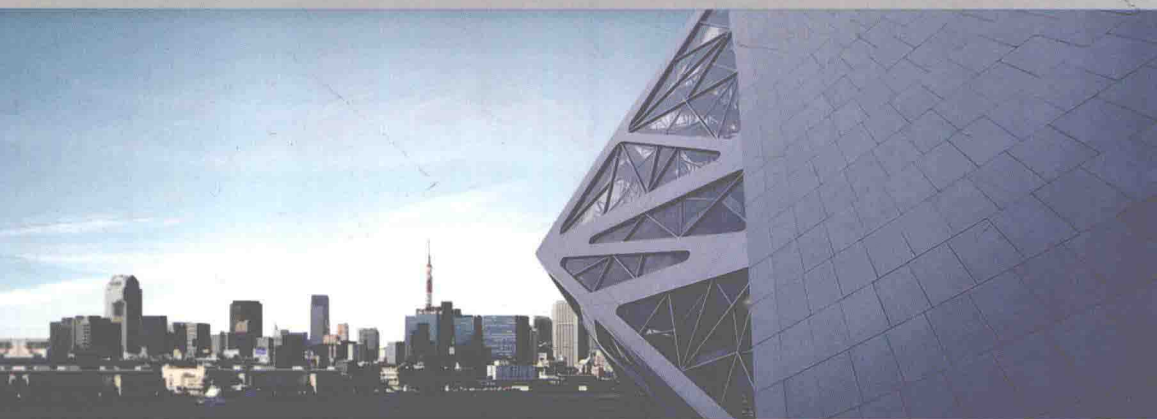


异质委托情境下 国企高管激励契约设计及拓展研究

YIZHI WEITUO QINGJINGXIA
GUOQI GAOGUAN JILI QIYUE SHEJI
JI TUOZHAN YANJIU

王垒 刘新民 于文成 范柳◎著



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

国家自然科学基金面上项目 (71371111)

中国博士后科学基金面上项目 (2015M582119)

山东省自然科学基金博士基金项目 (ZR2016GB07)

山东科技大学科研创新团队“组织治理与系统决策”(2015TDJH103)

山东科技大学学术著作出版基金资助出版

异质委托情境下国企高管激励 契约设计及拓展研究

王 垒 刘新民 于文成 范 柳 著

中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

异质委托情境下国企高管激励契约设计及拓展研究 / 王垒等著. —北京: 中国财政经济出版社, 2017. 11

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7757 - 8

I. ①异… II. ①王… III. ①国有企业 - 企业领导 - 工资制度 - 研究 - 中国 IV. ①F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 239577 号

责任编辑: 高树花 段 钢

责任印制: 杨 军

封面设计: 孙俪铭

责任校对: 徐艳丽

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88191537 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 10 印张 200 000 字

2017 年 11 月第 1 版 2017 年 11 月北京第 1 次印刷

定价: 58.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7757 - 8

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报电话: 010 - 88191661、QQ: 2242791300



前 言

长期以来，加强对国企高管的有效激励，提高国有企业经济效率，始终是政府、社会和理论界关注的热点。在“产权论”和“竞争论”的指导下，我国国有企业进行了“债转股”“国有股减持”和“股权分置”的改革。我国国有企业在经过改革以后，规模不断扩大，实力不断增强，经济效益也大大的提高。然而，在竞争性领域，国有企业相比于非公有制企业而言是低效的，国有企业的效率问题即使经过了20年的产权改革和激励机制设计实践也没有得到完全解决。究其原因，西方传统的委托代理理论适合西方，但是不一定完全适合我国国有企业的实际情况，我国国有企业在委托代理合同和激励方面有更为复杂的结构。因此，理顺国有企业委托代理关系，构建合理的国企高管激励对于提升国企改革效率具有重要意义。

首先，本书构建了异质性股东情景下的多边委托代理的分析框架，能反映真实控制权安排，刻画了国有企业的内在关系。我们发现，基于国有企业股权集中模式或“金字塔”控股模式，存在着政府股东和社会股东的多委托人异质性目标特征，归纳出了异质性股东具有企业经济性目标和社会性目标的特性，国有企业异质性股东委托特性最终将国企经营目标的多元化转化为高管任务的多样性，通过代理人的经济努力和社会努力两种努力类型的不同比例分配来实现国有企业异质性委托人的多目标。在异质性股东委托代理分析框架下，存在着国有股东的任免权、直接干预权，代理人的经理自主权等所导致的违约行为与私有收益情况的可能，指出了国有企业控制权安排以及所存在的三边道德风险问题倾向。

其次，从异质性单任务情境对国企高管激励契约进行设计。将国企高管聘任定义为两个聘期，通过剩余索取权分配系数、两两参与人在不同时期的努力产出，在单委托情境下分别分析了政府股东和社会股东单委托下的国企

高管最优激励合同，并给出了不同相对道德风险倾向对合同及其努力的影响。进一步，整合上述两个单委托模型，考虑异质股东委托人与代理人都拥有私人信息情形，定义了政府股东、社会股东和国企高管三者之间的相对道德风险水平系数，分析了国企异质单任务委托情境下的国企高管最优合同分配机制。

再次，从异质性多任务情境对国企高管激励契约进行了设计。考虑国企高管这个代理人的多任务性，探讨了异质性委托人给代理人的不同激励契约下，国企高管针对不同任务所投入的努力与对合约的偏好，以及不同任务之间的关系对不同高管努力类型和努力水平选择的影响；在此基础上进一步引入在职消费等自利行为，分析了不同自利行为对国企高管努力类型和努力水平选择以及异质委托人提供的最优激励契约的影响效果。

最后，收集了国有煤炭上市公司二手数据，通过实证分析煤炭国企上市公司的薪酬效果，将实证分析结果与理论模型结论进行比较分析，基于以上理论模型推导结论，结合现实情境试图提出推动国企高管薪酬改革和国企全面深化改革的政策建议。本书的创新性工作具体体现在以下几个方面：

(1) 建立了国有企业异质股东代理分析框架。现有研究针对多委托人代理分析框架，认为委托人收益函数都是同质的，并不能描述和区分现实中国国有企业委托人的收益异质性。本书考虑政府股东和社会股东目标的多元化，针对我国国有企业的异质性双委托人和一个代理人的情形，结合国企控制权配置特征，构建了一种异质性委托代理分析框架，拓展和丰富了委托代理理论的研究。

(2) 在异质性委托单任务情境下分析了国企高管最优分配合同，引入三方参与人的道德风险水平，分析了基于相对道德风险水平的国企高管最优合同激励机制。本书突破现有研究基本围绕传统的委托代理关系下对双边道德风险的探讨，在以上构建的国有企业异质股东代理分析框架下，构建了三边参与人的道德风险模型，三边分别是指政府股东、社会股东和国企高管，同时分析国有企业中三边参与人的道德风险倾向对国有高管最优合同激励机制的影响，拓展委托代理理论在国有企业中的应用。

(3) 考虑异质性委托多任务情境，在共同代理模型的基础上，引入了不同任务之间的相关系数，分析了地方政府委托人和社会股东委托人给出的国

企高管最优激励纳什均衡合同，并结合现实背景，分析了国企高管不同自利行为对纳什均衡合同的影响。以往研究仅仅在共同代理模型的基础上分析了独立任务对国企高管最优激励契约的影响，并没有考虑异质性股东委托下的相关联任务对异质性股东纳什均衡合同的影响，更没有分析国企高管自利行为的现实情境，本书对上述两方面研究的缺口进行了补充。

该著作的撰写与成稿是在本人的博士学位论文基础上，基于山东科技大学校级团队组织治理与系统决策集体的智慧和力量。在整书成稿过程中，从明确研究目的到梳理框架结构设计著作提纲、讨论交流问题，作者得到了大量的支持和帮助，在此深表谢意！全书由山东科技大学组织治理与竞争研究所所长刘新民教授提出研究框架和纲要，王垒博士（后）主持全书的研究工作，于文成博士参与研究撰写了第一、第六章，范柳博士后参与撰写了第二、三、四章，在研究过程中丁黎黎教授、吴士健副教授、康旺霖博士等参与了整个著作研究与撰写的讨论，提出了很多宝贵的意见。硕士生孙田田、傅晓晖、曲晶、蔺康康在资料收集、文字校对、格式编排上做了大量工作，在此一并感谢。在本书的写作过程中，作者参考、引用了大量相关资料，恕不赘述，谨表感谢！引用文献虽大都一一标注，但恐仍有疏漏，敬请涵谅。

作 者

2017年7月

目 录

第 1 章 绪论	(1)
1.1 研究背景	(1)
1.2 问题的提出	(5)
1.3 研究目的与意义	(7)
1.4 国内外研究现状	(9)
1.5 研究主要内容与方法	(26)
第 2 章 多理论视角下国企高管行为激励	(30)
2.1 委托代理理论	(30)
2.2 共同代理理论	(35)
2.3 契约理论	(39)
2.4 控制权理论	(44)
2.5 本章小结	(47)
第 3 章 异质性股东情境下国企委托代理分析框架构建	(48)
3.1 国有企业异质股东多目标特征与行为	(48)
3.2 国企高管多任务特征与收益	(51)
3.3 异质股东情境下国企委托代理关系模型	(58)
3.4 本章小结	(59)
第 4 章 异质性——单任务委托情境下国企高管激励契约设计	(60)
4.1 引言	(60)

4.2	异质性——单任务情境下国企参与人风险特征的分析·····	(61)
4.3	政府股东委托下国企高管激励契约设计·····	(64)
4.4	社会股东委托下国企高管激励契约设计·····	(74)
4.5	异质性股东委托下国企高管激励契约设计·····	(84)
4.6	本章小结·····	(91)
第5章	异质性——多任务委托情境下国企高管激励契约设计 ·····	(93)
5.1	引言·····	(93)
5.2	异质性——多任务相关联情形下国企高管激励契约设计·····	(95)
5.3	代理人在职消费自利行为下的激励契约分析·····	(107)
5.4	代理人在隐藏收益自利行为下的激励契约分析·····	(116)
5.5	本章小结·····	(124)
第6章	国有煤炭企业上市公司高管激励实证分析 ·····	(125)
6.1	理论分析与研究假设·····	(125)
6.2	研究设计与实证分析·····	(127)
6.3	政策启示·····	(131)
6.4	本章小结·····	(132)
第7章	结论与展望 ·····	(133)
7.1	主要研究结论·····	(133)
7.2	主要创新点·····	(136)
7.3	未来研究展望·····	(137)
参考文献	·····	(139)

第 1 章 绪 论

1.1 研究背景

长期以来,加强对国企高管的有效激励,提高国有企业经济效率问题,始终是政府、社会和理论界关注的热点。自 20 世纪 80 年代以来,我国先后对国有企业实施了多种积极的政策改革。1978~1992 年,是我国国有企业放权让利及承包制改革的阶段,主要实行了扩大企业自主权、企业上交利润、包干和企业利改税等措施,进行国有企业经济体制改革。1993 年,国有企业中的现代企业制度改革拉开帷幕,其目的是通过产权结构改造,使国有企业产权清晰,权责分明,政企分开,管理有效,逐渐符合现代企业特征,并成为独立竞争的市场和法人。在 2003 年实施的国有资产管理体制改革中,成立了特定的国有资产管理机构,不仅从理论上解决了出资人缺席和评价主体不清晰的体制弊端,也改变了部门分割行使国有资产所有者职能的状况。近年来,国有企业进行了以完善公司治理结构为目标的“债转股”“国有股减持”等改革措施的实施。所有的这些改革举措,使国有企业的利润提高,规模扩大,综合实力不断增强,绩效也不断提高(Guariglia et al., 2011)。根据财政部日前发布数据显示,2013 年 1~8 月,国有企业累计实现利润总额 15315.2 亿元,同比增长 9.7%,并相继涌现出一批有竞争力的国有企业集团。

然而,一个不可忽视的事实是,国有企业存在的效率低下问题仍未从根本上解决。从宏观来看,中国的经济改革即计划经济向市场经济的跨越其中一个最为重要的就是所有制的转变。大量的研究表明,在竞争性市场,非国

有企业比国有企业更加有效（世界银行，2012）；甚至有研究者得出，由于国有企业自身的低效率，同时受软预算约束的影响，使整个经济体形成了“增长拖累”（刘瑞明等，2012）。对比民营企业，国有企业内部生产效率和创新能力均存在效率低下问题，且创新效率远低于生产效率（吴延兵，2012），这说明，20多年的国企改革和激励机制实践并未完全解决国有企业的效率问题。也正因为如此，国企改革始终处在改革的核心位置。在国有企业效率为什么低下的问题上，国内理论界依据国企独有的特征，以及表现出的特殊异化行为和异常表象，形成了三种重要认识。

1.1.1 国有企业受地方政府干预较多，经营目标多元

目前国内地方官员的考核机制，还是以GDP增长率指标为主，考核标准单一。地方官员为了追求地区经济增长和“晋升锦标赛”（周黎安，2004），片面寻求经济方面的政绩，而投资那些经济效益与社会效益均不是很好的项目，而这些项目可能表现为过度投资的低效率基础设施建设，如“面子工程”“政绩工程”“腐败工程”等，一般的做法是地方政府将这些工程强行指派给当地国有企业推进；另一种形式是政府将一部分责任分担给企业，通过扩大规模来增加其地区的GDP增长率，解决就业压力以及增加税收等，然而这些项目并不是企业真实状况下的投资需求。同时，为了保持社会稳定，国有企业不接受淘汰冗员，且国有企业成立时间越久，退休职工也就越多，相应的退休金、社会福利支持等的负担也就越重。由于受地方政府的过多干预，国有企业经营目标不同于民营企业，追求公司运营效率不再是国有企业唯一的经营目标，而是呈现出多元化形式。

在国家赶超战略计划的运行中，国有企业承担了来自地方政府的政策性负担（林毅夫，1997），使其产生了逆向选择和软预算约束的问题，导致其效率低下。现代企业制度的核心是通过公平竞争获取更多市场的信息，降低经营者和所有者之间信息不对称的可能性，使企业所有者能有效地监督经营者。但是，由于目前国有企业面临的政策性负担，难以形成公平竞争的市场环境，无法获得所需要的充分信息，委托代理问题难以避免。因此，创造一个公平公正且充分竞争的市场环境是国有企业制度改革的首要

问题。

1.1.2 国有企业任命受地方政府主导，兼具双重身份

在美国、英国等发达国家的公司治理过程中，企业管理者主要通过董事会从管理者的市场中挑选出来，进行相关的考核和激励。职业经理人运用优秀的管理技巧来应聘公司的代理人。同时，由于内部和外部治理机制的有效运作，道德风险在很大程度上可以约束管理者，促进管理对公司价值的创造和奉献。在我国目前的形势下，随着国有企业改革的不断深化，政府逐步将企业的控制权下放给企业，国有企业管理者的管理职能和人力资本价值也日益突出。但考虑到国有股占主导地位的情况下，国有企业重组后仍然是由政府主管部门或上级党组织的安排任命和解雇人员。第二，在党政干部交流制度的安排下，国有企业和政府官员的职位调动成为普通的人事调动。国有企业管理人员归队管理干部，相当于国有企业的内部管理水平。第三，在现有的国有企业高管人事制度安排中，政府部门是不同层次的，负责国有企业管理人员的选拔和考核也是不同层次的。比如说，主要是由中央组织部任命的管理者和政府部门选择的国有经营者，反映了国有经营者隐式的管理水平，也导致国有企业的经营者职业经理人身份变化不能真正的实现。在办公室里，政府官员是国有企业的高管，不是严格意义上的、非正式的商务聘任制，导致了国有企业高管的身份模糊问题。在此基础上，“产权论”得出国有企业效率低下的根源在于所有制下引起的相关委托代理问题和效率损失（张维迎，1999）。由于产权论的支持者往往也主张引入现代企业的治理结构，因此，尽管产权论和公司治理结构论在理论侧重点方面存在一定的偏差，但这两种理论往往被归结在一起。国有企业制度之所以要解决激励机制和经营者选拔的问题，是因为国有企业高管是由政府官员去选择而不是由真正承担风险的资产所有者去选择的，所以国有企业和国有银行的民营化改革势在必行。而且基于委托人代理制度下的国有企业改革这一理论视角得到了学者的普遍认可。有学者通过对中国制造业不同所有制类型的相关企业调查数据进行分析，在对国有企业、乡镇企业、股份企业以及三资企业这四类企业进行统计分析后发现，国有企业经营者不仅勤勉度不够，而且自身素质和能力也不足，这意

味着我国目前的国有企业缺少对经营者的相关激励政策，也缺乏对经营者选拔的合理机制。

1.1.3 国有企业过度投资现象普遍，经营效率较低

在某些特定时期，信息不对称等输出滞后效应很难满足社会需求的总消费和总生产能力，不能完全保证消费者需求的生产能力，所以投资规模和速度的波动在一个合理的范围内也是客观和不可避免的。从长远来看，市场机制可以偏离两者之间关系的解决方案，但中国的现实却恰恰相反。在过去，由于历史原因和地方官员在评价系统片面追求速度等原因而导致的计划经济体制的实施，造成许多行业长期投资现象严重过度，也忽视了经营的效率。在地方政府面对财政赤字、失业以及其他严重社会问题或政府官员面临较大晋升压力时，由政府把控的大规模投资扩张会愈演愈烈。加之近些年伴随着继续深化产业结构战略性调整，消费升级改造，转变经济发展方式，总消费需求和积累能力，导致部分行业长期产能过剩，如钢铁、水泥行业。另外，中国煤炭工业协会副会长兼秘书长姜智敏在2013年2月21日接受记者采访是也表示：“当前煤炭产能建设超前，总量宽松，出现结构性过剩”。可见，产能过剩的行业大多是以国有企业为主导的行业。

从国家整体和国有企业的隐性契约角度来看，国家不可能做到退出这种合约关系，无法制约国有企业，导致其不得已选择低效率，也迫使国家无法将低效率的国有企业弃之不理。这种隐性契约更多地强调了国有企业退出过程中的退出成本。假设国有企业退出市场的成本过高，并且缺乏有效的解约方式，导致国有企业的道德风险问题无法避免。在改革的侧重点方面，现有的理论之间一直颇有争议。以张维迎为代表的“产权论”与以林毅夫为代表的“竞争理论”为代表，产权理论更关注产权改革能解决这个问题，而竞争论认为没有必要在产权改革实现改革的目标，政府只需要创建一个完全竞争的市场环境也一样能取得更好的经济效益。我们关心的是，这些理论之间的差异对于国有企业的改革并不是一个明智的选择。从不同角度方向的改革，虽然有不同的重点，但他们都是在同一个问题的改革，如基本的产权保护，并鼓励健康的市场经济的竞争，放松政府控制的国有企业。从政

策含义上理解,这两种理论均可以改革国有企业,提高经济绩效,建立公平公正的市场经济体制。

1.2 问题的提出

上述现实情况以及争论至少表明,国家对国企进行的一系列改革并没有彻底地解决国有企业的低效率问题,在自身多元目标的引导下,依然存在诸多异象。理论上通常认为,国有所有制所引发的委托代理问题(Zhang, 1997)和政策性负担(Lin et al., 1998)是导致国有企业低效率的根源。究其原因在于,正处在转型期的国有企业的真实情况是十分复杂的,我国国有企业所面临的这种复杂情景是西方传统的委托代理理论没有办法刻画出来的,对国有企业剩余控制权的合理安排和如何更加有效地激励代理人的行为,都面临着更为错综复杂的产权结构和治理结构的问题。

从委托代理角度看,传统的委托代理模型是单任务双边委托代理模型,这种传统意义上的模型已经无法更好地分析我国国有企业所面临的复杂委托代理关系。英国、美国等发达国家的公司所处的外部市场环境比较好,也比较发达,公司的股权不像中国国有企业高度集中,一般都是高度分散的,传统的代理理论主要是针对英美公司提出的一个分析框架。股权分散,也可以指企业的两权分离程度很彻底,大股东想要实际掌握公司的难度也十分巨大,股东是同质性的而非异质的,他们只重视公司经济目标是否可以得以实现,并将财务指标作为公司业绩是否达到他们预期的重要观测变量,这是一种以单任务为情景的双边委托代理关系。与上述情况不同的是,我国国有企业在进行公司制改革时大多都选择以国有控股的形式,形成了国有股东“一股独大”或者是通过“金字塔”结构掌握最终的控制权现象。这就使大股东与小股东之间的矛盾激化,产生了两者之间的委托代理问题。同时,由于地方政府对国有企业的经营活动时常进行干预,还导致了国有企业经营目标不再单一,高管努力行为的异化。

首先,国有股东作为企业的股东,他们对经济利益的追求与其他中小股东并没有什么不同,而且国家为了弥补国有企业所有者缺位的问题,已经于

2003 年成立国有资产监督与管理委员会,以代替国家行使所有权,并负责国有资产的保值增值,追求经济绩效;其次,由于政府行政干预的广泛存在,国有企业还承担着政府所施加的一些政治性目标任务,如促进就业率、推进区域经济等,林毅夫指出这些政治性目标也就是政策性负担;再次,国有企业一旦承担了过多的政策性负担,企业的预算约束可能就不太会受到强硬的控制,趋于软化,财务指标已经没有办法对经营者努力水平做出反映,代理人的激励信号早受到了扭曲,因为代理人工作的努力程度无法得到清晰的反映;最后,在我国以政府委任制为主导的国企经理选拔任免制度下,国企高管具有企业家和政府官员的双重身份,他们对政治晋升激励的追求可能会与薪酬激励形成替代(Cao et al., 2009),并可通过灵活地安排两种不同的努力投入,使自己获得最大化的综合收益。

由此可见,当前我国国有企业的公司治理不同于传统的单任务双边委托代理关系,而是一个复杂的多任务情景下异质性多委托人单代理人结构,并且当委托人从一个增加到数个,代理人的任务情景从单一目标变动到多元目标时,还面临着委托人之间的竞争与合作、不同任务目标间的冲突与协调、代理人的努力程度与努力类型选择以及由于多方私人收益而产生的信息不对称和多边道德风险问题,因而委托人的激励机制设计更为复杂和困难,需要在委托代理理论最新发展的基础上,构建新的分析模型来刻画。

综上所述,国有企业经济效率问题关系到如何合理看待国有企业发展以及正确评价国有企业的改革绩效,也关系到国有企业“进”与“退”的政策主张和国有经济的战略性调整,因此需要在实践上以“更大的勇气和智慧推进国有企业市场化改革”,同时更要在理论上积极探寻出一套国有企业改革的基本方针与具体措施。其中,核心的基础性工作之一就是合理构建异质性股东情景下的多边委托代理关系分析框架,准确刻画国有企业的内在关系;理清国有企业委托代理关系下的参与人道德风险使之能反映真实控制权安排,从理论上能理解国企参与人的不同行为异象;给出不同情景下的高管决策行为选择与优化路径,设计出能激励国企高管的选择最优努力行为的合同机制,明确蕴涵的政策含义,推动我国国有企业改革深化和经济效率的提升。

1.3 研究目的与意义

1.3.1 研究目的

政府对国有企业不仅有经济性目标要求,还有很多非经济性的任务,并可能在治理中采取非经济性的干预行为,呈现出异于一般委托人的特征。本书将针对存在异质性股东约束的国企高管激励契约设计问题进行研究,揭示不同情形下高管行为动态选择机理,设计有效合同试图对国企高管的努力行为策略选择进行合理激励。

首先,在国有企业中,地方政府、社会股东以及国有企业高管,这三者存在着密切的联系,三边委托代理分析就是以这三者之间的管理构建模型并进行分析,并且以此为基础,探究了国企高管在不同的任务要求,掌握不同信息结构的条件下,所做出的努力程度、对合约的偏好,根据三方的不同道德风险程度,做出最优的分配机制,从理论上揭示异质股东单任务情境下的国有企业在委托代理关系中行为机理,在对三方的道德风险进行约束规避,激励各方的努力水平得到更高的发挥,最终实现成本的降低,社会整体剩余提高。其次,在借鉴 HM 模型的基础之上,基于异质股东多任务情境,探究异质委托人会给代理人带来不同的激励契约下,国企高管在不同任务的影响下的努力产出水平和合约偏好,以及异质性委托人为代理人提供的合约会受到任务不同的影响。再次,在上述模型基础上,引入国企高管隐藏收益和在职消费两种自利行为,分析代理人所接受的合约在多大程度上受到其自利行为的影响,并揭示出国企高管在不同自利行为情况下对自身不同努力类型和努力水平选择的影响。最后,以煤炭国有企业上市公司高管激励为研究对象进行实证分析,检验并修正以上理论推导结论,根据实证结果和研究结论给出推动国企经理人激励制度改革和国企全面深化改革的建议。

1.3.2 研究意义

本书是基于国企改革中的低效特征、高管异化行为以及委托代理理论的双重需要而产生的,具有重要的理论意义和现实意义。

(1) 现实意义。

国有企业改革一直是我国改革开放的核心和难点所在,在经历了长达30余年的探索之后,是否应该继续进行国有企业改革,如何进行改革等依然是理论界、政府和人民所共同关心的问题。已有的改革思路,从产权改革到经营机制的完善,再到公司治理结构的优化,都没能有效地解决企业的代理问题和保护好社会股东权益。原因在于,以往的改革避重就轻地回避了国企特殊委托代理情景下的国企高管选拔和激励问题。在国有企业现有的异质性委托情境下,国有企业高管的更替机制既不能有效地择优汰劣,也不能有效地形成激励和约束,因而代理人的逆向选择和道德风险问题比非国有企业要严重得多,具有更高的代理成本。因此,本书将重构国企异质性股东委托代理关系分析框架,分析包括地方政府、社会股东和国企高管三方参与下的国企委托代理关系,分析异质委托情景下促进国企高管不同努力类型和努力水平选择的契约安排。研究结论对于推动我国国有企业改革深化和经营效率提升,改善国企高管激励机制设计都具有重要的现实指导意义。

(2) 理论意义。

本书从异质性委托人视角,分析国企高管的行为策略选择及其优化问题。一方面考虑了地方政府和社会股东目标的多元化,从异质性股东委托视角构建异质委托—代理分析框架,扩展了现有国有企业中双重委托代理分析框架,为分析国企委托代理关系提供了新的理论视角;另一方面,突破现有研究基本围绕传统的委托代理关系下对双边参与人道德风险的探讨,构建包括地方政府股东、社会股东和国企高管三边参与人的道德风险模型,从提高整体社会剩余最大化的角度,分析国有企业异质股东单任务情境中三边参与人的道德风险倾向及合同分配机制,对丰富多委托共同代理理论和拓展委托代理理论都具有重要的理论意义;最后,基于异质股东多任务情境,在共同代理模

型的基础上引入了多任务关联关系、国企高管代理人隐藏收益和在职消费自利行为,进一步拓展了最优激励契约设计的研究理论。

1.4 国内外研究现状

本书是基于我国国有企业异质性委托代理关系的现实特征,研究政府干预情境下高管激励契约设计以及高管行为策略及其优化问题。研究综述主要从模型研究和实证研究两个方面,分别对委托代理关系的模型构建和政府干预与国企高管行为的实证研究进行综述和评析,以期厘清现有研究脉络和进展,找准后续研究的切入点和理论支撑点。

1.4.1 委托代理理论的拓展脉络

我们现在所提到的现代意义上委托代理理论的概念,最早是由罗斯提出的,即代理人和委托人作为当事双方,代理人一方受到委托人的委托,为实现委托人的利益行使一定的权力,具有了某些决策权,随之产生了代理关系。随后, S. Ross 等对委托代理理论进行了进一步研究,委托代理理论得到了发展。G. J. Stigler 则进一步揭示了在两权分离的情况下,企业的经营者与企业所有者在激励方式和责任承担方面产生了矛盾。信息不对称和利益相互冲突是委托代理理论研究中的条件,委托代理理论的主要任务就是如何设计和实现最优激励契约来激励代理人。

由于我国国有企业股权的高度集中,因而出现了双重委托代理关系(冯根福, 2004),即股东与国企高管之间的第一层委托代理问题,政府股东与社会股东之间的第二层委托代理问题,也就是大股东与小股东之间的利益剥夺问题。现有学者主要采用委托代理理论构建模型,解释国企高管、地方政府的道德风险问题。该理论起源于契约理论,研究的目的是委托人如何设计一套最优的公司治理结构与公司治理机制来保证代理人按照委托人的利益行事,尤其是在利益相冲突和信息不对称的环境下,现已发展成了一个较成熟的理论体系。我们以委托人或代理人的参与人数为视角,对委托代理理论的现有