

◎ 张冬梅/著

企业经营者 人力资本 及激励方式

The Human
Capital and Incentives
of Senior Executive
in the Corporation



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



企业经营者 人力资本 及激励方式

◎ 张冬梅/著

The Human
Capital and Incentives
of Senior Executive
in the Corporation



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

企业经营者人力资本与激励方式/张冬梅著.

—北京: 中国经济出版社, 2006.4

ISBN 7-5017-7417-X

I. 企… II. 张… III. 企业管理-人事管理-
激励-方法 IV. F272.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 022711 号

出版发行: 中国经济出版社 (100037·北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 许秀江

电 话: 68319291 Email: xxj09@163.com

责任印制: 张江虹

封面设计: 白长江

经 销: 各地新华书店

承 印: 三河市华润印刷有限公司

开 本: 880mm×1230mm 1/32 印 张: 8 字 数: 200 千字

版 次: 2006 年 6 月第 1 版 印 次: 2006 年 6 月第 1 次印刷

印 数: 3000 册

书 号: ISBN 7-5017-7417-X/F·5973 定 价: 20.00 元

版权所有 盗版必究 举报电话: 68359417 68319282

服务热线: 68344225 68369586 68346406 68309176

作者简介

张冬梅，女，生于1973年10月，辽宁沈阳人。1999年任教中央民族大学经济学院，2002年就读于中国人民大学经济学院西方经济学专业，2005年获得经济学博士学位。现任中央民族大学经济学院财政学系副主任，主要研究方向是当代西方经济理论。工作期间讲授过财政学学科和数量经济学学科的多门课程。截至今日，先后在《商业研究》、《中国人力资源开发》、《开发研究》、《山西财经大学学报》、《海南大学学报》、《中国改革》等发表20余篇文章；并参与翻译《美国市场经济导论与21世纪商业趋势》等两部著作，参与编著《高级宏观经济学》等成果，共计40余万字。曾获西部大开发“奔马杯”论文奖和中央民族大学教学成果奖。

The Human
Capital and Incentives
of Senior Executive
in the Corporation

责任编辑/许秀江
封面设计/白长江

序

在现代微观经济学中，生产要素被分为四种类型，即劳动、土地、资本和企业家才能。微观经济学中的要素价格理论对前三种生产要素均进行了讨论，唯独没有涉及第四种生产要素，即企业家才能。从逻辑上看，如果没有企业家才能这一生产要素，现代意义下的生产可能根本就无法进行。造成这种理论上不对称现状的一个主要原因在于，企业家才能很难描述和量化，以及人们对企业家才能的一般认识还不尽全面和深入。显然，对企业家才能这一生产要素的深入研究，既具有重要的理论意义，也有很重要的现实意义。

目前，国内经济学界对人力资本和激励问题的研究应该说很多，但是对企业经营者人力资本与激励方式两者关系的深入研究并不多见。世界各国的实践证明，具有企业家精神的企业经营者是创新的主要组织者和推动经济发展的重要动力源泉，因此企业经营者人力资本与激励方式的深入研究自然成为企业经济理论关注的问题。本书作者运用经济学中的企业理论，使用博弈论、信息经济学和计量经济学的分析工具对企业经营者人力资本与激励方式进行深入系统的理论研究和实证分析，不仅结合我国实践从理论上提出有价

值的参考建议，而且构建的模型具有可操作性。

本著作围绕“企业经营者人力资本高价值，需要高激励”这一主题，从企业经营者和企业所有者两个角度进行论述，对“经营者人力资本为什么是高价值的？为什么要对经营者进行高激励？怎样对经营者进行高激励？”三个问题的回答理论性较强，论证充分。

本书有如下创新点：运用经济学的理论全面、系统、深入地对企业经营者人力资本理论进行研究；对企业经营者人力资本与企业经营绩效的关系提出自己的见解；探讨经营者人力资本价值计量模型；构建企业经营者和所有者的博弈模型；尤其对经营者报酬结构及影响因素进行了实证研究，提出了有意义的可操作的建议。我认为，本书的研究成果对企业治理问题具有较为重要的参考价值。

本书的不足主要是，经营者人力资本价值计量因素量化的客观性不是很强。当然，这是一个客观性的难题，还需要作者及经济学者深入探索。

张冬梅博士的这部著作是在她的博士学位论文的基础上完成的。这篇博士论文凝结了作者多年来对这一领域研究的心血，受到了同行专家的肯定和好评。作为张冬梅的指导教师，我非常高兴看到这部专著的出版，同时也希望她在今后的科学研究和教学工作中，刻苦钻研，精益求精，取得更多、更优秀的成绩。

吴汉洪

2006年3月15日

目 录

第一章 导 论	(1)
1.1 问题的提出	(1)
1.1.1 研究的背景	(1)
1.1.2 研究的意义	(1)
1.2 国内外相关领域研究现状及评析	(3)
1.2.1 企业理论	(3)
1.2.2 企业家理论	(12)
1.2.3 人力资本理论	(18)
1.3 研究的方法、内容与创新	(22)
第二章 企业经营者人力资本	(26)
2.1 企业经营者人力资本	(26)
2.1.1 经营者的界定	(26)
2.1.2 人力资本的含义与特征	(28)
2.1.3 经营者人力资本	(32)
2.2 企业经营者人力资本产权	(45)
2.2.1 人力资本产权	(45)
2.2.2 企业经营者人力资本产权	(51)
2.3 企业理论与企业经营者人力资本	(54)
2.3.1 企业的合约性质与人力资本	(54)
2.3.2 企业核心能力与经营者人力资本	(58)
2.3.3 企业治理结构、经营者人力资本 与企业所有权安排	(63)

2.4 经营者人力资本与企业绩效	(71)
2.4.1 经营者人力资本与企业 绩效的典型分析	(71)
2.4.2 经营者人力资本产权与企业绩效的 理论分析与模型	(77)
2.5 经营者人力资本价值及其计量	(81)
2.5.1 经营者人力资本价值	(81)
2.5.2 经营者人力资本价值计量模型	(90)
2.6 小 结	(95)
第三章 企业经营者与所有者的博弈分析	(98)
3.1 企业经营者的行为分析	(98)
3.1.1 “理性经济人”假定、不完全 契约与代理成本	(98)
3.1.2 企业经营者的效用函数	(100)
3.1.3 企业经营者行为模式分析	(103)
3.2 不完全信息的静态博弈	(106)
3.2.1 企业所有者的最优规划	(106)
3.2.2 企业经营者人力资本的信号传递与 企业所有者的信息甄别	(111)
3.2.3 信号传递与信息甄别模型	(116)
3.2.4 经营者人力资本产权静态博弈	(119)
3.3 动态博弈	(122)
3.3.1 企业所有者与经营者的动态博弈	(122)
3.3.2 重复博弈	(125)
3.3.3 合作博弈	(127)
3.4 无形契约与企业经营者人力资本产权博弈	(131)
3.5 小 结	(132)
第四章 基于企业经营者人力资本的激励	(135)
4.1 企业经营者人力资本配置效率的权衡	(135)

4.2 企业经营者人力资本与组织资本的互动	(138)
4.2.1 企业经营者人力资本与 组织资本的互动	(138)
4.2.2 企业经营者的激励是激励的制度层面	(141)
4.3 企业经营者人力资本与激励	(142)
4.3.1 经营者人力资本与报酬	(142)
4.3.2 经营者人力资本与剩余索取权	(146)
4.3.3 经营者人力资本、绩效与报酬	(151)
4.3.4 经营者的控制权激励	(159)
4.4 小结	(163)
第五章 企业经营者激励机制设计	(165)
5.1 国内外企业经营者报酬结构与现状	(165)
5.1.1 国外企业经营者报酬结构与实践	(166)
5.1.2 我国(不同行业)企业经营者 报酬现状与分析	(170)
5.2 企业经营者报酬结构与业绩的回归分析	(177)
5.2.1 我国不同行业企业经营者报酬与 业绩的相关性	(177)
5.2.2 样本与数据	(181)
5.2.3 企业业绩与高级经理持股比例的 回归分析	(183)
5.2.4 企业业绩与高级经理年度报酬的 回归分析	(185)
5.2.5 经营者报酬与企业业绩、持股比例、 企业规模的多元回归分析	(188)
5.2.6 高新技术企业所有权配套体系改革与 经营者人力资本作价持股	(190)
5.3 企业经营者的长期激励机制设计	(195)
5.4 企业经营者的动态激励机制设计	(203)

5.5 企业经营者的约束	(205)
5.5.1 内部约束	(207)
5.5.2 外部约束	(210)
5.6 小 结	(213)
总 结	(216)
参考文献	(221)
致 谢	(243)

图表索引

表 2.1.1	企业家能力内涵与诠释·····	(36)
表 2.1.2	企业经营者认为自己最强和最弱的 能力情况·····	(37)
表 2.1.3	经营者最想实现的职业目标与 生活目标·····	(41)
图 2.4.1	企业家选择机制、激励约束机制与 企业绩效的关系·····	(72)
图 2.4.2	企业家人力资本与企业绩效关系 原理和模型·····	(75)
图 2.4.3	企业经营者人力资本与企业绩效的 理论模型·····	(78)
图 3.1.1	经营者效用无差异曲线 ·····	(101)
图 3.1.2	经营者行为模式 ·····	(104)
图 3.2.1	契约时序 ·····	(107)
图 3.2.2	博弈的契约时序 ·····	(118)
表 3.2.1	企业经营者与所有者行为博弈的 支付矩阵 ·····	(120)
图 3.3.1	$R = R_0 P^E$ 曲线示意图 ·····	(130)
图 4.2.1	企业经营者人力资本与组织 资本的互动 ·····	(141)
表 4.3.1	430 家企业的激励强度的分布 ·····	(152)

表 4.3.2	经营者报酬与人力资本、 绩效的回归分析	(156)
表 4.3.3	人力资本因素对组织绩效、管理效能各因素的 回归分析结果	(159)
表 5.1.1	对企业经营者最起作用的激励因素	(166)
表 5.1.2	1998 年各国上市公司首席执行官 (CEO) 报酬结构	(167)
表 5.1.3	2003 年美国 CEO 的收入前 20 名	(168)
表 5.1.4	2002 年美国 CEO 的收入前 20 名	(169)
表 5.1.5	总经理与董事长持股情况比较	(171)
表 5.1.6	总经理、董事长持股市值 总体平均值	(172)
图 5.1.1	总经理、董事长持股市值 总体平均值	(172)
表 5.1.7	分行业总经理持股市值 平均值及排序	(173)
表 5.1.8	总经理持股市值前 20 名各行业分布	(174)
图 5.1.2	总经理持股市值前 20 名各行业分布	(174)
表 5.1.9	各行业入选前 50 名人数及比例	(175)
图 5.1.3	各行业入选前 50 名人数及比例	(175)
表 5.1.10	各行业入选公司的家数及比例	(176)
图 5.1.4	各行业入选公司的家数及比例	(176)
表 5.2.1	回归所使用的变量定义与 描述性统计	(182)
表 5.2.2	企业业绩与经营者持股比例的 回归分析	(183)
表 5.2.3	企业业绩与高级经理年度报酬的 回归分析	(186)

表 5.3.1	深高速模拟股票期权计划 实施的情况	(198)
图 5.3.1	2000 ~ 2003 年深高速业绩变化图	(198)
图 5.3.2	简化的北京“股份期权”模式	(200)

第一章 导论

1.1 问题的提出

1.1.1 研究的背景

在知识经济时代,物质资本变成被动资本,人力资本成为主动资本,跃为生产要素中最活跃的关键要素。企业核心能力对人力资本具有高度的依赖性,因此人力资本是企业发展之因。无论是发达国家还是发展中国家,企业经营者人力资本一直都是极为稀缺的资源,古今中外概莫能外,因此经营者人力资本是组织极具价值和极高形态的人力资本,其边际报酬递增的生产力属性在很大程度上决定着企业租金的形成。诚然,要素所有者的谈判实力取决于该要素的相对稀缺程度,企业经营者是理性经济人,是高价值人力资本所有者,有机会且有能力为自身效用最大化进行博弈,因此企业经营者人力资本与激励问题的深入研究自然成为经济学和管理学研究的核心问题。

1.1.2 研究的意义

在理论上,本书的研究成果丰富和发展了人力资本和激励的有关理论。近几年来,经济学文献中研究人力资本理论问题的文献较多,研究企业内部激励机制设计的文献亦如此;从中文文献搜索结果来看,关于企业经营者人力资本与激励的研究

却不多见，鲜有几篇又不具有系统性。笔者从经营者人力资本构成、经营者人力资本产权特性、经营者人力资本作用与企业绩效的关系及经营者人力资本价值实现与计量等方面进一步充实经营者人力资本的内容，有利于将人力资本理论与企业理论有机结合，从而有利于准确把握企业的性质和边界；并通过对经营者人力资本内容的深入探讨，从企业所有权安排的角度建立科学的企业经营者激励机制，有利于合理安排企业内的权利和提高企业绩效，从而避免因企业经营者人力资本产权残缺造成的企业效率损失。

对企业经营者人力资本与激励问题的研究，不仅有深刻的理论意义，而且还有重要的现实意义。本书的研究成果对企业治理问题具有重要的应用价值，为企业经营者营造更好的经营环境。中国经济经过 20 年的迅猛发展取得了瞩目的成就，培养了一批具有企业家精神的经营管理者，同时这些优秀的企业经营者作为创新的主要组织者和推动者成为中国经济发展的发动机和动力源泉。我国和世界各国的发展证明：一个国家的经济发展水平同企业家密切相关；企业家的多寡往往是衡量一个国家、一个地区经济发展程度的重要标志。在当今世界，一个国家的企业实力如何，直接决定着该国在世界中的地位。一个国家企业实力雄厚、规模大、数量多，在全球竞争市场中占据着重要的地位，这个国家肯定在世界经济中占据同样重要的地位。企业要想在激烈的竞争中立于不败之地，可以开发的、有价值的、新的唯一资源对象就是企业的人力资本，人力资本已经成为商界王者的第一资本。中国经济的快速发展，与中国企业经营者队伍的不断成长壮大，与一大批优秀的企业经营者脱颖而出有着直接联系。多年来，社会各界对企业经营者队伍的建设一直给予了广泛的关注。中国企业家调查系统坚持每年一度对企业经营者进行问卷跟踪调查，并根据主要内容及问卷结果进行综合分析，由此把握中国企业经营者队伍的成长轨迹与

规律。可见，对企业经营者人力资本与激励问题的深入研究，是中国经济发展的需要，是知识经济时代的要求，是优化配置企业经营者人力资本，健全企业激励机制，提高企业绩效急需解决的重要课题之一。

1.2 国内外相关领域研究现状及评析

目前，国内外围绕人力资本与激励理论的研究范围较广，在经济学方面主要涉及到企业家理论、人力资本理论、企业理论等。要研究企业经营者人力资本与激励的问题，无疑是将其放置在企业这一微观经济主体之中，因此企业理论贯穿于全文，与企业家理论及人力资本理论进行有机融合。企业理论主要在四个方面，即：产权理论、交易成本理论、契约理论和代理理论从不同的角度进行了研究。企业理论的四个方面几乎都是围绕节约企业交易成本进行论述，并且无一理论与产权理论相联系，因此它们是企业理论不能分割的有机体。最新的发展是用博弈论与信息经济学来研究人力资本和激励方面的问题。下面分别对国内外有关这些理论的研究现状进行评析。

1.2.1 企业理论

1 交易成本理论

企业性质的交易成本决定论是科斯（Coase，1937）首先提出来的，该理论在沉默了30年后才引起了学术界的广泛关注。到了1960年，科斯发表《社会成本问题》并立即取得成功。在科斯看来，企业得以出现的前提是市场上的交易并非没有成本；企业的性质在于，通过企业组织生产比通过市场组织生产更能节约交易成本，或者说企业在节约交易成本上比市场具有优势；不仅如此，企业的规模和边界也是由交易成本决定的，当追加交易在企业内进行耗费的交易成本低于在市场上或其他