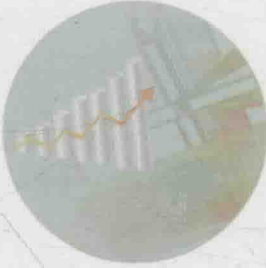


中央财经大学学术著作基金资助出版
Supported by Central University of Finance and Economics Scientific Fund

周 宏 著



信息不对称下的 企业激励约束与相对绩效评价

Incentive Mechanism and
Relative Performance Evaluation with
Asymmetrical Information



经济科学出版社
Economic Science Press

信息不对称下的企业激励 约束与相对绩效评价

周 宏 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

信息不对称下的企业激励约束与相对绩效评价/周宏著.

—北京: 经济科学出版社, 2015. 8

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5997 - 4

I. ①信… II. ①周… III. ①企业管理 - 激励 - 研究 IV. ①F272. 92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 186545 号

责任编辑: 王 娟

责任校对: 杨 海

版式设计: 齐 杰

责任印制: 李 鹏

信息不对称下的企业激励约束与相对绩效评价

周 宏 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 13.25 印张 190000 字

2016 年 3 月第 1 版 2016 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5997 - 4 定价: 38.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)

序 一

在现代企业制度中，对职业经理人的激励约束机制是非常关键的重要组成部分。自 20 世纪 60 年代发生的“经理层革命”以来，如何将经理人的薪酬同企业的业绩挂钩，建立合理的、行之有效的激励约束机制一直是学术界和企业界探讨的问题。西方学者为此提出了各种解决办法。但是，在实践中，这个问题至今也没有完全解决，一些企业的高管在企业业绩下滑时仍然可以拿到巨额奖金。很多人认为，对高管（特别是华尔街的高管）的激励不当问题与 2008 年金融危机爆发密切相关。

自 1994 年我国开始建立现代企业制度以来，如何把企业经营管理者薪酬同企业业绩挂钩也成为了我国学术理论与实践都需要解决的问题。1994 年，中共中央明确提出要把建立“产权明晰、责权明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度作为国有企业改革的主要目标。为此，中共中央十五届四中全会上通过的《中共中央关于国有企业改革和发展若干问题的决定》中，首次明确提出“实行经营者收入与企业的经营业绩挂钩”，要“使经营者获得与其责任和贡献相符的报酬”，要“建立和健全国有企业高级管理者的激励和约束机制”。然而，时至今日我国企业经营者的激励机制仍然称不上健全，而且企业所有者与经营者觉得此激励机制还不够公平。

针对这些问题，周宏同志的专著《信息不对称下的企业激励约束与相对绩效评价》尝试在信息不对称的环境下，分析激励理论与机制以及如何改善目前的激励配置。本著作在借鉴国内外研究成果和我国有关部门出台的相关考核办法的基础上，从道德风险、逆向选择以及混合角

度，分析了信息的选择标准，实证检验了激励强度对企业绩效的影响；并从相对绩效的角度探讨了激励配置的思路和方法。本著作从以下方面，研究了经理人的激励约束问题与绩效评价问题，并做出了相应的贡献。

在激励理论的道德风险方面，作者回顾了近年来道德风险下的信息与监督问题，探讨了从不同的信息结构比较，到基于审核策略的信息结构改进，再到内生化的信息结构的改进路径，并讨论了上述理论在当前中国经理人激励约束机制构建中的应用价值。在逆向选择情形下，代理人拥有的私人信息对委托人与代理人博弈的均衡结果有着至关重要的影响。本著作的研究证明，在逆向选择和道德风险相对独立的混合情形下，关于代理人类型信息的累积分布函数满足一阶随机占优的选择标准，关于代理人行为信息的累积分布函数满足二阶随机占优的选择标准。

在业绩的度量方面，作者构建一个简便、客观与动态的企业绩效评价体系与薪酬机制。为配合国有企业改革，建立与市场经济相适应的企业管理体制，我国国有资产管理部門制定出一系列企业经济效益综合评价方法。这些评价方法在一定程度上考虑到业绩计量中的相对性问题。例如，国资委制定并于2006年5月7日起施行的《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》与《中央企业综合绩效评价实施细则》明确提出应用“横向对比与纵向对比互为补充的方法”，以“充分体现行业之间的差异性，客观反映企业所在行业的盈利水平和经营环境，准确评判企业的经营成果”。但是，这些相关规定提出的业绩评价方法都存在一些问题。例如，这些评价方法仅仅是针对国有或国有控股企业经营管理者的薪酬管理办法，无法应用于所有上市公司。此外，国有资产管理部門与国有企业之间的委托代理关系与经济学意义上的委托代理关系还存在些许差别。因此，建立一种基于委托代理关系的业绩考核与薪酬激励制度已经成为我国企业改革的重要课题。为了解决这个问题，作者构建了一个简便、客观、动态的企业绩效评价体系，可以有效地改善现有企业经营者的激励机制。首先，作者提出的业绩评价方法从相对而不是从绝

对角度出发，可以避免某些特殊指标值对综合业绩的影响，更为准确地确定本企业在整个体系中的排位，从而更大地提升企业所有者的满意度。其次，作者以同行业平均业绩或者同地区的平均业绩作为标杆，度量本企业经理人薪酬的合理性。这一基于平均业绩的薪酬机制可以大大降低经理人收益中的幸运成分，并可以降低行业或地区不景气等经理人个人无法控制的因素可能给他们造成的风险。作者认为，可以将绩效报酬与相对绩效报酬结合起来，以实现更大的激励有效度。

在相对绩效评价上，通过构建企业经理人的业绩指标体系及相应的综合业绩指数，作者完善了现有的经理人激励机制。不同于现有的企业绩效评价体系，该体系注重业绩比较的相对特性，可以有效地过滤同类企业所面临的共同风险的冲击，降低经理人所承担的不确定性。从相对绩效评价的作用机理出发，在对相关文献进行比较全面的综述基础上，作者回顾了其理论变迁路径，从参照系、业绩形式以及组成三个角度将相对业绩评价的理论体系实务化，并基于因子分析的方式构建了企业经理人的业绩指标体系及相应的综合业绩指数。

今后一个时期，我国将深化国有企业改革，而建立适合我国国情的国有企业高级管理者的激励和约束机制仍将是我国国有企业改革的重要内容之一。周宏同志一直关注国有企业改革，尤其是关注国有企业高级管理者的激励和约束机制建设。现在，她主持的国家社科基金项目成果以专著形式面世，是一件非常值得祝贺的事情。希望她在学术研究的同时，继续密切关注国有企业改革，关注国有企业高级管理者的激励和约束机制建设，不断推出高质量的研究成果，在学术研究与推进我国国有企业改革上做出更大的贡献。

张卓元
2015年8月8日
于北京

序 二

激励理论又被称作契约理论，是近 30 年迅速发展起来的经济理论之一。这一理论能够更好地解释企业黑箱的运作，在这一点上它超越了新古典经济理论。因此，它又常常被称作企业理论。但实际上，虽然激励模型的构建依赖于信息与策略，但其分析框架不只局限于企业组织，大量的现实问题可演化为共同结构下的机制设计问题。因此，从薪酬设计、企业管理到行业规制、国际合作，激励理论在各个领域都得到广泛应用，并且以其独特的视角使得分析具有深刻的洞察力。

信息是激励理论中的一个核心而基本的问题。由于信息不对称的存在，委托人无法直接观测到代理人的类型和行动，必须给予代理人足够的支付以促使代理人真实反映其信息或者采取符合委托人利益的行动，从而引发出信息租金与配置效率的权衡等一系列问题。在基本的委托代理模型中，存在一些可观测的信息集，这些信息与代理人的隐藏行为或私人信息具有相关性，为了影响代理人的决策过程，委托人就必须利用和控制这些信息。我们将产生这些可观测信息的系统称之为信息结构。

在激励理论发展的 30 年中，大量的注意力集中于委托代理关系的建模，即主要是基于给定的信息结构之上的激励合同的设计问题。但是，实际上委托人在设计激励机制前必须选择信息结构。委托人的机制设计问题由两个步骤构成：第一阶段为信息结构的选择，第二阶段为基于前一阶段选定的信息结构下的激励机制设计问题。

现代企业制度下所有权与经营权的分离导致了标准的委托代理问题。所有者与经营者（即委托人与代理人）具有不同的目标函数。在

信息不对称的情况下，处于信息劣势的委托人无法对代理人进行有效的监督，代理人追求自身效用最大化的行为可能偏离甚至损害委托人利益，从而产生了道德风险与逆向选择问题。按照现代契约理论，解决此问题的关键在于建立一套有效的激励与约束机制，即委托人给予代理人适当有效的激励，同时对其进行有效的约束，使两者的利益取向趋同。

我国是一个正处于经济体制转轨中的国家，对企业经营管理者建立一整套合理、有效的激励约束机制尚在探索之中，无论是在理论界，还是在企业界和有关管理部门，对如何建立合理有效的激励约束机制，可谓是仁者见仁、智者见智。正因如此，从1992年试行的年薪制，到2006年1月1日起实行的《上市公司股权激励管理办法（试行）》，我国对各种激励方式都进行了尝试。但在当前我国的企业经理人激励机制中，一个很大的缺陷在于其业绩与薪酬度量的绝对性，这导致企业所有者与经营者均觉得此激励机制不够公平。

周宏同志的专著《信息不对称下的企业激励约束与相对绩效评价》试图解决激励约束机制中存在的问题。作者首先从激励理论的起源、激励理论的作用机理、激励理论的作用出发，分析出激励理论对于管理层的重要性，即管理层契约的重要性。其次，从相对绩效评价的作用机理出发，作者回顾了相对绩效评价的理论变迁路径，对相关文献做了比较全面的综述；并在分析其不足的基础上，提出基于综合绩效指数的相对绩效评价新理论；再其次，从行业特征、企业性质、外在环境以及相对绩效评价体系的问题等角度，作者分析并试图解释“相对绩效评价之谜”。最后，作者将相对绩效评价的理论体系从参照系、绩效形式以及组成三个角度实务化，并基于因子分析的方法构建了企业经理人的绩效指标体系及相应的综合绩效指数。

本专著的主要贡献在于：

（一）详细描述出了道德风险下的信息结构的改进路径。

信息结构作为外生框架自然凸显出来，而在对信息结构效率的观测中，作者发现信息的丰富程度和敏感程度成为判断信息机构有效与否的根本因素。同时，审核带来了信息的扩大化与已有信息的精确化，这两

者无疑对委托代理框架效率的提高至关重要；不同的审核技术下，审核策略也随之发生相应的变化。更进一步，本专著发现，监督本身也成为提升代理效率的权衡内容，一个一般化的激励结构，应当同时界定了内生的监督策略及激励效率。

（二）作者的研究很接近于信号模型和甄别模型。

这两类模型都肯定代理人能力的差异，设计差异化的合同以区分不同能力的代理人。区别在于，这两类模型允许出现分离均衡和混同均衡。作者的研究基于显示原理，但保留了分离均衡，并通过史宾斯-莫里斯条件加以保证；同时，这两类模型考虑了模型中未包括的发送信号的费用及甄别成本。在加入这一因素后，作者的模型增添一层博弈次序，但也会使得信息系统的研究意义更加丰富。

（三）作者建立了道德风险和逆向选择混合情形下的信息系统的选择标准。

作者认为，一阶随机占优的一个通俗的解释就是更高的均值；当委托人面对平均而言能力更高的代理人时，会获得相对更高的期望收益，这表明更高能力的代理人人群对委托人更为有利。

（四）作者发现经营绩效、激励强度与治理指数三者之间存在着紧密的联系，它们都受到某些共同因素的影响，也分别受到个别因素的影响。

以往很多类似的研究局限于单方程的回归，仅讨论单纯激励机制或者公司治理对经营绩效的影响，而忽略了各种机制之间的相互影响，这可能是实证结果难以统一的原因之一。

（五）以往绩效评价文献的一个共同点是对企业绩效的度量仅仅采用单一的市场指标或会计指标。

指标选取的意义在于，从指标中应该能够推断代理人的努力程度并给予相应的补偿，指标的数量与组合形式则取决于在何种程度上这一指标体系可最为准确地反映代理人的努力程度。作者基于因子分析构建了企业绩效指标体系，首先基于主成分分析遴选了涵盖样本公司的盈利、偿债、营运、成长等方面能力的 13 个指标，并将其确定为偿债能力、赢利能力、资产运作能力、主营业务能力和成长能力这五个主因子，最

终得到各企业的综合得分。以此为基础，作者建立一个综合绩效指数。实证检验表明，这一综合指数能够更好地反映企业的业绩。

（六）作者将相对绩效评价体系拆分为参照系、绩效形式以及组成三个部分，并做出了相应的贡献。

第一，给出了方程的检验形式，可分为基于同业经营者的横向模型、基于自身历史数据的纵向模型以及基于两维度的相对绩效评价模型；第二，给出了对企业绩效代理变量的选择标准，辨析了市场指标与会计指标的差异，比较了单一指标与指标体系的优劣；第三，给出了对经理人报酬变量的选择标准，分析了薪酬、股票与股权、晋升与离职、职位消费与保障收益是否适于加入检验。

（七）在关于相对绩效评价的实证研究方面，作者做出了与以往研究不同的发现。

相对绩效评价在处于同一地区的企业间广泛存在，而在同一产业、同一规模下企业间呈现出相反的效应；用历史数据进行相对绩效评价时，以往绩效对经理人本期薪酬的影响是正向的，而较近期的绩效对经理人本期的收入有较大的影响；虽然理论上绩效报酬与相对绩效评价的结合有助于激励的有效实现，但在当前中国上市公司的实践中，这两种机制的结合反而加剧了报酬机制的扭曲程度，运气报酬的情形相当严重；公司成长性越高，相对绩效评价的使用程度越低，两者是一种负相关的关系。市场集中度、企业国有属性以及绩效指标的选择都会影响相对绩效评价的实施。

当前正是我国新的改革开放起步之际，周宏同志的专著出版，可喜可贺。同时，也希望周宏同志在以后的研究中，继续紧紧围绕国有企业高级管理者的激励和约束机制这一中心，为我国国有企业改革和发展做出贡献，取得更大的成绩。



2015年8月3日于北京

前 言

经理人的激励约束机制是现代企业制度的重要组成部分。激励约束通常被相提并论，但理论研究与企业实践中，激励机制受到了更多的关注，而关于约束机制的理论研究与实践则相对较少，且主要强调法制体系、经理人市场、监管机构等外生的约束手段。这样的激励约束方式常常导致两方面的后果，一是对经理人的激励成本过高，激励的有效度很低；二是约束机制设置大而不当，大量社会资源被闲置或浪费，更有可能产生寻租机会。同时，理论研究中，现代激励理论往往将约束问题表述为参与约束与激励相容约束，从而只为代理人的效用集合设置了下限，而对其上限的处理则依赖于委托人效用最大化的目标函数。在激励成本高昂的情况下，对代理人效用的上限加以约束，有可能有助于降低激励成本。实质上，在不对称信息条件下，委托人与代理人之间的契约安排就是信息租金与配置效率之间的权衡，即较高的配置效率会增加信息租金的支付，而较低的配置效率能够减少信息租金的支付。为解决信息租金与配置效率之间的取舍问题，可以使用某种治理策略来约束代理人，从而在一定程度上减少、甚至消除信息租金。其主要方式就是，通过加入治理机制，将委托人所能控制的配置集合由二元集（信息租金与配置效率）转化为三元集（信息租金、配置效率与治理机制）。治理的加入丰富了委托人的信息集合，便于其控制代理人的机会主义行为与整体运作效率的选择决策。

20 世纪 60 年代的“经理层革命”以来，如何将经理人薪酬与企业业绩挂钩，以建立合理的、行之有效的激励约束机制一直是学术界和企

业界探讨的问题。西方学者为此提出了各种解决办法。但是,实践中,这个问题至今也没有完全解决,具体体现之一就在于,大量研究表明,经理人的薪酬与企业业绩之间的相关性很低,一些经理人在企业业绩不良的情况下仍然可以拿到巨额奖金。

在中国,关于企业经理人激励约束问题的理论研究与实践始于1994年。1994年,中共中央明确提出要把建立“产权明晰、责权明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度作为国有企业改革的主要目标。党的十五届四中全会通过的《中共中央关于国有企业改革和发展若干问题的决定》首次明确提出“实行经营管理者收入与企业的经营业绩挂钩”,要“使经营管理者获得与其责任和贡献相符的报酬”,要“建立和健全国有企业高级管理者的激励和约束机制”。然而,时至今日,中国的企业中,管理者的激励机制仍然称不上健全,而且企业所有者与管理者觉得此激励机制还不够公平。

因此,本书以经理人的激励约束问题为研究对象,不仅具有理论意义,也具有服务于中国国有企业改革的实践价值。本书的主要目的是,在研究国际上本学科领域发展的前沿问题的基础上,构建一种内生的约束体系,以解决激励和约束的失效问题。在本书的研究内容中,关于信息结构的研究是对已有道德风险领域的信息结构评价标准向逆向选择领域的新的扩展,可以在更广泛范围内为激励机制的比选提供准则;关于治理机制下激励模型的构建可以实现激励与约束之间的互补与替代,解决了激励的有效性问题的。

具体的,本书从两个部分、九个方面分析信息不对称下的激励约束与绩效评价问题。第一部分关于激励问题的研究,主要在借鉴国内外研究成果和对中国相关经理人业绩考核办法分析的基础上,从道德风险、逆向选择以及混合角度分析了信息的选择标准,并实证检验了激励强度对企业绩效的影响。第二部分关于绩效评价,特别是相对绩效(Relative Performance Evaluation, RPE)的研究,主要从相对绩效评价的发展路径、评价方法以及影响因素等角度,探讨对企业经营管理人员的激励约束机制。本部分的研究内容主要包括三个方面的问题:一是建立一个比较

合理的相对绩效评价指标体系，即解决相对绩效的度量问题；二是相对绩效的度量方法和评价指标体系的检验问题；三是从经理人薪酬、成长性水平以及不同的市场竞争程度检验了相对绩效评价的实际应用性。

本书研究的九个方面的具体问题如下：第一，关于道德风险下的信息与监督理论发展路径问题。本书回顾了近年来道德风险下的信息结构问题，探讨了从不同的信息结构比较，到基于审核策略的信息结构改进，再到内生化的信息结构的改进路径，并讨论了上述理论在当前中国经理人激励约束机制构建中的应用价值。

第二，关于逆向选择下的信息选择问题。在逆向选择情形下，代理人拥有的私人信息对委托人与代理人之间博弈的均衡结果可能产生至关重要的影响。逆向选择过程中，委托人面临的问题可分为两个阶段：一是对信息系统的选择，二是在给定信息系统下的机制设计问题。现有文献往往关注后一阶段信息系统既定情况下的机制设计问题，本书研究的是第一阶段信息系统的选择标准。在代理人效用函数特定的基础上，当代理人能力的分布函数 $G(y)$ 一阶随机占优于分布函数 $F(y)$ ，同信息系统 $G(y)$ 相比，委托人更偏好于信息系统 $F(y)$ ，即一阶随机占优 (FSD) 是逆向选择情形下信息系统占优的充分条件。

第三，关于混合情形下信息系统的选择问题。本书分析了在逆向选择和道德风险相对独立的混合情形下，关于代理人类型信息的累积分布函数满足一阶随机占优 (FSD) 的选择标准，以及关于代理人行为信息的累积分布函数满足二阶随机占优 (SSD) 的选择标准。

第四，关于激励强度、公司治理与经营绩效的关系问题。现有关于公司治理的研究通常将激励强度、公司治理与经营绩效之间的关系分为三组：一是激励强度与经营绩效的关系，体现在经理人的报酬与企业业绩的相关性上；二是公司治理与经营绩效的关系，体现在公司治理体制的质量与企业业绩的相关性上；三是激励强度与公司治理的关系，体现在公司治理质量与管理者的租金的相关性上。本书认为，这三组关系有着密切的内在联系，应该是一个相互联系而内生决定的过程，而不应该被视为相互独立的。基于这一观点，本书以中国上市公司年度报告数据

以及南开大学公司治理研究中心提供的中国上市公司治理指数 CCGINK 建立联立模型进行检验，并且发现激励强度、公司治理与经营绩效之间存在密切的联系，分立的单方程的结论是不可取的。

第五，关于相对绩效评价的理论演变路径问题。相对绩效评价是在委托代理框架下基于多代理人情形的一种特殊的激励机制。作为激励理论的一个重要组成部分，相对绩效评价近 30 年来在国内外的理论研究与实际中取得了长足的发展。通过回顾相对绩效评价的理论变迁路径，本书了解其内涵与外延，明晰其作用机理，把握其最新发展方向。同时，在分析其不足的基础上，提出基于综合绩效指数的相对绩效评价这一新观点。这对我们构建相对绩效评价方法体系具有奠基性作用，而这一研究本身也有重要的学术价值和理论意义。

第六，关于相对绩效评价指标体系的构建问题。现有关于相对绩效评价的实证研究，通常采用单一指标衡量企业绩效。这一衡量方法存在明显不足。本书选取 13 个指标，将相对业绩评价的理论体系从参照系、业绩形式以及组成三个角度实务化，采用因子分析构建企业绩效指标体系。同单一指标的衡量方法相比，本书提出的基于绩效指标体系计算的综合绩效评价指数不仅能全面衡量企业绩效，为相对绩效评价的验证提供新视角，还能帮助公司经营者了解公司的优劣势，发现并发挥公司的相对竞争优势，提高公司的综合竞争力。

第七，关于经理人薪酬与相对绩效评价问题。利用上述企业经理人的业绩指标体系及相应的综合业绩指数，以及中国 A 股上市公司年报数据，本书对基于综合业绩指数的相对业绩评价体系进行检验，并且发现，总体上，中国 A 股上市公司的经理人薪酬与企业业绩之间的相关性较低，经理人薪酬中存在较为严重的运气报酬（Pay For Luck）。

第八，关于企业成长性水平与相对绩效评价问题。利用沪深两市上市公司的数据，本书检验了相对绩效评价假说是否存在，以及公司成长性与薪酬合约中相对绩效评价使用程度之间的关系。实证分析的结果显示，当基于同行业公司来划分参照组，公司业绩用资产收益率来衡量时，存在支持相对绩效评价假说的证据。在此基础上进一步的检验结果

表明，公司成长性越高，相对绩效评价的使用程度越低，两者是一种负相关的关系。

第九，不同市场竞争程度与相对绩效评价应用的关系问题。利用沪深两市上市公司的数据，本书检验在不同市场环境以及不同企业属性情况下，企业实施相对绩效评价的状况。研究结果表明，总体来看，相对绩效评价在上市公司中没有得到广泛应用；同竞争程度较低的行业相比，竞争程度较高行业中的企业使用相对绩效评价的可能性更大；同时，技术效率高的企业更可能采用相对绩效评价。在此基础上，本书进一步发现，私有企业在低市场集中度下使用相对绩效评价的可能性更高，技术效率高的企业在低市场集中度下使用相对绩效评价的可能性更高。

本书按照以下思路，组织上述九个方面问题的研究，使其既各自成章，又相互联系，形成一个统一的整体：对经理人的激励理论是相对绩效评价理论的基础，因此，本书首先分析激励理论。信息不对称是经理人激励问题的前提之一，本书前三章以信息不对称理论为基础，详细分析在道德风险、逆向选择以及混合情形下的信息选择标准以及监督机制。第4章是全书的承上启下部分，即通过实证检验激励强度与企业绩效的关系，引出相对绩效评价理论，这是因为经理人的薪酬契约既受到企业绩效的影响，企业绩效又受到激励强度的影响，这种彼此影响的关系要求对经理人绩效的评价必须科学、客观与准确，相对绩效评价能够达到这种效果。第5章介绍了相对绩效评价的演变路径。在此基础上，结合中国目前的市场背景，提出基于综合绩效指数的相对绩效评价这一新方法。参照系的选择对于相对评价体系的建立相当重要，不同的参照系选择将影响激励机制的设计。本书的第6章详细介绍了相对绩效评价体系的设计原理以及指标选择。现有关于相对绩效评价在中国的应用的研究尚没有形成统一的结论，致使形成了“相对绩效之谜”。本书的第7章到第9章从经理人薪酬、企业性质（成长性、所有权性质以及技术效率）、行业集中度视角研究并试图解释“相对绩效之谜”。

本书最后一章总结了上述研究的结论，分析了上述研究的不足，并提出了未来的研究方向。

目 录

第1章 道德风险下信息与监督的理论发展路径	1
1.1 引言	1
1.2 道德风险的基本分析框架	2
1.3 信息结构比较标准	6
1.4 审核策略与信息结构改进	9
1.5 信息结构的内生性	12
1.6 结论、扩展及政策意义	14
第2章 逆向选择下的信息选择理论研究	16
2.1 引言	16
2.2 基准模型	19
2.3 离散分布下的信息系统选择标准	20
2.4 连续分布下的信息系统选择标准	23
2.5 结论	25
第3章 混合情形下的信息选择理论研究	27
3.1 引言	27
3.2 基本模型	29
3.3 混合情形下信息系统的选择标准	33
3.4 一个数值算例	35

3.5 结论与扩展	39
第4章 激励强度、公司治理与经营绩效关系的实证检验	41
4.1 引言	41
4.2 文献回顾	43
4.3 变量定义与模型建立	53
4.4 实证检验	55
4.5 结论与启示	60
第5章 相对绩效评价的理论演变路径	62
5.1 引言	62
5.2 相对绩效评价：缘起，内涵以及外延	63
5.3 相关文献的发展回顾	72
5.4 结论	81
第6章 相对绩效评价指标体系的构建	83
6.1 引言	83
6.2 相对绩效评价体系设计原理	85
6.3 基于因子分析的绩效指标体系	97
6.4 结论	104
第7章 经理人薪酬与相对绩效评价关系的实证检验	106
7.1 引言	106
7.2 基于证券市场的相对绩效评价	109
7.3 理论框架与基本假设	111
7.4 实证检验	113
7.5 结论	119