供的智力与资源上的支持。代表“信号显示动机”的四个变量中，只有资产负债率（*DA*）和每股现金股利（*CDIV*）与*ID*曾显著正相关，且*CDIV*在1%水平上显著。

<sup>1</sup> 限于篇幅要求，本文略去检验过程及相关数据表格。

动机	变量	ID	R-squared
监督 动机	<i>PLD</i>	-0.4827* (1.9)	0.73
	<i>XJL</i>	0.5133** (10.79)	0.40
制衡 动机	<i>H-index</i>	1.152** (0.936)	0.02
顾问 动机	<i>LNTA</i>	0.679** (5.611)	0.079
信号 显示 动机	<i>DA</i>	0.323* (0.090)	0.001
	<i>ROE</i>	2.092 (0.994)	0.018
	<i>CFO</i>	0.039 (0.796)	0.011
	<i>CDIV</i>	7.954*** (9.401)	0.150

注：\*\*\*表示在 1%的概率意义上显著，\*\*表示在 5%的概率意义上显著，\*表示在 10%的概率意义上显著；方程系数下面的圆括号中的值为估计量的标准误差；表格中分别列出了 R-squared 的绝对值。

表 6 主动设立独立董事的单变量分析

为了保证检验结果的正确性，我们进一步把自变量同时引入模型、进行多因素回归分析，检验对因变量的共同影响（参见表 7）。

多元回归结果显示，代表监督动机的 *PLD* 和 *XJL* 两个变量都在 1%水平上与 ID 曾显著相关，其中，*PLD* 为负相关；代表顾问动机的 *LNTA* 与 ID 在 10%水平上曾显著正相关；代表信号显示动机的变量中仅有 *CDIV* 通过了检验并在 5%水平上显著；而代表制衡动机的 *H-index* 没有得到统计结果的支持。多元回归的统计结果表明我国上市公司中存在主动设立独立董事的监督动机和顾问动机，也存在一定程度的信号显示动机。

动机	监督动机		制衡动机	顾问动机	信号显示动机			
变量	<i>PLD</i>	<i>XJL</i>	<i>H-index</i>	<i>LNTA</i>	<i>DA</i>	<i>ROE</i>	<i>CFO</i>	<i>CDIV</i>
ID	-15.626*** (1.42)	11.803*** (6.887)	18.029 (1.683)	0.421* (1.201)	-0.041 (0.000)	0.652 (0.141)	0.005 (0.007)	7.703** (5.538)
	<i>INDUSi</i>	-0.023 (0.015)						
R-squared	0.15							

注：\*\*\*表示在 1%的概率意义上显著，\*\*表示在 5%的概率意义上显著，\*表示在 10%的概率意义上显著；方程系数下面的圆括号中的值为估计量的标准误差。

表 7 多因素回归结果

### 3.3 主要结论与启示

本文对我国上市公司主动设立独立董事的监督动机、制衡动机、顾问动机以及信号显示动机等理论假说进行了实证检验，实证结果支持了监督动机和顾问动机、部分支持信号显示的动机，不支持制衡的动机。

独立董事制度起源于英美法系，其主要目的在于通过提高董事会的独立性而强化对经理层的监督制衡，同时提升董事会的战略参与能力、保证公司的决策科学，可见设立独立董事制度的目标指向和股东（也包括大股东）利益是一致的。这样股东有设立独立董事的内在动力，同时在辅以法律机制、声誉机制的必要约束，就可以保证独立董事制度的有效性。而在我国一切关于独立董事制度的正式规定都指向了对大股东行为的监督制衡，导致独立董事在现实中缺乏内在的制度基础而难以发挥其应有作用。本文对存在主动设立独立董事制度的上市公司进行实证检验的结果表明，独立董事制度在这些公司中已回归其本质属性，即“监督动机”和“顾问动机”，主动设立动机的根源在于独立董事和大股东之间实现了“利益兼容”，独立董事能够为企业创造价值、有助于实现股东利益最大化的目标，对于中小股东等其他利益相关者而言也会产生正的外部效应。本文的经验数据显示的制衡动机和主动设立独立董事没有内在关联，这在一定程度上表明依靠独立董事制度来解决大股东和小股东之间的“代理问题”、实现保护中小股东利益的目标是缺乏现实基础的。公司治理的内在机制在于解决股东和经理人之间的利益冲突，而大股东和小股东之间的代理问题要更多的依靠市场机制。我国独立董事制度的设计者显然忽略了独立董事制度有效运作的潜在激励，强制推进独立董事制度可以节约制度变迁的时间成本，但是对相关制度主体的内生激励是难以在短时间内形成，而且现实中的独立董事制度与监事会制度在一定程度上存在职能的重合，这也无疑会加大企业的成本。

通过对我国上市公司主动设立独立董事动机实证分析，本文认为我国独立董事制度作为一项业已存在的制度，首先、应回归其“战略参与、决策科学”的本质属性，而现在却承担着“监督大股东”这一无法发挥作用的政策性职能；第二、应基于大股东“监督动机”和“顾问动机”来进一步完善我国独立董事制度相关配套措施，进一步提升独立董事制度的有效性；第三、在进一步加强市场机制治理有效性的基础上、应鼓励企业自主做出是设立监事会还是独立董事的选择，推动我国上市公司从强制合规步入主动守规的自组织治理阶段。

## 参考文献

- [1] JENSEN, M., MECKLING, W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure [J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3:305-360.
- [2] FAMA, E. F. Agency Theory:an Assessment and Review. Journal of Political Economy, 1980, 88:288~307.
- [3] LA PORTA, R., F. LOPEZ-DE-SILANES, A. SHLEIFER AND R. VISHNY. Investor protection and corporate governance [J]. Journal of Financial Economics, 2000,58: 3-27.
- [4] FAMA, E. F. AND M. C. JENSEN. Separation of Ownership and Control Journal of Law and Economics, 1983, 26: 301-325.
- [5] JENSEN, M.. The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal control systems. The Journal of Finance, 1993, 3: 831-880.
- [6] LA PORTA et. al, 1999,Corporate Ownership Around the World[J], Journal of Finance, 471-517.
- [7] STIJN CLAESSENS, et al, 2000, The separation of ownership and control in East Asian corporations [J], Journal of Financial Economics, 58 (1-2), 81-112.
- [8] 陈宏辉，贾生华. 信息获取、效率替代与董事会职能的改进——一个关于独立董事作用的假说性诠释及其应用 [J]. 中国工业经济，2002，（2）： 32-36.
- [9] 胡勤勤，沈艺峰. 独立外部董事能否提高上市公司的经营业绩 [J]. 世界经济，2002，（7）： 55-62.
- [10] 于东智，王化成. 独立董事与公司治理：理论、经验与实践 [J]. 会计研究，2003，（8）： 8-13.
- [11] 谭劲松. 我国上市公司独立董事制度若干特征分析 [J]. 管理世界，2003，（9）： 110-121.
- [12] 罗栋梁，周为勇，刘昌炜. 独立董事制度与公司业绩的实证检验 [J]. 统计与决策，2003，（11）： 35-36.
- [13] 唐清泉，罗当论，张学勤. 独立董事职业背景与公司业绩关系的实证研究 [J]. 当代经济管理，2005，27（1）： 97-101.

# Analysis on the motive of voluntarily establishing the independent board director by the listed company in China

WU Li-dong

(Nankai University /Research Center for Corporate Governance., Tianjin, 300071)

**Abstract:** During the process of compulsive change of the independent board director system in China, some listed companies appeared "voluntarily behavior" to establish independent board director. Taking 100 listed companies, 50 of which were established voluntarily and 50 were involuntarily in Shanghai and Shenzhen stock exchange, as samples, this paper gave a theoretical analysis on the motive which caused the voluntarily behavior. The result show that there are "direct motive" and "adviser motive" in voluntarily establishing the independent board director in listed companies. The paper provide some experience support on how to step into the independent governance stage by guarding the rule voluntarily from the stage of obeying the rule compulsorily and how to reform independent board director's system in China.

**Keyword:** listed company; independent board director; actively establishing; Motive

**收稿日期:** 2008-12-15;

**基金资助:** 国家自然科学基金重点项目 (70532001); 国家哲学社会科学创新基地“985”工程项目; 教育部人文、社科重点研究基地重大项目资助 (06JJ630008)

**作者简介:** 武立东 (1971-), 男, 吉林白城人, 南开大学商学院、公司治理研究中心副教授; 天津大学管理学院博士后。