

曾德荣 ● 编著

上市公司

经营者激励与 风险控制

经营者激励与控制理论的演进与变迁

企业制度的演进与企业经营者激励契约的选择——基于企业价值导向的观点

企业经营者激励契约的计量分析——基于系统动力学的经营者激励契约的度量机制研究

经营者激励契约效果的实证

中国国有企业改革与经营者激励契约研究

案例分析——某国际技术合作公司改制方案设计

结论、创新及有待进一步研究的问题



化学工业出版社

曾德荣 ● 编著

上市公司

经营者激励与 风险控制



化学工业出版社

· 北京 ·

本书探讨了如何构建有效率的经营者激励契约这一企业制度中的核心问题。本书向读者展现了从企业产生、演进及现代企业制度的形成过程中,企业所有者与经营者之间契约的形成和变迁过程,得出基于企业价值导向来安排经营者的激励契约是最有效率的结论。书中提出通过管理控制工具在企业价值的“界定问题”上的改进,可以有效降低财务资本的所有者与人力资本拥有者之间激励契约的缔约成本和实施中的度量成本,进而影响到各类经营激励契约的效率。

本书可供从事企业经济管理的研究者,大专院校相关专业师生参考。

图书在版编目(CIP)数据

上市公司经营者激励与风险控制/曾德荣编著. —北京:
化学工业出版社, 2008. 8

ISBN 978-7-122-03602-5

I. 上… II. 曾… III. ①上市公司-企业管理-激励-
研究②上市公司-风险管理-研究 IV. F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 131239 号

责任编辑: 靳星瑞

装帧设计: 关 飞

责任校对: 蒋 宇

出版发行: 化学工业出版社 (北京市东城区青年湖南街 13 号 邮政编码 100011)

印 刷: 北京云浩印刷有限责任公司

装 订: 三河市万龙印装有限公司

720mm×1000mm 1/16 印张 12 $\frac{3}{4}$ 字数 219 千字 2008 年 8 月北京第 1 版第 1 次印刷

购书咨询: 010-64518888 (传真: 010-64519686) 售后服务: 010-64518899

网 址: <http://www.cip.com.cn>

凡购买本书, 如有缺损质量问题, 本社销售中心负责调换。

定 价: 49.00 元

版权所有 违者必究

前 言

当前经营者激励与风险控制的领域最新的研究成果为：由于企业所有者和经营者之间的委托-代理关系中存在着信息不对称和机会主义行为，企业的所有者在设计经营者的激励契约时应采用“纵向一体化”方案，即让掌握企业“剩余控制权”的经营者参与“剩余收益”的分配，达到“剩余控制权”与“剩余索取权”的对应一致，从而实现最优的激励和控制效果。经济学家的这个研究成果促成了相关的股权、期权等经营者激励方案的出台；也有一些学者从企业内部权力制衡的角度着手，提出建立起一套“股东大会、董事会、监事会等相互牵制”的完善的公司治理结构，从而解决经营者的激励与约束问题；另一些学者从“外部治理”的角度出发，提出通过培育企业控制权市场以形成对经营者的“可置信威胁”，从而实现企业所有者与经营者的激励相容；还有许多学者从市场竞争的角度提出了超产权理论，通过为经营者提供“竞争激励”来改善企业绩效的目的。

从现有文献资料来看，人们似乎已经找到解决“斯密难题”的最佳方案。令人遗憾的是企业的所有者及其他相关利益人并没有因此而高枕无忧。在新世纪来临之初人们先后看到了 Tyco、Global Crossing、Worldcom 和 Enron 等一大批治理结构完善的大公司破产。企业破产的原因是多方面的，笔者认为这些公司中的 CEO 和高层管理人员不恰当的激励契约是最主要的原因之一，并造成企业所有者及企业其他相关利益人的利益大大受损。对于中国的企业而言，中国国企改革进行了长期探索和实践，尝试过“放权让利、承包制与租赁经营、现代企业制度试点和股份制试点、中小企业出售、管理层收购、主辅分离”等多个阶段和多种形式。中国证券市场近年来发生了一系列财务舞弊案件、2004 年 7 月以来由“郎-顾之争”所引起关于国企产权改革路径与方向问题的大讨论，表明当前以委托-代理理论为基础发展起来的经营者激励理论既无法对具备完善法制和监管体系的美国经济社会中所发生的情况做出合理的解释，也无法对社会主义市场经济中的中国上市公司和国有企业的深化改革提供

有力的理论支撑和实践指导。本书在讨论前人对激励理论的研究成果基础上，引入契约经济学的分析方法，建立起一个企业经营者激励契约的理论分析框架，从契约选择的逻辑起点、契约的计量和契约的实施三个方面对经营者激励契约进行系统研究，并且利用美国上市公司高管人员的薪酬数据、中国上市公司高管人员的薪酬数据与其所在企业的行业、具体经营绩效、股票价格或其他绩效指标进行了对应的实证分析。在此基础上得出本论文的结论，并为中国国有企业的深化改革提供理论依据和可行的思路。本书的一个重要结论可以归纳为：随着“两权分离”的企业制度的产生与发展，企业逐渐获得“自己的生命”。通过管理控制工具在企业价值的“界定问题”上的改进，可以有效降低财务资本的所有者与人力资本拥有者之间激励契约的缔约成本和实施中的度量成本。企业的所有者与经营者之间的激励契约绝不能仅停留在产权激励和公司治理结构设计的层面。为了解决企业中的“委托-代理”问题，应该从三个层面来系统地考虑企业的所有者与经营者之间的激励问题。这个三个层面的解决方案针对不同企业和不同的管理环境而有所侧重和变化。这个结论对于深化当前中国国有企业改革具有重要的指导意义。

由于笔者学识水平和表达能力的局限，加之成稿时间仓促，书中若有疏漏或不足之处，恳请各位专家、学者和实务界人士批评指正。

编著者
2008年8月

目 录

1 引论	1
1.1 问题的提出（研究背景）	1
1.1.1 现象分析：企业经营者激励的困境	1
1.1.2 理论反思	2
1.2 研究的意义	4
1.3 基本概念的界定	5
1.3.1 契约	5
1.3.2 激励契约与激励相容	7
1.3.3 经营者	8
1.3.4 剩余控制权和剩余索取权	9
1.3.5 企业价值	10
1.4 研究的基本假定	12
1.4.1 有限理性假设	12
1.4.2 不完全信息假设	13
1.4.3 不确定性和风险假设	14
1.4.4 帕累托最优假设	15
1.5 研究方法	16
1.6 研究对象、文章框架与论证逻辑	19
2 经营者激励与控制理论的演进与变迁	22
2.1 古典经济学中“经营者”激励问题的提出及其解决思路	22
2.2 新古典经济学关于企业经营者激励的解决方法	24
2.2.1 新古典经济学中所有者与经营者之间的最优契约曲线的形成过程	24
2.2.2 新古典经济学中对经营者最优努力水平的激励方案	26
2.2.3 新古典经济学中所有者与经营者之间的风险分担合同	28
2.3 马克思主义经济学关于计划体制中的经营者激励契约分析	29
2.4 新制度经济学关于经营者激励问题的观点	31
2.4.1 “交易成本”的提出与经济学的最新进展	31
2.4.2 从交易成本理论向契约经济学范式转化	34

2.4.3	持有物质资本的所有者应完全占有企业剩余的观点	36
2.4.4	经营者应完全占有企业剩余的观点	37
2.4.5	控制权相机转移的观点	38
2.5	从“管理学”角度出发对经营者激励问题的研究评述	40
2.5.1	从管理学角度对“企业”研究范式的转变	40
2.5.2	“管理学”角度经典激励理论	42
2.6	其他对于企业经营者激励问题研究的代表性成果综述	44
2.6.1	从企业并购所形成的“控制权市场”的外部治理的角度	44
2.6.2	从“利益相关者权力”的角度进行的研究成果	45
2.7	对上述理论的评述	46
3	企业制度的演进与企业经营者激励契约的选择——基于企业价值导向	
	的观点	49
3.1	企业制度中经营者激励契约的博弈变迁过程分析	49
3.1.1	从“分包制”向“工厂制”的转变	49
3.1.2	从“单一企业”到“现代工商企业”的转变	51
3.1.3	经营者激励契约范式的转变	55
3.2	新假说框架：基于企业价值的经营者激励模型	58
3.2.1	传统委托-代理模型的描述	58
3.2.2	传统委托-代理模型的悖论	59
3.2.3	基于企业价值的经营者激励模型的提出	60
3.3	对“基于企业价值的经营者激励模型”的改进	61
3.3.1	对企业的“系统动力学”角度考察	62
3.3.2	对“企业作为一个系统”的数理逻辑关系描述	67
3.3.3	对“基于企业价值的经营者激励模型”的改进与求解	68
3.4	基于企业价值的经营者激励模型及最优解的经济与政策含义	73
4	企业经营者激励契约的计量分析——基于系统动力学的经营者激励	
	契约的度量机制研究	76
4.1	《萨班斯-奥克利法案》中的经营者受托责任	76
4.1.1	SOX 法案中与经营者受托责任相关的条款	77
4.1.2	COSO 内部控制评估框架——基于系统动力学的解释	78
4.1.3	COSO 内部控制评估框架和《萨班斯-奥克利法案》的不足	82
4.2	基于系统动力学的绩效考核机理解释——KPI、BSC、EVA、6 δ 等绩效评估与	
	考核体系内在机理分析	83

4.2.1	全面预算管理	83
4.2.2	平衡记分卡	84
4.2.3	EVA 绩效考核系统	87
4.2.4	基于 6 δ 的评价体系	88
4.2.5	KPI——企业关键业绩指标	90
4.3	几种激励契约度量机制的差异性与互补性的梳理：基于系统动力学的综合激励 契约的度量机制	92
5	经营者激励契约效果的实证	96
5.1	实证模型的建模思路——以美国和中国上市公司为例	96
5.2	经营者激励契约效果的实证——以美国上市公司为例	97
5.2.1	变量及数据处理	97
5.2.2	以经济部门平均值 (Economic sector median) 进行分析	97
5.3	经营者激励契约效果的实证——以中国上市公司为例	104
5.3.1	变量及数据处理	104
5.3.2	中国上市公司 2003 年经营者报酬情况综述	104
5.3.3	中国上市公司 2003 年经营者报酬的相关性分析——按行业分类	106
5.4	对美国数据与中国实践的实证模型结果	125
6	中国国有企业改革与经营者激励契约研究	126
6.1	中国国有企业的改革历程与经营者激励契约变迁	126
6.1.1	中国国有企业的改革历程概述	126
6.1.2	中国国有企业经营者激励契约变迁	129
6.2	中国国有企业经营者激励契约变迁的新制度经济学分析	133
6.2.1	国有企业经营者激励契约演进的分析框架——博弈的制度变迁理论	133
6.2.2	中国国有企业改革的博弈主体组成分析	134
6.2.3	国有企业经营者激励契约的制度变迁与博弈过程分析	134
6.2.4	中国国有企业经营者激励契约变迁的“创新状态”	136
6.3	中国国有企业经营者激励契约改革未来发展的预测和建议	140
6.3.1	经营者激励契约改革未来发展的预测和建议——产权激励角度	140
6.3.2	经营者激励契约改革未来发展的预测和建议——企业治理结构角度	142
6.3.3	经营者激励契约改革未来发展的预测和建议——企业微观管理层面的角度	143
7	案例分析——某国际技术合作公司改制方案设计	145
7.1	某国际技术合作公司概况	145
7.2	某国际技术合作公司改制的必要性	146

7.2.1	改制是贯彻党的十六大精神和落实政府进一步深化国企改革的要求	146
7.2.2	改制是某国际技术合作公司加快企业自身发展的内在要求	146
7.3	当前改制中的重点、难点与委托方对本项目的具体要求	148
7.4	集团化改制方案的设计与具体实施步骤	150
7.4.1	改制的政策依据	150
7.4.2	改制的指导思想	151
7.4.3	改制的具体做法——走集团化的运作模式	151
7.4.4	对原国际公司实行改制	157
7.5	当前集团化方案与改制方案应注意的问题及解决思路	158
7.5.1	新的外经集团的领导班子如何产生（如何解决新老领导班子平稳过渡） ...	158
7.5.2	关于劳动关系问题	159
7.5.3	职工的安置分流方案	159
7.5.4	进一步做好改制的宣传工作	159
7.5.5	其他	160
7.6	案例评述	161
8	结论、创新及有待进一步研究的问题	163
附件 1:	中国上市公司 2003 年经营者的薪酬数据	167
附件 2:	2003 年度中国上市公司分类财务指标及评价得分表	176
参考文献		180
后记		196

1

引 论

1.1 问题的提出（研究背景）

1.1.1 现象分析：企业经营者激励的困境

在新经济和全球化的浪潮下，企业的资本有机构成不断提高，相互之间的竞争日趋激烈，经营管理日趋复杂。如何改善对经营者进行激励的问题再次成为当今理论界和实务界共同关注的一个世界性课题。在新世纪来临之初，人们遗憾地看到了 Tyco、GlobalCrossing、Worldcom 和 Enron 等一批世界级大公司的破产；2002 年 6 月的世界通信事件，“彻底打击了投资者对（美国）资本市场的信心”（Congress report, 2002）。2002 年 12 月 20 日《人民日报》所评出的 2002 年“世界十大公司丑闻”为例，其中有 8 件与公司的财务舞弊有关（参见表 1-1）。促成这些企业财务舞弊和经营失败案件的一个主要原因是，由于在这些公司中的 CEO 和高层管理人员的薪酬收入在很大程度上与股票期权联系在一起，这些报酬契约激励他们投身于风险很高的经营项目，或者促使他们把精力用于粉饰和篡改公司的财务状况以短期操纵股价，以实现其自身收益最大化的目的。这给股东和其他利益相关者的利益造成了严重的损害。

表 1-1 2002 年世界十大公司丑闻

曝光时间	公司名称	主要内容
2001 年 12 月	美国安然公司	虚报近六亿美元利润,宣布破产
2002 年 1 月	日本东京电力公司	隐瞒核电站事故隐患,篡改安全记录
2002 年 1 月	美国环球电讯公司	因假账被曝光而申请破产
2002 年 5 月	美国美林公司	发布不真实分析报告资料误导投资者
2002 年 6 月	美国安达信会计师事务所	销毁审计资料,妨碍司法公正
2002 年 6 月	美国世通公司	虚报盈利 38 亿美元,宣告破产
2002 年 6 月	美国施乐公司	过去五年中虚报盈利 20 亿美元
2002 年 6 月	美国微软公司	严重虚报公司收入
2002 年 7 月	美国默克制药有限公司	过去三年制造 124 亿美元假账
2002 年 8 月	日本火腿股份有限公司	将进口牛肉冒充国产牛肉牟取暴利

注：资料来源为《人民日报》（2002 年 12 月 20 日）。

这些猖獗的财务报告舞弊和不谨慎的管理成了资本积累躯体中的一颗有害的毒瘤，必须用现代商业社会所有的疗法去医治（Steven J. Root, 2004）。与此相对应的是，2002年起以微软为首的世界性大公司纷纷停止或者调整了经营者的股票期权计划；美国在2004年4月出台相关法规，要求将股权支出作为当期费用列支；2002年7月，美国国会和政府加速通过了《萨班斯法案》，美国总统布什在签署该法案的新闻发布会上称：“这是罗斯福总统签署了1933年的《证券法》和1934年的《证券交易法》以来，美国商业界影响最为深远的改革法案……”该法案的主要内容之一就是明确公司管理层责任（如对公司内部控制体系进行评估并对外披露）、尤其是对股东所承担的受托责任。据此，美国证券交易委员会（SEC）和纽约证券交易所（NYSE）随后制定细化的规则和管制措施，对于上市公司的公司治理、内部控制将产生重大影响，在很大程度上改变了企业投资人与经营者之间传统的委托-代理关系。

在企业经营者激励这个问题上，当前的激励理论不但无法对具备完善法制和健全监管体系的美国经济社会所发生的事件做出合理的解释，也无法对社会主义市场经济中的中国上市公司和国有企业的深化改革提供有力的理论支撑和实践指导，中国面临更为严峻的考验。中国国企改革进行了长期探索和实践，走过了放权让利、承包制与租赁经营、现代企业制度试点和股份制试点、中小企业出售、“主辅分离”等多个阶段。但是我国证券市场近几年来发生了包括“深圳原野”、“琼民源”、“红光实业”、“郑百文”、“银广厦”、“蓝田事件”、“黎明股份”、“达尔曼”等一系列财务舞弊案件，这些事件证明“改制上市”并不能一劳永逸地解决国企改革问题；2004年7月以来香港中文大学财务学系讲座教授和长江商学院首席教授郎咸平博士公开批评海尔、格林柯尔、TCL等上市公司，抨击西方产权理论和中国国有企业产权改革误区，并由此挑起中国经济学术界和企业界对于关于国企产权改革路径与方向问题的大讨论。随着我国社会主义市场经济改革的深入，如何就经营者的激励问题上给予合理的经济解释，提出有效的对策和相关的政策建议，解决好经营者信息揭示和激励机制的问题，才能充分调动经营者的积极性从而实现企业的最优绩效？显然有必要对相关问题进行更为深入的研究。这是笔者在进行本选题时所考虑的现实背景，也是本书所涉及的主要内容。

1.1.2 理论反思

经济学的发展史可以看成是一部对经济社会中相关参与人的一部激励史（史让-雅克·拉丰，2002）。按照萨缪尔森（1999）给经济学下的定义，经济学是研究人和社会如何做出最终抉择，在使用或不使用货币的情况下，使用可

以有其他用途的稀缺性资源在现有或将来生产各种商品，并把商品分配给社会的各个成员或集团，以供消费之用。经济学的新进展使得经济学的分析框架的重点从资源配置转移到直接研究人与人之间的利益关系上来，即研究如何处理人们之间的竞争与合作、激励与协调等一系列制度性问题（朱光华，2003；赵坚，2000）。

罗纳德·科斯在《企业的性质》（1937）一文中将“交易费用”作为分析工具，并且利用“边际”和“替代”的概念，对企业的性质进行了开创性的研究，建立起交易费用学说，并且促成了“企业理论”为近年来经济学研究领域一个前沿热点。当前这个领域的研究成果认为，由于企业所有者和经营者之间的委托-代理关系中存在着信息不对称和机会主义行为，所有者在设计相关激励契约时应采用“纵向一体化”方案，让掌握企业“剩余控制权”的经营者参与“剩余收益”的分配，达到“剩余控制权”与“剩余索取权”的对应一致，从而实现最优的激励效果（Benjamin Klein, Robert G. Crawford, Armen A. Alchian, 2003；Hart, Moore, 1999；张维迎，1996；张春霖，1995）。经济学家的这个理论促成了相关的股权、期权等经营者激励方案的出台；也有一些学者从企业治理的角度着手，提出建立起一套股东大会、董事会、监事会等相互牵制的完善的公司治理结构，从而解决经营者的激励与约束问题（李维安，张俊喜，2003；梁能，1998）；另一些学者从“外部治理”的角度出发，提出通过培育企业控制权市场以形成对经营者的“可置信威胁”，从而实现企业所有者与经营者的“激励相容”（殷醒民，1999；Henry G. Manne, 1965）；还有许多学者从市场竞争的角度提出了超产权理论，通过给经营者提供“竞争激励”来改善企业绩效的目的（Martin, Stepher, David Parker, 1997；林毅夫，蔡昉，李周，1997；刘芍佳，李骥，1998）。从这些文献资料来看，人们似乎已经找到解决“斯密难题”（如何协调统一在崇尚个人主义和市场竞争的资本主义制度下，“利己主义”的经济思想与“利他主义”的道德原则天然矛盾，始终是一个大难题。这个难题被称作是“斯密难题”）的最佳方案。令人遗憾的是，企业的所有者及其他相关利益人并没有因此而高枕无忧，在新世纪来临之初人们先后看到了 Tyco、Global Crossing、Worldcom 和 Enron 等一大批公司治理结构完善的大公司的破产。管理层的激励问题再次成为国外经济界研究的重点；从中国的情况来看，2004 年 7 月以来由“郎顾之争”（郎咸平与顾雏军所引发关于国有企业改革的大讨论）所引起学术界的高度关注，包括吴敬琏、张维迎、周其仁、林毅夫、张曙光、程恩富、左大培等经济学家都通过撰稿、参与讨论或发表声明等方式表达自己的观点或立场，但是彼此之间观点不一致与冲突之处十

分明显,笔者认为有必要对相关的理论重新进行梳理,建立一个统一的理论分析框架,才能就上述问题从理论上推导出可靠的结论,并对具体实践给出切实可行的指导。

1.2 研究的意义

对企业的经营者激励契约问题进行系统研究,具有重大的理论和现实意义。现代企业理论研究成果表明,企业是“要素市场一系列契约的结点”(科斯,1937;张五常,1983)。周其仁(1996)更进一步将“人力资本的产权特征”引入了企业契约分析当中,把企业理解成为一个“由人力资本和非人力资本共同订立的特别市场合约”,张维迎(1998)评价周其仁“抓住了一个重要问题”。沿着周其仁的“人力资本的产权特征”的思路往下延伸,容易得到企业最核心的要素是“人”,因此如何用好企业的内部运行机制和外部产权结构从而实现最优激励效果,成为当前企业理论研究中的一个热点问题,并且取得一系列的成果。但是上述理论都是由股东利益最大化为理论起点进行展开的,存在着一些可商榷之处。其中一个重要的问题是,新制度经济学派的研究者从交换关系的角度把企业归结为一种契约或个别契约关系,忽略了“企业特殊的经济地位”(迈克尔·迪屈奇,1999)。事实上,这些理论既解决不了股东与股东之间的问题,如“一股独大”或“大股东侵占小股东利益”的问题,也无法很好地解决股东与经营者之间的关系及经营者等人力资本要素在企业中应有的地位和应发挥的作用。从理论研究的角度,笔者认为应对经营者激励问题的理论研究起点、对经营者激励契约的选择与制定、度量及契约的实施三个方面做系统和更为深入的考察和研究,以充分界定了企业物质资本的所有者与经营者之间的“产权”,充分强调了这两种产权的重要性,据此来实现各方对于明确“产权”的利益要求。这个研究将丰富和发展现有产权理论、激励契约理论。

从研究的实际意义来看,由于新经济和全球化的浪潮,企业所面临的不确定性增加,经营管理日趋复杂,相互间的竞争日趋激烈。与此同时,企业出现财务舞弊和企业经营失败案件比以往大幅上升,促人深思。令人担忧的是,中国将面临更为严峻的考验。中国目前还属于社会主义市场经济的初级阶段,正处在由计划经济向市场经济转轨的特殊历史时期,相关经济主体的行为和政府监管部门的运作模式离真正的市场化还有很大差距,短期内不可能构造出一批张维迎教授所定义的“企业家”群体(同时具备高的经营水平和具有较高的个

人财富水平的人),也很难造就一批合格的“所有者”(如给所有的大型国有企业都找到合适的“婆家”)。因此,如何设计一个完善的制度框架,解决好信息和激励问题以调动经营者的积极性,最终实现国有企业的最优绩效的问题,是中国当前深化改革过程中的“重中之重”。从这个意义上看,对当前经营者激励问题和激励理论的进一步的研究具有重大的理论意义和现实意义。

1.3 基本概念界定

论文中使用了很多经济学中专有的概念,笔者在此给出文中主要概念的解釋及界定,目的在于明确文中所研究问题的内涵,同时也方便与各位专家和学者之间的探讨和交流。

1.3.1 契约

契约,也称合约、合同或协议。《法国民法典》第1101条规定:“契约是一种合意,依此合意,一人或数人对于其他人或数人负担给付、作为或不作为的债务。”《牛津法律大词典》中,契约是指两人或多人之间为在相互设定合法义务而达成的具有法律强制力的协议。新制度经济学中将所有的市场交易都看作是一种契约,并将其作为经济分析的基本要素。王涛(2001)将契约定义为:“是人和人之间、个人与企业之间、企业的管理者和股东等之间订立的合同。”经济学中契约的概念,比法律所使用的契约的概念的内涵更为宽泛。

威廉姆森(2002)从达成契约方法的角度将契约分为两大类(如图1-1所示),一类是垄断式契约,另一类是效率式契约。垄断式契约之所以会达成背离古典模式的非标准合约的原因是为了达成垄断,而效率式契约则是为了节约成本。更进一步可以用“杠杆理论”(波斯纳,1976)、“价格歧视”(斯蒂格勒,1963)对顾客的垄断以及用“进入壁垒”(贝恩,1956)、“战略行为”(萨洛夫,谢夫曼,1983)解释利用非标准契约对付竞争对手。在威廉姆森看来,新制度经济学的大部分内容,都可以纳入“效率式契约”这一概念中。利用这一概念,又可以区分为解决合同签订以前问题的激励组合的理论和契约履行过程中以强调节省交易成本为特征的理论。激励组合理论是“关于企业的产权观点和个人的能动作用观点”构成的,以产权理论(科斯,1960;阿尔奇安,1961,1965;德姆塞兹,1967)和代理理论(赫尔维茨,1973;米尔利斯,1976)最具解释力;强调契约履行过程中节省交易成本的方法又可以分成两个部分,一是治理结构问题,二是具体测度问题。威廉姆森(2002)非常明确提出,一切经济组织的建立,其目的就是为了节约交易成本。现代经济学中的契

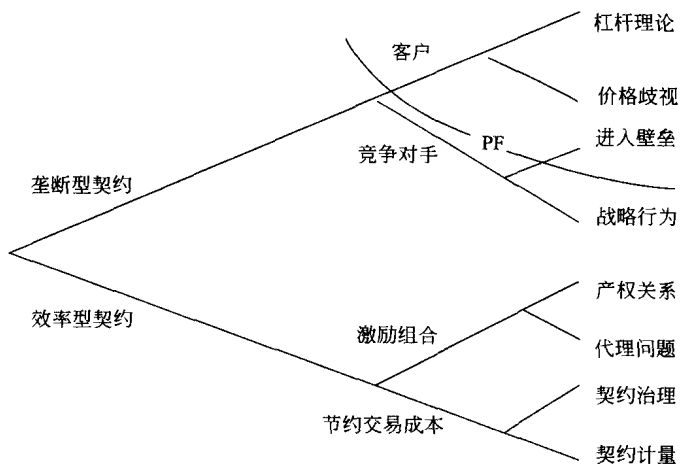


图 1-1 契约示意图

注：资料来源为奥利弗·E·威廉姆森（著），段毅才、王伟（译），
资本主义经济制度——论企业签约与市场签约，商务印书馆，2002

约不仅包括上述正式契约，也包括默认契约。

有些学者（克莱因，1998）从另一角度对契约进行研究，将契约分为完全契约与不完全契约。所谓完全契约是指，缔约双方都能完全预见契约期内可能发生的重要事件，愿意遵守双方所签订的契约条款；当缔约双方对契约条款产生争议时，第三方比如法院能够强制其执行；完全契约这个概念在新古典契约理论中已经做了详尽的分析，现代契约理论从完全契约这个概念的假设条件出发，分析其与现实条件的不一致，发展形成了不完全契约理论。不完全契约正好与完全契约相反。由于个人的有限理性，外在环境的复杂性、不确定性，信息的不对称和不完全，契约当事人或契约的仲裁者无法证实或观察一切，就造成了契约条款是不完全的，需要设计不同的机制以应对契约条款的不完全性，并处理由不确定性事件引发的有关契约条款带来的问题。对于不完全契约的形成原因和机制设计的研究，是契约理论经济学中的一个前沿问题。

在此有必要对“契约”与“制度”等术语做一个说明。新制度经济学家所提及的“制度”是指“一系列被制定出来的规则、守法程序和行为规范，它旨在约束追求主体福利或效用最大化利益的个人行为。”“制度”提供了人们相互影响的框架，确定了合作和竞争的关系，并由这些关系构成了一个社会。更确切地说，“制度”就是构成一种经济秩序的合作或竞争关系”（诺斯，1994）。一般而言，“制度”包括“正式规则”（如法律、法规、各种规章等）、

“非正式约束”（如文化、传统、习俗、道德等）和它们的实施特征。而且，正是由于“制度所提供的关系构成了一个社会”（诺斯，1994）。Davis 与 North（1970）认为制度安排（Institutional arrangement）可能是正式的，也可能是非正式的。正式的制度安排有诸如企业、大学、期货市场、成文的法律规章等，而非正式的则包括社会风俗、习惯、价值观、意识形态、道德等。在此意义上来看这两个经济学术语，笔者认为他们这两组概念是等价的，只是侧重点有所不同，当学者们（如诺斯等）分析产权对经济增长和对人的激励作用时，人们习惯于“制度经济学”的叫法；当这个领域的研究向企业微观领域拓展时，“契约经济学”的称谓变得流行。奥利弗·E·威廉姆森在《资本主义经济制度——论企业签约与市场签约》一书中，将资本主义的各种主要经济制度都还原成一种特殊的“契约”进行研究，从另一个侧面反映现代经济学中“契约”与“制度”的内在联系。

1.3.2 激励契约与激励相容

激励理论的完整理论框架近年由让-雅克·拉丰教授完成。在他的观点看来，经济学在很大程度上已经成为研究激励问题的科学：努力工作的激励、提高产品的激励、投资和储蓄的激励等。如果某项经济活动的成本和收益不是完全由该活动的主体承担时，或者说当收益和成本不能直接对应时就产生了激励问题。当这项经济活动的监督成本过大导致激励问题不可能仅靠监督来解决时，人们可以通过找到一种合约安排以减少双方的利益冲突、把双方利益结合起来的方式，这样在合约的一方追求自己利益的同时也实现合约另一方的目标，这种合约就叫激励契约。赵坚教授（2000）认为激励契约实际上是解决激励相容问题。

对于激励相容，让-雅克·拉丰（2002）给出了规范化的定义：对于给定的一组契约 $\{(t, q); (\bar{t}, \bar{q})\}$ ，若 (t, q) 相对于 $(\bar{t}, \bar{q})$ 为私人信息为 θ 类型的代理人弱偏好，而 $(\bar{t}, \bar{q})$ 相对地 (t, q) 为私人信息为 $\bar{\theta}$ 类型的代理人弱偏好，则认为这组契约是激励相容的。在一个经济组织中，激励相容的条件要求所设计的利益机制满足活动的参与者的个人利益与经济组织的既定目标相统一，从而在诱导人们追求个人利益的同时也通过他们的同一努力实现组织目标。利用“激励相容”机制，可以实现“个人理性”与“集体理性”的统一。

从博弈理论的角度来看，“激励相容”达到的是一个“纳什均衡”的状态，是达到帕累托最优的必要条件。笔者认为“激励相容”是一个非常有用的概念，并在本论文随后的建模及求解过程中将反复用到这个概念。

1.3.3 经营者

亚当·斯密在《国富论》(1776)中系统论述了“经营者”的产生及其作用。《国民财富的性质和原因研究》第一篇中第六章“论商品价格的组成部分”和第八章“论劳动工资”中,论述了一般劳动者、监工、土地拥有者和资本拥有者四者角色的可分性,并明确给出了四者所对应的收入。随着分工的进一步深化,并且由此产生出“一个重要职员”,即“经营者”,也即今天经济学家们所说的“代理人”,但是“双方的利益并不相同……”。张维迎在《企业的企业家——契约理论》(1994)从财富和管理能力两个维度,将企业里的参与人分为四类:既拥有财产、又有管理能力的人成为企业家;管理能力低、个人财富多的人成为资本所有者;管理能力高、个人财富少的人成为管理者;财产少且管理能力低的人成为工人;小艾尔弗雷德·D·钱德勒(2001)在给现代工商企业下定义时,指出现代工商企业最基本的两个特点,一是它包含许多不同的营业单位,二是由各层级支薪的行政人员所管理,如图1-2所示。

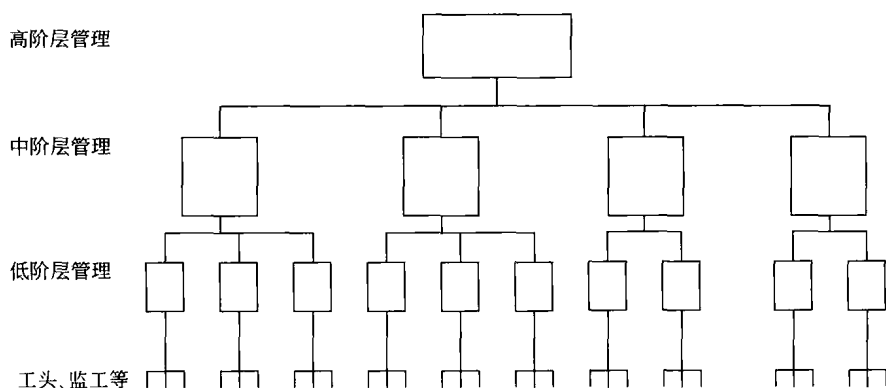


图 1-2 现代工商企业的基本层级结构 (每一方块代表一办事处)

注:资料来源为小艾尔弗雷德·D·钱德勒(著),重武(译),

看得见的手:美国企业的管理革命 [M],商务印书馆,2001

小艾尔弗雷德·D·钱德勒(2001)认为现代工商企业最基本的特征是用各种层次的“中、高层支薪经理”来管理并协调在其控制下的各单位的运作,各级支薪经理也越来越技术化和职业化。显然,各个层次的“支薪经理”对企业所起的作用是不同的。高阶层管理者和少数大型工商企业中的中阶层管理者从事企业战略性决策并直接对企业经营活动和经济效益负责,这些中、高层经理乃形成一个完全新的企业家阶层;而一般管理人员主要拥有战略决策的执行