

项目类别	一般项目
学科分类	经济学
批准号	95CJJ05003

河南省哲学社会科学“九五”规划项目

转型期国有企业委托代理 风险的防范机制研究

项目负责人 苏晓红副教授

课题组成员 楚金桥 李变花
赵淑玲 丁祥生
胡义刚 孙中叶
牛海涛 王爱珺
郜翔 孙宝有

负责人所在单位：河南师范大学

完成日期：二〇〇一年八月

前 言

委托代理理论是现代企业理论的一个重要分支，也是近年来我国理论界探讨和研究的一个热点问题。本课题以转型期的国有企业为研究对象，以现代委托代理理论为基础，重点剖析了国有企业委托代理关系的形成、特征、国有企业委托代理风险的防范等问题，得出的结论对深化国有企业改革，完善企业法人治理结构具有一定的理论和实践指导意义。

本课题的研究内容分四部分：

第一部分：委托代理理论的基本内容。本部分对现代委托代理理论的基本内容进行了系统、详尽的概述，为以后的研究奠定了一个理论基础。第二部分：国有企业中的委托代理问题。本部分用现代委托代理理论分析转型期的国有企业，提出了委托代理制是内生于国有企业的，而且国有企业中的委托代理关系和标准的委托代理关系相比更具特殊性，这种特殊性使得国有企业中的委托代理风险更为严重。第三部分：委托代理风险防范机制的比较研究。本部分对发达国家主要是英美和德日的公司治理模式进行了比较分析，探讨了不同模式下委托代理风险的不同防范机制，剖析了公司治理模式差异的原因及公司治理模式变迁的趋势。为我国国有企业治理结构的创新提供了一些可借鉴的经验。第四部分：国有企业治理结构的变迁与创新。本部分主要分析了传统体制下，放权让利阶段，承包制及现阶段国有企业治理结构的特点，剖析了我国国有企业治理结构存在的问题及不足，并创新性地提出了完善国有企业治理结构的对策。

本课题的创新表现在以下两个方面：

第一，对国有企业委托代理风险的分析具有创新性。提出了在特殊的委托代理关系下，国有企业中不仅存在着一般公司中都存在的代理人风险，而且还存在着委托人风险，委托人风险主要表现为国有企业的委托人在监督代理的过程偷懒，并与代理人合谋共同侵蚀国有资产。在国有企业中委托人风

险比代理人风险更严重，解决起来也更困难。

第二，创新性地提出完善国有企业治理结构的对策思路。本研究成果认为，要完善国有企业治理结构首先要深化产权制度改革，培育新的所有权主体，以此来解决国有企业中委托人的风险问题。其次，要内外兼治，解决国有企业中的代理人问题。规范国有企业经营者的行为，既要完善内部治理结构，充分发挥董事会对经营者的监督作用，又要设计合理的收入制度，同时还要积极发展商品市场、资本市场和经理市场，发挥外部市场机制对经营者的监督、约束作用。

目 录

一、委托代理理论的基本内容

- (一) 委托代理关系存在的基本条件
- (二) 委托代理关系均衡合同应满足的条件
- (三) 现代委托代理关系的矛盾
- (四) 委托代理合约的设计
- (五) 委托代理成本的降低机制

二、国有企业中的委托代理问题

- (一) 国有企业委托代理关系的形成与特征
- (二) 国有企业委托代理关系中初始委托人资格认定与其行为能力
- (三) 转型期国有企业委托代理风险问题

三、委托代理风险防范机制的比较研究——发达国家公司治理模式的比较

- (一) 英美“外部监控型”的公司治理模式
- (二) 日德“内部监控型”的公司治理模式
- (三) 西方公司治理结构的差异及成因
- (四) 几点启示

四、国有企业治理结构的变迁与创新

- (一) 传统体制下的国有企业治理结构
- (二) 放权让利阶段的国有企业治理结构
- (三) 承包制下国有企业的治理结构
- (四) 股份制下的治理结构
- (五) 国有企业治理结构的创新

主要参考文献

转型期国有企业委托代理风险的防范机制研究

委托代理理论是企业理论的一个重要分支，该理论认为社会生活中广泛存在委托代理关系。例如诉讼人把诉讼事物委托给具专业知识的律师从而产生了诉讼人与律师之间的委托代理关系，股东把公司资产的经营交给职业经理产生了企业所有者与经营者之间的委托代理关系，政府把国有资产的经营交给国有企业的经理，投保人与保险公司之间的关系，都可以看作是一种委托代理关系。本课题主要研究国有企业的委托代理关系及风险防范机制。

一 委托代理理论的基本内容

委托代理关系是一种契约关系。社会经济活动中的某些活动之所以采取委托代理方式，是因为通过这种方式可以获得“分工效果”和“规模经济”。分工效果是指具有不同天赋或技能的两个或两个以上的经济主体通过分工而获取超额效用（或福利），规模经济是指经济主体随着所参与经济活动规模的增大而获得的边际收益的增加超过其边际成本。例如，拥有财富但没有专门经营才能的资产所有者把自己的资产委托给具有专门知识和管理才能的经营者（董事和经理人员），他所获得的资产收益可能比他自己经营管理更高，专业经营者受多个资产所有者委托，一方面可以扩大资产经营的规模从而达到规模经济，另一方面可以以自己的专业知识和才能（知识财产权）获得较高的收入，这便是资产所有者与经营者之间的分工而产生的分工效果和规模经济。因此，从某种意义上来说，委托和代理关系是一种社会分工，是权利的重新配置。

现代产权经济学家詹森和麦克林认为，委托代理关系是指：“一个人或一些人（委托人）委托其他人（代理人）根据委托人的利益从事某些活动，并相应地接受代理人某些决策权的契约关系”（詹森和麦克林，1976）。因此，委托代理关系是委托人授予代理人一定权力，要求代理人按照委托人的利益服务。流行了西方的委托代理理论的基本内容有以下几个方面：

（一）委托代理关系存在的基本条件

委托代理关系的存在有两个基本条件：一是市场中存在两个相互独立的

个体，双方都是在约束条件下的效用最大化者，即假定委托人和代理人都是经济人。代理人必须在可供选择的行为中选择一项预定的行为，该行为既影响其自身的收益，也影响委托人的收益。委托人具有付酬能力并拥有付酬方式和数量的权力。二是代理人与委托人都面临着市场的不确定性和风险，且二者之间掌握的信息处于非对称状态。委托人既不能直接观察代理人的具体操作行为，代理人也不能完全选择行为后的最终结果，因为代理人选择行为的最终结果是一种随机变量，其分布状况取决于代理人的行为。因此，委托人不能完全根据代理行为的观察结果来判断代理人的成绩。

简单地讲，只要在签订某种合同前后，市场参加双方所掌握的信息不对称，这种关系就可以被认为是委托人——代理人关系。掌握信息多的（具有相对信息优势）市场参加者称为代理人，掌握信息少的（处于信息劣势）市场参加者称为委托人。也就是说，委托代理问题发生在当委托人对于代理人已经采取或应该采取什么行动的信息不完全之时。委托代理理论就是探讨委托人如何设计一个补偿系统来驱动代理人为委托人的利益行动。

（二）委托代理关系均衡合同应满足的条件

在标准的委托代理理论中，人们寻求能使委托人的期望效用最大化的契约并给定：1、代理人在给定补偿方案下将进行能使委托人预期效用极大化的行动，2、代理人必须愿意接受这个契约。在建立和维护委托代理关系的过程中，如何确定双方都有利的合同是委托代理关系的核心。在这一关系中，代理人相对于委托人处于信息优势的地位，他掌握了委托人不了解的市场信息和私人信息，如企业的实际经营状况，代理人的能力和工作努力程度、外部环境对企业的影响等。这样通过讨价还价和相互退让，最后达成双方都能接受的合同，所达成的合同即均衡合同。均衡合同必须满足三个条件：一是代理人以效用最大化原则选择具体行动，即激励相容条件；二是在具有“自然”（外部不确定性因素）干涉的情况下，代理人履行合同后，委托人所获的收益最大化，采用其他合同都不能使委托人的收益超过执行该合同所取得的效用，是为收益最大化条件。

（三）现代企业委托代理关系的矛盾

委托代理理论的基本出发点是委托人和代理人都是追求自身利益最大化的经济人，代理人和委托人是不同的，他们之间存在着激励不相容和信息不

对称。因此，现代企业委托代理关系存在三个矛盾：

一是委托人与代理人间的物质利益不一致即激励不相容。股东投资于企业的目的是尽可能地实现个人财富或市场收益最大化，而经营者阶层有可能利用他们控制企业资源的优势谋取个人效用最大化。在公司制企业中，经营者个人效用是货币收入和非货币收入的一个函数。货币收入主要指工资、奖金或股票、股票期权等可以转化为货币的金融资产，主要由董事会根据其经营绩效来决定。非货币收入是一个含义很宽泛的概念，指能为经营者创造物质和非物质享受的各种设施或行为。其中包括：追求奢侈的工作条件，如宽大气派的办公室、豪华的高档轿车、居住高级宾馆甚至总统套间等；浪费甚至挥霍企业的财产，办公机构臃肿、手下秘书成群、高价收购等等。

二是委托人与代理人之间风险偏好不对称。在大型投资决策中，在风险偏好上，股东（委托人）是偏向风险中性的，而经营者阶层是风险规避的。前者之所以如此是因为：1、大型企业股东人数多，股本日益分散，单个股东的出资额较少，因而与投资决策风险的相关程度较低。2、能通过股票市场分散投资风险。因为在投资风险中，股东们可以通过投资多元化的组合等策略予以化解。投资实践活动表明，股东们可以将“鸡蛋”分散开来放在许多“篮子”里。而经营者个人资产的很大一部分，如人力资本、薪金、股票及股票期权等，都依赖目前正在供职的这一个企业，就是说，经营者阶层只能将“鸡蛋”放在一个“篮子”里。3、重大投资项目决策失误有可能使企业从此一蹶不振甚至破产倒闭，这样会降低经营者阶层在企业市场价值，甚至会断送其再就业的前程。因此，对那些收益可观但风险较高且股东看好的投资项目，经营者阶层往往持拒之“门”外的保守态度。

三是二者在投资决策方面的偏好不同。具体表现为，很多股东尤其是大股东偏好于“放长线钓大鱼”；而经营者阶层有急功近利行为。这与二者收益的实现方式与期限有关。股东从事投资的动机除了追求短期收益外，在很大程度上还是为了追求资本利得，而资本利得的多少取决于企业长期发展能力。因而，有相当一部分股东偏好于短期获利能力虽低，但从长期看具有潜在盈利的投资项目。经营者阶层的薪金主要包括工资收入、奖金或其它金融资产收入。其中，直接货币收入多半是固定的，风险程度较低，而且主要与企业短期生产经营绩效相联系。因此，经营者阶层热衷于短期盈利的投资项

目。

（四）委托代理合约的设计

由于委托代理制存在着三方面的难题，经营者的行为完全有可能偏离所有者的利益。因此，西方学者认为，委托代理关系的核心是通过设计一项有激励意义的合约，使代理人有足够的动力朝委托人期望的方向努力。合约的设计分以下几种情况：

1、根据代理人的行为结果能否被容易地观察来设计。如果代理人的最终结果比较确定，双方都可以一目了然地观察到，那么委托人就可以根据代理人努力的结果，来向代理人支付报酬，并使报酬随结果的变化而变化，这样的委托代理合约只是支付报酬的一种证明。但是，如果最终结果还取决于其他随机因素，那么合约中不仅要包括激励的内容，而且要明确如何对随机因素所引起的风险进行分摊。

2、根据风险能否被容易地观察来设计。如果随机因素引起的风险可以被容易地观察到，那么，只需要在委托人和代理人之间进行风险分摊，就可以实现对代理人的激励。

如果产出结果只取决于随机因素的收益，那么最优的合约安排就只取决于委托人和代理人对风险的态度：（1）委托人和代理人都是风险规避者，最优的风险分担是要求每方都承担一定的风险；（2）如果委托人是风险中性者，代理人是风险规避者，最优的合约安排是代理人不承担任何风险，只领取固定收入，所有的风险都由委托人来承担。（3）如果委托人是风险规避者，代理人是风险中性者，那么最优的合约安排是委托人得到一个固定的收入，代理人承担全部风险及其收益。

3、根据努力程度能否被容易地观察和监督来设计。如果代理人努力程度能容易被委托人观察和监督，则委托人可以根据代理人的努力程度对其奖惩，委托人能够按照收益最大化原则建立委托代理合约。然而，在大多数情况下，监督代理人是否努力的成本很高，原因是存在信息不对称问题，即代理人自己知道他的努力程度而委托人不知道。

4、在信息不对称情况下的合约设计。代理人努力程度的信息对双方达成一个理想的合约至关重要。如果代理人努力程度的信息不易被委托人观察，则难以达到最优的合约安排。因为，代理人可以将不努力的结果归咎于

其他随机因素，以逃避委托人的惩罚。如果委托人不能观察到代理人的努力水平，只能观察到产出结果，那么就只好签订一个与最终结果直接挂钩的激励合约了。即要通过激励合同约，建立一种利益分享机制或称激励兼容机制，使代理人的努力行为对自己和委托人都有好处，使代理人的不努力行为对双方都没有好处。这里有三种办法：（1）根据代理人努力所取得的货币收入给予一定数量的奖金或惩罚；（2）收益按照比例分成；（3）委托人只得到固定收入，使代理人承担全部风险，这时代理人就会和为自己工作一样的努力工作。但是，如果代理人是风险规避者，第三种办法就行不通。不过，代理人会为不努力工作而必须承担一定的风险，因此规避风险的代理人更加倾向于选择努力工作。

在代理人的努力程度不容易被观察的情况下，代理人的最优努力水平肯定小于信息对称情况下的最优努力水平。如果委托人能够从代理人努力因素之外得到与观察代理人努力或者不努力有关的信息，比如通过经理市场的竞争情况推断经理的努力程度或者根据市场随机因素的变化和产出结果来推断经理的努力程度，这些信息有利于委托人对代理人的努力实施监督，从而有利于降低委托人错误地对代理人进行惩罚的概率，减少代理人的风险成本。例如，竞争对手的利润水平就是这种信息，如果本企业和竞争对手的利润同时下降，可能是市场不景气的原因。因此，如果委托人能够从外部获取到随机因素或其他有助于观察代理人努力程度的信息，并且获取这些信息是免费的或者是成本很低的，则这些信息显然有助于委托人对代理人的努力水平实施监督，委托人更加愿意将这些信息引入对代理人的奖惩合约。反之，如果获取这些信息的成本很高，或者实施观察的成本很高，则更多的信息可能是没有意义的。

总之，如果委托人和代理人之间的信息不对称，代理人从自身利益出发向委托人提供的是对自己有利的部分或虚假的信息，这就产生了信息干扰，产生了难以解决的代理成本问题。

5、在委托代理合约重复多次情况下的合约设计。在一次委托代理关系下，如果委托人不能观察代理人的行动，为了引导代理人选择委托人所希望的行为，委托人必须根据可观察的行动结果来奖惩代理人。这种激励合约可以称为显性激励合约。如果委托代理关系是多次性的，即双方都有足够的信

心保持长期关系，那么外生的不确定性可以在不断地试错中剔除。例如，委托人通过多次观察实践可以相对准确地推断代理人的努力水平，代理人难以通过不努力（偷懒）的办法为自己牟利。在长期的合作中，出于对自身声誉的考虑，委托人和代理人都更加倾向于选择自觉遵守合约。从这个角度来讲，工龄工资可以遏制员工的偷懒行为，因为工龄越长，偷懒被开除的损失越大，偷懒的成本就越大，努力工作的积极性就越高。

（五）委托代理成本（委托代理风险）的降低机制

在委托代理关系下，由于激励不相容和信息不对称，当代理人为谋求自身利益而损害委托人利益时，就出现了委托代理风险。委托代理风险主要表现为“逆向选择”和“道德风险”。

1、逆向选择

逆向选择是指在建立委托代理关系之前，代理人已掌握了委托人所不了解的私人信息，而这些信息有可能对委托人是有害的。代理人可以利用这些信息签定对自己有利的合同，委托人由于信息劣势处于不利的位置，是为逆向选择。例如，经理与资本家签定合同时，经理对于自身能力的了解一般要比资本家更为全面和具体，在这种情况下选聘的经理可能不是最优的。70年代乔治·阿克洛夫（Akerlof G. 1970）的开创性工作真正奠定了“逆向选择”的研究基础。随后对这个问题的研究基本上是从产品销售、保险和资本市场三个方面展开的。不论在哪种市场，买卖双方的信息非对称性都将对市场均衡水平起到关键的作用，使市场均衡只能在较低水平上出现。在市场上进行交换的商品的不确定性是逆向选择的根本原因，而基于产品不确定性基础上的信息差别是逆向选择的直接诱因。当市场上商品以不同质量交换时，只有卖主才能够观察到他们所销售的每个产品的质量，而买主最多只能观察到产品质量的平均分布。这样，低质量产品必然伴随着优质产品一起出售，并出现“劣质产品驱逐优质产品”的现象。在买卖双方经过多次博弈之后，就可能出现较低水平的均衡。也就是说，具有逆向选择的市場达成的委托人——代理人合同是低效率的。

2、道德风险

道德风险是指代理人在实现自身效用最大化的同时损害了委托人或其他代理人效用的行为。如过度职务消费、侵吞所有者资产、收受回扣、盲目的

扩张和多角化经营等。从本质上说，道德风险属于经济环境中的外生不确定性。它的存在和逆向选择一样，将破坏市场均衡。无论是逆向选择还是道德风险，都损害了委托人的利益，解决逆向选择和道德风险，需要支付代理成本。詹森和麦克林将代理成本定义为委托人的监督支出，代理人的保证支出和剩余损失。委托人的监督费是指委托人对代理人进行监督约束支付的费用，代理人的保证支出是代理人支付一定的保证金保证自己不损害委托人的利益，如果损害了委托人利益，保证委托人到时可得到补偿，剩余损失是指代理人的决策与使委托人最大化的决策之间存在的偏差。

就委托代理合约本身来讲，要降低委托代理成本，必须实现两个约束，一个是参与约束，另一个是激励兼容约束。所谓参与约束，要求代理人从接受委托代理合约中得到的期望不能小于不接受合约时所能得到的最大期望，而且也不能小于代理人从接受市场上其他合约所能得到的最大期望，只有这样，代理人才有积极性参与合约的执行。所谓激励兼容约束，是要求任何委托人希望的行动都只能通过代理人的期望效用最大化的行动来实现。这是因为，如果委托人不能观测到代理人的行动和引起行动的各种随机原因，在任何激励合约下，代理人总是选择自己的期望效用最大化的行动，委托人要实现自身利益的最大化，就必须建立在使代理人利益最大化的基础之上。

降低委托代理成本，解决委托代理风险的机制有两大类，一是企业内部治理结构，一是外部治理结构，就内部治理结构看，解决代理问题的机制有以下几种：

1、董事会。对代理人的监督之一是由董事会提供的，股东选举董事作为他们的利益代表组成董事会，通过对经理的选聘和解聘实施对代理人的监督。从理论上说董事会的作用非常重要，但实际上，由于某些原因，董事会的作用受到怀疑，主要是董事会的构成。董事会的成员包括公司内部的执行董事和公司外部的非执行董事即独立董事。前者是公司的高层管理人员，显然不会自己监督自己，后者，因自己在公司中利益较少，缺乏监督的激励。而且外部董事往往是由执行董事聘请的，这进一步降低了外部董事监督的效率。

2、代理权之争。即对公司持不同意见的股东提出新的经理（代理人）名单，以替代现有的不称职代理人，并试图劝说其他股东投赞成票。代理人

之争对股权高度分散的公司来讲很难发挥作用。因为，明显的“搭便车”行为使小股东拒绝参与代理人之争。即使展开代理人之争，小股东们也几乎没有激励对他们是否投票及投谁的票进行考虑，因为他们认为他们的投票无足轻重。

3、大股东的监督。发挥大股东的作用是针对股东分散、细小而存在的可能性机制，但大股东的监督也存在问题。一是大股东对代理人的监督也没有完全的积极性，因为他不拥有 100%的股票，二是如果股权全部集中到大股东手中那就丧失了公众持股公司的优越性，三是大股东可能会伤害甚至牺牲小股东的利益。

4、敌意接管。从理论上说，如果公司经营不善导致股票价格低于正常水平，就可能有接管者出面用较低的价格收购公司，并可以获得改进经营管理所产生的全部收益。但由于众多股东的“搭便车”行为及原有管理层的反收购行为都会使接管人的利益受损，最终使这种机制的作用受限。

5、融资结构。即发挥债务对代理人的约束作用，债务对代理人的监督约束在于经理人员至少要承诺偿债，因而不可能在偏离所有者利益的方向上走得太远。但债务约束以企业严格的破产制度和破产程序为条件。

外部治理主要指市场竞争对经营者的激励约束，从市场环境来看，经理市场、产品市场和资本市场与委托代理成本的降低有关：

1、经理市场约束。经理市场的竞争，会迫使经理考虑自己的声誉。如果经理有损害委托人利益的行为或不努力经营，其市场声誉和人力资本的价值将会受到损害，不利于其长远发展。因此，竞争性的经理市场会迫使经理按照委托人的要求努力工作。

2、产品市场的约束。产品市场的竞争，会对经理人员的行为造成压力。产品市场上价格的竞争，会促使经理人员努力降低成本。如果一些竞争性企业是由所有者控制，则所有者会努力降低成本，进而会约束经理控制的企业降低成本。

3、资本市场的约束。资本市场的竞争会引起企业接管，接管会赶走不称职的经理。如果公司经理过分侵害股东的利益或者经营不善，有能力的股东或其他人就会买进足够的股份，接管公司，赶走经理，重新组织经营。由于企业有被接管的可能性，经理为保住自己的地位，就会自觉地约束自己的

利己行为，努力使企业的利润最大化。

二 国有企业中的委托代理问题

在现代市场经济中，委托代理关系大量表现为股份公司中资本所有者与经营者之间的关系。但是，代理关系不仅仅局限于这一领域，它可以“广泛存在于一切组织，一切合作性活动中，存在于企业的每一个管理层级上。”事实上，国有企业中也存在着委托代理关系，尤其是我国的国有企业更加突显了委托代理关系的特征。

（一）国企委托代理关系的形成与特征

全民所有制企业不同于私有制企业，私有企业的生产资料具有强烈的排他性和可分性，不仅资源可独享独占，而且可具体分配至每个所有者，利益与产权所有者紧密相关。全民所有制企业是一种生产性资源属于全体劳动者的公共产权制度，公共产权具有不可分性、使用权的非排他性、外部性及剩余索取的不可转让性等特征。这些特征使得全民所有的生产资料只能由国家代表全体人民占有和支配，任何个人无权独享，全体人民对公有财产只能共享。共享（利益分配）时彼此的利益必然受到相互影响，如果资源具有稀缺性，共同体成员追求自身效用最大化，必将导致公共财产的过度使用及搭便车行为盛行，搭便车行为的盛行最终会使公共财产的租金价值为零。解决的办法不可能是全体成员集体行使权力进行共同决策，通过制定大量的法规限制公众的搭便车行为也许能减少租金损耗，但为此需付很高的交易成本。当既不能通过公众行使退出权来克服产权拥挤，制定约束规则的成本又过高时，全民所有制必然要采取国有制，即国家代理全民行使公共产权。当国家取得公共产权的代理权并拥有生产性资源的剩余索取权和控制权后，实际上它没有能力直接管理如此之多的国有企业，只能委托各级政府代管，政府作为国家的代理人又委托企业经理管理企业。由此，委托代理关系在国有企业中必然地产生了。也就是说，委托代理关系是国有企业内生性的制度安排。

关于国有企业委托代理关系，张维迎博士曾做过一个精彩的描绘，他用剩余索取权来定义企业的所有权，并指出公有经济中委托人—代理人关系的典型特征是两大等级体系。第一等级体系是通过从剩余索取人（委托人）到

中央委员会的授权链而形成的，它的委托人—代理人方向是向上的（由下而上）。第二等级体系是通过从中央委员会到企业内部成员的授权链而形成的，它的委托人—代理人方向是向下的（由上而下）。他特别强调，除了两类特殊的局中人（剩余索取人）和企业内部成员，每个局中人均扮演着双重角色：既是委托人的代理人，又是代理人的委托人。为方便起见，张维迎称剩余索取人为初始委托人，企业内部成员为最终代理人，“上游代理人”和“下游代理人”则分别用来指有关代理人之前和之后的代理人。他还指出，公有经济中的第一等级体系是和政府的管理结构相重叠的。

姜伟从管理的角度分析了国企部门的委托代理结构，他把国企部门分为四个层次：中央政府、地方政府、企业领导或经理以及工人。每一个层次相对于上一层次来说是代理人，而相对下一层次来说又是委托人，或者，只有中央政府是最高层的委托人（初始委托人），其目标是整个国家的利益极大化，其余层次都需要通过一定的激励机制使之与国家利益相一致，但中央政府并不直接管理工人，而是通过地方政府和企业领导这两层“中间代理人”来操纵国有企业的运营和改革。

石磊认为国企的委托代理关系是自下而上多层级代理、自上而下多层级委托。在多层级委托系列中，全民是第一级委托者，中央政府是第二级委托者，地方及其所属部门是第三级委托者。在多层级代理系列中，企业经营者是第一层级代理者，地方政府及其所属部门是第二级代理者，中央政府是第三级代理者。

综合以上观点很容易得出，和标准的委托代理关系相比国有企业委托代理关系具有以下几个特点：（1）国有企业的委托代理链条特别长，代理层次多，由全民到中央政府再到地方政府最后到企业经营者，层层授权，层层代理，中间环节多。（2）国企委托代理关系过份依赖行政管理体制。我国国有企业委托代理制的层层代理关系并非以一个自愿性契约为基础，而是建立在各级政权的层层委托之上的。政府各行业主管部门和地方各级政府是委托代理的主体，但他们既不是初始委托人，也不是最终代理人，而是两头的庞大中介，国有企业的委托代理过程正是通过这一庞大中介来完成的。国有企业是按行政隶属关系组建，经营者由行政组织任命，并由行政主管部门按指定标准考核，国有企业人员由主管部门安排，生产经营决策和计划由行政部门

审批，国有企业利税按现行政隶属关系解缴等等，都说明我国国有企业委托代理关系是完全依赖于行政体制展开运作的。（3）与通常委托代理关系不同的是，国家作为代理人不仅拥有公共财产的控制权，而且拥有剩余索取权，初始委托人通过由国家控制的再分配渠道获得剩余。维护这种代理关系的必要条件是剩余索取权的不可转让性。因为一旦剩余索取权具有可转让性，国家就将失去对公共产权的代理权。（4）政府代理是国家代理的逻辑选择。因为国家主权者是一个抽象的概念，由国家权力执行机构的政府行使公共产权就具有必然性。与政府代理相适应，公共财产的剩余索取权与控制权的配置是由等级制来界定的。另外，政府行使公共产权的目标函数是多元的，利润最大化可能只是一个次要目标。

由于国有企业委托代理关系具备上述特征，导致各级链条之间缺乏内在的联接机制。在委托代理每节链条的两头都是不同的利益主体，联接两种不同的利益主体并使之形成相互激励、相互制约的关系需要一种机制。在规范的代理制中，这一机制就是委托方将资本经营权授与代理人，自己拥有剩余索取权和最终控制权，经营者取得资本的经营权并享有与其贡献匹配的报酬和较高的经营业绩评价，当然这些权、责、利关系是通过预先达成的契约并依据现代企业制度来实现的。我国国有企业委托代理制的各链条之间缺乏这种制衡机制。因为全民与中央代理人之间以及中央代理人与其下属的各级代理人（暂时把最终代理人除外）之间的委托代理关系，事实上并不是一种纯粹的经济性合约关系，在更大程度上是一种政治性的权利制约关系，因此，这一委托代理关系链条能否有效主要不取决于它的经济性的运行成本（如代理环节的多少），而是在更大的程度上取决于政治体制的性质和效率。

（二）国有企业委托代理关系中初始委托人的资格认定与其行为能力

能否有效的抑制代理人逆向选择和道德风险，降低代理成本，显然与委托人的监督动机和能力以及由此引发的信息费用有关。西方的委托代理制是建立在一定的前提条件之上的：（1）委托代理关系是一种契约关系，此种关系下的委托人应有鉴定契约、执行契约、谈判等一系列行为能力；（2）委托人必须有剩余索取权；（3）剩余索取权是可以转让的。在我国，由于国有企业的特殊性质，全民作为初始委托人并不具备上述委托人的资格条件。

第一，初始委托人的身份具有不确定性。即在或明或暗的合约中没有规

定谁来监控政府的代理行为。初始委托人是指全体劳动者，还是指排除农民之外的城市劳动者？初始委托人拥有什么权利及承担什么义务等等。这些都没有在代理合约中得到明确的说明。

第二，初始委托人缺乏监督的积极性。在非对称信息的条件下，为监督代理人的行为，初始委托人必须要为事先识别和事后监督代理人的活动支付很高的信息费用，但在国有企业中，初始委托人（全民）的委托实际上是一种无财产委托，而且全民也不是剩余的直接索取者（剩余索取权是虚幻的、不存在的），从而不能按比例和直接地从他们的监督活动中获益。监督成本与收益的非对称性表明监督活动具有明显的外部性，这是导致初始委托人缺乏监督动机的重要原因。

第三，即使初始委托人具有监督动机，但由于剩余索取权不可转让，因此他们不可能通过用“脚”投票的方式解除与代理人的合约关系，惩罚代理人的机会主义行为。

第四，初始委托人不仅间接监督能力很弱，而且由于国家对公共产权的代理并非来源于初始委托人的直接授权，而是依据政权的力量，所以初始委托人既不能选择代理人和合约的内容，也不能实际行使“用手投票”的直接监督方式。

（三）转型期国有企业委托代理风险问题

1、国有企业委托代理风险的表现

根据现代企业理论，只要存在所有权与经营权的分离，就不可避免地产生存在委托代理风险。委托代理风险产生的原因是由于代理人和委托人之间存在着激励不相容、信息不对称、合约不完全，在这种情况下，代理人既有动机又有条件侵蚀委托人利益，产生委托代理风险。这种风险既可表现为事前的“逆向选择”，又可表现为事后的“道德风险”。委托代理制是内生于国有企业的，所以在国有企业中存在着委托代理风险，而且这种风险因国有企业委托代理关系的特殊性比一般公司制企业的风险更大，这种风险在现阶段具体表现为两方面：

第一，代理人的机会主义行为。表现为：（1）过份的在职消费，诸如一项工作可以吃掉一、二个月的收入，追求奢侈的工作条件，公款吃喝、公费旅游、公费出国以及住房奖励等。（2）短期行为，一些经理为了达到自身某

种预期目标，不考虑企业的长期利益和发展，以及企业资产的保值和增值，在任期内不计后果地进行掠夺式经营或过量负债经营，或违背国家产业政策重复建设、重复生产。(3) 工资、奖金、集体福利等收入增长过快，侵占利润。(4) 转移、侵吞国有资产，造成国有资产流失。比如，在一个国有的大厂内建立一个由内部人掌握所有权的股份合作制小厂，把成熟的、有市场、高回报的项目给它做，再通过低价进、高价出的办法给予补贴。总之，风险、成本尽量留给大厂，安全收益尽量留给小厂。

第二，委托人的道德风险。尽管代理人的道德风险总是是委托代理理论的主题，但在有些情况下，委托人方面也存在着道德风险问题。委托人的道德风险主要表现为两类行为：(1) 委托人在监督代理人过程中偷懒。委托人努力监督代理人败德行为的动力源于其拥有剩余索取权。在国有企业的委托代理关系中，代表国家具体行使委托人职能的政府官员拥有选择和监督代理人的投票权，但他们既不是剩余索取权的拥有者，也不是投票风险的承担者，而且初始委托人又无行为能力，因此他们对代理人的监督缺乏内在动力，以致发生搭便车等消极行为，这就导致了监督过程中的偷懒问题。结果使现实中委托代理关系变得更扭曲、更松散，结果代理人的权利很大，这就方便了其采取种种方式损害委托人的利益，导致了大量国有资产的流失。(2) 委托人利用手中的廉价投票权进行“政治创租”和“抽租”，或者与代理人共同截留或侵占本应归属国家的剩余。目前虽然国家在绝大多数股份制企业中都是最大股东，但在企业的董事会中，国家并没有一个“人格化”的代表来保护它的利益。董事会中国有资产的代表人作为企业经营者这个代理人的委托人在目前的激励机制下并没有动力去竭力维护国家的利益，因为这与他们个人的财产和收益几乎无关，而且他们得到的报酬与企业的业绩并无密切关系，也几乎没有外来收购者进攻公司来威胁他们的地位。由于国有资产代表人的职能模糊，缺乏维护初始委托人和国家利益的动机，他们与企业领导或经理之间的合谋就很容易形成。委托人监督过程中的偷懒及其机会主义行为会从正反两个方面加强了代理人的机会主义倾向，从正面来说，委托人的败德行为会通过示范效应强化代理人原有的机会主义倾向；从反面来说，监督机制的弱化降低了代理人的违约成本，从而也会诱发或助长其败德行为的发生。