

企业家报酬的决定： 理论与实证研究

QI YE JIA

BAO CHOU DE JUE DING

LI LUN YU SHI ZHENG YAN JIU

● 张正堂 著

经济管理出版社

ECONOMIC MANAGEMENT
PUBLISHING HOUSE

企业家报酬的决定： 理论与实证研究

张正堂 著

经济管理出版社

责任编辑 王玉水

技术编辑 杨 玲

责任校对 静 心

图书在版编目 (CIP) 数据

企业家报酬的决定：理论与实证研究/张正堂著．北京：
经济管理出版社，2003

ISBN 7-80162-546-3

I．企… II．张… III．企业家—劳动报酬—研究
IV．F272.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 011738 号

**企业家报酬的决定：
理论与实证研究**
张正堂 著

出版：经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编：100035)

发行：经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷：北京地质印刷厂

850mm×1168mm/32 10 印张 240 千字

2003 年 3 月第 1 版 2003 年 3 月北京第 1 次印刷

印数：1—4000 册

ISBN 7-80162-546-3/F·477

定价：22.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社发行部负责调换。

通讯地址：北京阜外月坛北小街 2 号 邮编：100836

联系电话：(010) 68022974

序

市场经济的竞争在根本上是企业的竞争，而企业的竞争在一定程度上是企业家之间的竞争。现代企业中，如何建立有效的激励约束机制调动企业家的积极性，是企业改革中的一个重要问题。目前，我国企业（特别是国有企业）的企业家报酬严重不合理，导致了企业家经营行为的异化和人才的流失。因此，建立起适合我国企业背景的企业家激励约束机制，特别是企业家报酬决定机制是需要迫切解决的问题。

近几年来，国内学者关于企业家激励约束机制的研究比较多，但是专门系统深入研究企业家报酬决定的专著比较少见。作者选择这个主攻方向，抓住了当前研究热点的中心问题，使本书具有显著的理论意义和实践价值。

关于企业家报酬的研究，在国外已经有了较长的研究历史。但是正如作者所说，一方面，国外不同学者从不同角度展开的研究，导致研究结论不协调甚至互相矛盾；另一方面，由于国情的差别，这些研究结论是否适合我国的企业，尚有待检验。作者结合我国实际，在对本领域国外学术动态全面把握的基础上，进行了很有见地的分析评述，系统、辩证地研究了企业家报酬决定的因素，建立了理论假说，并利用我国上市公司的数据对假说进行了检验，提出了一系列颇具新意的理论观点。

作者在研究企业家报酬的决定因素时，选择了新的研究角度，即从企业家管理工作特性和作用机理、企业制度的协调性出发，提出报酬决定的四种基准因素，分析了它们对企业家报

酬三个不同维度的作用形式和适用条件，并系统地分析了报酬决定的权变因素，进而构建出企业家报酬决定的结构模型，提出了企业家报酬决定的权变思想。这种权变思想是符合管理科学规律的，使管理的一般性和管理实践中的特殊性得到较好的结合，从而可以更好地解释环境、市场和制度等因素对企业家报酬决定机制的影响，形成了较为完整的理论体系，具有较大的理论意义。本书在实证研究中，还运用协方差结构模型对我国上市公司企业家报酬及其主要影响因素的关系进行了定量分析，揭示了影响企业家报酬的因素，检验了理论的假说，也使得我们对上市公司企业家报酬的决定因素有了更为清晰的认识。作者根据自己提出的理论体系，对我国国有企业企业家报酬制度的变迁进行了分析评价，认为“当前国有企业企业家报酬制度存在各种问题的根本原因，在于我国国有企业的内外环境因素使得任何一种决定企业家报酬的主导因素都不可能达到良好的效果，而不仅仅是因为企业家报酬没有与业绩很好挂钩”，提出应该“分类设计国有企业企业家报酬模式”等主张。作者的这些观点对于如何在国有和国有控股企业中建立有效的企业家报酬决定机制提出了很有参考价值的政策思路。

建立科学合理的企业家报酬制度是一项十分艰巨复杂的系统工程。本书作为侧重于理论研究的博士论文，不可能解决企业家报酬决定中各个方面的问题。如何利用已有的研究成果，结合上市公司与非上市公司的差异、行业和地区的差异，结合典型企业的案例和企业治理结构的现实状况，加强理论研究和政策研究，需要更多学者像本书作者这样进行系统深入的调查研究工作。希望作者和更多的学者在这项研究中取得更大的成绩。

周叔莲

目 录

1 绪论 / (1)

1.1 问题的提出与研究意义 / (1)

1.1.1 激励与报酬 / (1)

1.1.2 国内外企业家报酬现状与研究问题的提出 / (4)

1.1.3 研究意义 / (14)

1.2 国内外研究现状述评 / (18)

1.2.1 国内的研究现状与动态 / (18)

1.2.2 国外的研究现状与发展趋势 / (24)

1.3 研究思路、方法与技术路线 / (35)

1.3.1 本书主要内容 / (35)

1.3.2 研究思路与方法 / (36)

1.3.3 技术路线 / (38)

1.4 概念的界定 / (38)

1.4.1 企业家的界定 / (38)

1.4.2 企业家报酬的界定 / (44)

1.5 研究的基本假设前提 / (48)

2 企业的契约性质、管理劳动与治理结构 / (53)

2.1 企业的契约性质 / (53)

2.1.1 契约模型与企业家的中心契约地位 / (54)

2.1.2 契约的有形性与无形性 / (57)

2.2 企业家管理劳动的作用机理 / (58)

- 2.2.1 企业家管理劳动的作用途径/ (59)
- 2.2.2 企业家管理劳动的作用机理与管理工作的特殊性/ (72)
- 2.3 企业的治理结构/ (80)
 - 2.3.1 内部控制机制/ (82)
 - 2.3.2 外部监控机制/ (83)
- 2.4 小结/ (86)

3 企业家报酬决定的基准因素/ (88)

- 3.1 市场标准/ (88)
 - 3.1.1 市场标准与市场薪酬的决定/ (88)
 - 3.1.2 对市场标准的基本分析/ (97)
- 3.2 企业业绩标准/ (102)
 - 3.2.1 业绩标准及其度量/ (102)
 - 3.2.2 对业绩标准的基本分析/ (104)
- 3.3 企业家管理行为标准/ (109)
 - 3.3.1 企业家管理行为标准：现实行为成本与行为结果/ (109)
 - 3.3.2 企业家行为的现实成本与主要影响因素/ (110)
 - 3.3.3 企业家管理行为的结果/ (116)
 - 3.3.4 对企业家行为标准的基本分析/ (118)
- 3.4 企业家人力资本标准/ (120)
 - 3.4.1 对人力资本的不同理解/ (120)
 - 3.4.2 企业家人力资本的度量/ (121)
 - 3.4.3 企业家人力资本与报酬的关系/ (126)
 - 3.4.4 对企业家人力资本标准的基本分析/ (130)
- 3.5 小结/ (132)

4	企业家报酬决定的调节因素 / (135)	
4.1	报酬决定的基本现象分析 / (135)	
4.1.1	报酬决定的多因素和随机性存在 / (135)	
4.1.2	企业家报酬决定的调节因素 / (137)	
4.2	报酬决策过程的制度因素 / (138)	
4.2.1	制度因素、心理契约与关系治理的存在 / (138)	
4.2.2	企业家报酬决策过程中的制度因素 / (140)	
4.3	对企业家行为的监督——“制度协同观”：监督的强度 / (143)	
4.3.1	内部监督制度 / (145)	目
4.3.2	外部监督机制 / (149)	录
4.3.3	小结 / (150)	
4.4	企业家特征 / (151)	
4.4.1	企业家的效用函数 / (152)	
4.4.2	风险特征 / (154)	
4.5	其他环境因素的影响 / (154)	
4.5.1	组织文化与“社会契约” / (154)	
4.5.2	政治与法律因素的影响 / (156)	
4.5.3	企业的性质 / (158)	
4.6	企业家报酬激励强度的影响因素分析 / (159)	
4.6.1	企业家报酬激励强度系数的困惑 / (159)	
4.6.2	激励模型的扩展 / (161)	
4.6.3	企业家报酬激励强度的影响因素分析 / (164)	
4.7	小结 / (166)	
5	企业家报酬决定的结构模型 / (168)	
5.1	企业家报酬决定的结构模型 / (168)	3

- 5.2 企业家报酬的基本模式与决定方式 / (170)
 - 5.2.1 企业家报酬的八种基本模式 / (170)
 - 5.2.2 企业家报酬的基本决定模式 / (172)
- 5.3 企业家报酬决定的基本原则与权变性思想 / (177)
 - 5.3.1 报酬的合理补偿性 / (178)
 - 5.3.2 报酬的有效引导性 / (180)
 - 5.3.3 企业家报酬决定的权变思想 / (185)
- 5.4 小结 / (189)
- 6 我国上市公司企业家报酬决定的实证研究 / (190)
 - 6.1 样本选择、数据资料收集与整理 / (190)
 - 6.1.1 样本筛选 / (190)
 - 6.1.2 样本分布 / (191)
 - 6.2 上市公司企业家报酬的统计描述 / (194)
 - 6.3 上市公司企业家报酬水平影响因素的 CSM 分析 / (213)
 - 6.3.1 企业家报酬分析方法——协方差结构模型 (CSM) / (213)
 - 6.3.2 中国上市公司企业家报酬决定因素的实证模型 / (217)
 - 6.3.3 拟合过程与结论分析 / (225)
 - 6.4 实证研究的局限性 / (231)
 - 6.5 小结 / (233)
- 7 国有企业企业家报酬制度的变迁、评价与完善 / (234)
 - 7.1 计划经济体制下的企业家报酬模式 / (234)
 - 7.1.1 基本的报酬模式 / (234)
 - 7.1.2 组织制度与环境分析 / (235)

7.1.3	基本评价与分析 / (238)	
7.2	转轨时期国有企业企业家报酬模式 / (240)	
7.2.1	基本报酬模式 / (240)	
7.2.2	组织制度与环境分析 / (241)	
7.2.3	基本评价与分析 / (247)	
7.3	国有企业的企业家报酬制度完善 / (255)	
7.3.1	国有企业的基本环境与企业家报酬决定的困难 / (255)	
7.3.2	国有企业改革目标与趋势 / (256)	
7.3.3	完善国有企业企业家报酬制度的基本建议 / (257)	目
7.3.4	外部环境的营造 / (268)	录
7.4	小结 / (274)	
8	结论 / (276)	
附录 研究采用的样本公司 (282)		
主要参考文献 / (285)		
后记 / (304)		

1 绪 论

1.1 问题的提出与研究意义

1.1.1 激励与报酬

任何经济组织都面临一个基本问题，即如何对每个要素所有者给予充分的激励，使其按照预期的方式促成全体成员的净财富最大化。基于管理的实践，管理学家相对较早地认识到激励的重要性、激励内容的多样性和实施激励的复杂性^①。激励作为管理的一项基本职能，自 20 世纪初泰勒开创科学管理理论开始，近百年来就一直是管理学研究的主题之一。管理学中激励理论的发展经历了马斯洛的需要层次理论、赫兹伯格的双因素理论、弗鲁姆的期望理论、亚当斯的公平理论、波特和劳勒的激励过程理论。这些管理激励理论大多都是对企业员工激励的研究，它们以人的需要为基础，通过对激励过程的研究，确定激励要素，寻求有效的激励方法，提高员工的工作积极性和效果。对管理员工的管理者尤其是企业的高层管理者的激励，管理激励理论研究的较少。这在客观上造成管理激励理论的“真空地带”。

20 世纪 80 年代以来，经济学的研究对象转向了个体，转向了对人与人之间关系的研究。经济机制设计理论在西方现代

^① 哈罗德·孔茨，海因茨·韦里克，郝国华等译：《管理学》，经济科学出版社，1993 年，第 465～467 页。

经济学中成为一个热门的领域。机制设计所涉及的重要问题之一就是激励问题。这里“激励”的含义是机制设计者为了达到自己的目标所采取的某种安排或规则，以诱使具有私有信息的个人按照其自利性要求作出的行动符合机制设计者的目标。经济机制设计理论于七十年代创立以来取得了很快的发展，其理论成果中的委托—代理理论给出了经济学角度研究激励问题的框架，得到了世界各国学者包括我国经济学家的重视^①。根据詹森和麦克林（1979）的定义，委托代理关系是指这样一种契约，“在这种契约下，一个人或更多的人（即委托人）聘用另一个人（即代理人）代表他们来履行某些服务，包括把若干决策权托付给代理人”^②。假定处于委托代理关系的双方都是效用最大化者，我们有理由认为两者的效用函数并不相同。也就是说，代理人并不一定会为委托人的利益服务，甚至有可能以牺牲委托人的利益为代价来谋取私利。导致这种利益偏离和冲突的关键性原因被认为是信息分布的不对称。代理人知道自己究竟付出了多大程度的努力，还有多大的潜力以及行动的后果对谁更有利，可是这些最为委托人所关心的信息却通常又不被委托人完全占有；直接观察代理人的实绩，也不能准确地识别代理人的真实努力程度。具体而言，委托代理问题受两个方面因素的共同影响：（1）代理人的行为不能直接和无代价地由委托人观察出来；（2）最终的实绩既受代理人努力程度的影响，也取决于其他一些不可控制的随机因素，两者常常搀和在一起，不好辨别。这样，代理人就会产生“隐蔽行动”和“隐蔽

① 田国强：《经济机制设计理论与信息经济学》，《经济学与中国经济改革》，上海人民出版社，1995年，第59页。

② Jensen, M.C. & Meckling, W.H., Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 1976, 3: 305-360.

信息”的可能性。隐蔽行动和隐蔽信息的存在给代理人偏离委托人的利益行事提供了可能性。这种因信息分布不对称而引起的委托人和代理人利益的偏离和冲突就必然产生代理成本。代理成本包括委托人的监督支出、代理人的保证支出和剩余损失。为了降低由委托代理关系产生的这些成本，从委托人方面看，最关键的问题在于如何建立完善的代理人激励约束机制，将代理人的行为限制在符合委托人利益的范围内，达到“激励相容”（incentive compatibility）的目的。委托代理理论已经成为经济学中分析激励问题最有效、最常用的分析工具。

激励的内容从形式上讲大致可以分为外在激励和内在激励（或称自我激励）。内在激励是指个人通过给自己设定目标，激发成就感和事业感，从而激励自己努力工作。但这种内在激励具有较强的外在性，事业感、成就感所能支撑的，除了努力工作以达到成就的满足和事业的满足以外，还包括职业地位的提
高（称为非经济性激励）和相应的经济性报酬的满足，因而最终是以对工作报酬特别是对金钱报酬的满足作为目标的。这一观点得到了实证研究的支持，如有人对 80 项评价激励方式及其对个人生产率的影响做了研究，其结论是以金钱作为刺激物使生产率水平提高程度最大，达到了 30%，而其他激励方法仅能提高 8%~16%^①。事实上，在有关比较工资与其他潜在（外在和内在）报酬相对重要性的每一项研究都表明：工资是非常重要的。在各种报酬方式中，它始终处于前五位。在有关的 45 项研究中，超过 1/3 的研究表明：工资作为一种重要的报酬形式排名第一。一个民意调查组织在研究以往二十年的数据后发现：在所有的工作分类中，工资与收益都是最重要或次

① 斯蒂芬·P·罗宾斯：《管理学》，中国人民大学出版社，1997 年，第 40 页。

重要的指标^①（见表 1.1）。

表 1.1 最高的五种工作评价指标

排名	管理者	专业人员	事务性人员	钟点工
1	工资与收益	晋升	工资与收益	工资与收益
2	晋升	工资与收益	晋升	稳定
3	权威	挑战性	管理	尊重
4	成就	新技能	尊重	管理
5	挑战性	管理	稳定	晋升

因而，报酬在激励要素中的重要地位是显而易见的。对激励契约设计的重点之一就是报酬契约的设计。激励契约理论认为，一种通过精心设计的激励契约可以起到遏制道德风险、达到激励相容目的的重要作用^②。

1.1.2 国内外企业家^③ 报酬现状与研究问题的提出

在现实经济生活中，委托代理关系几乎无所不在，最典型的就是所有者和经营者（职业企业家）之间的关系。自从 20 世纪 30 年代美国学者伯利和米恩斯在著作《现代公司和私有

① 迈克尔·比尔：《管理人力资本》，华夏出版社，1998 年，第 143 页。

② 在委托代理关系中，委托人有很多方式激励代理人采取委托人所期望的行为。这些方式不仅包括了激励报酬设计而且还包括工作设计、信息收集制度的设计、保护专有投资以及决策权与所有权的安排等。

③ 关于企业经营者和企业家的称谓区别，是研究企业家问题首先遇到的问题。目前大多数学者对两者的界定与区别都体现在他们的能力素质（人力资本）上。我们认为，究竟称谓“企业经营者”还是“企业家”并不是最重要的，最重要的在于研究过程中如何考虑通常意义上两者概念的差别。本书中，我们将统一称为“企业家”。具体的界定在后面的相应内容中提出。

财产》中提出了著名的股份公司控制权与所有权分离的问题以来，所有权与经营权分离就一直是现代企业制度的主要特征。所有者拥有最终财产的所有权与剩余索取权，但却往往没有直接的经营决策权；经营者（职业企业家）代理所有者行使经营决策权，却要所有者承担其决策的后果。这种关系即现代企业中的委托代理关系。作为委托人的所有者，其目标是企业价值最大化，理论上作为代理人的企业家应该以最大的努力去实现该目标。然而，企业家也是自身效用最大化的追求者，有可能为了自身的利益而损害所有者的利益。企业家与股东之间的委托代理问题一直是经济学家关心和争论的焦点之一。

优秀的企业家是企业发展乃至社会、国家经济发展的重要资源，而这种资源又是非常稀缺的。一个经济体制能否高效地利用有限资源以达到社会预期目标，在很大程度上取决于经济激励机制。委托代理关系下，企业家人力资本是企业发展的决定力量。而这种人力资本就是巴赛尔（Barzel）所说的“主动资产”，它的所有者——企业家——完全控制着资产的开发利用。因此，当人力资本产权束的一部分被限制或删除时，产权的主人可以将相应的人力资产“关闭”起来，从而导致人力资本在德姆塞兹（Demsetz）意义上的“残缺”。更重要的是，这部分被限制和删除的人力资本的产权，根本无法被集中到其他主体的手里而作同样的开发和利用。人力资本产权的残缺可以使这种资产的经济利用价值一落千丈。因此，企业所有者如何通过一套激励、约束机制激发企业家的工作积极性，最大限度地降低代理成本，成为委托代理关系中的核心问题。在众多的激励手段中，企业家的报酬是最主要的一种，这不仅仅是因为报酬本身的经济（金钱）作用，还因为在现代社会报酬具有极其重要的象征意义，象征着个人的社会地位、成功与否、权利乃至尊严等。它一方面起到了对企业家管理劳动的回报和补

偿，另一方面则向企业家传达企业所有者对企业经营目标的期望，起到引导企业家经营管理行为的目的。

1.1.2.1 国内外企业家报酬的基本现状

由于各国经济体制、企业机制、文化传统等有很大的差异，因而各国的企业家报酬制度和现状也有很大的差异。

1.1.2.1.1 国外企业家报酬的实践

根据报酬的水平、结构等因素的差异，通过初步的比较和分析，可以把国外的企业家报酬归纳为两种类型^①，即英美类型和德日类型。这两种报酬类型的区别具体表现为：

(1) 从报酬水平来看，美国企业家报酬水平高，且增长迅速。1998 年全美上市公司老总的年均收入高达 1060 万美元，比 1997 年增长 36%，比 1990 年增长 442%。而日本大公司老总的年均收入大约只相当于美国同类型企业老总收入的 1/6~1/4。

(2) 从普通员工与老总收入差距来看，美国上市公司老总年均收入与全美普通劳动者收入差距在 1988 年、1992 年、1998 年分别为 93 倍、157 倍、419 倍，而日本这种差距从未超过 32 倍，瑞典也在 10~25 倍之间。

(3) 从报酬结构来看，美国企业家报酬结构多元化，包括短期收入（基本收入、年度奖金）、长期激励收入（包括与证券市场有关的股票期权、虚拟股票、股票溢价权、后配股、股票购买、股票奖励、业绩股份和业绩单位等，以及与证券市场无关的净资产股票）、福利计划（包括退休金计划、金色降落

^① 数据来源于美国加州旧金山州立大学著：《现代企业与商业的经营管理》，中央广播电视大学出版社，1998 年；杨建勋：《美国 CEO 的激励收入体系（上、下）》，《外国经济与管理》，1998 年第 8~9 期；劳动和社会保障部工资研究所：《经营者激励与约束》，珠海出版社，1999 年。经本人初步整理。

伞离职金以及特殊的职位消费、无息贷款、人寿保险等), 且以长期激励收入为主, 而日本经营者报酬结构相对简单, 主要是工资和奖金。

表 1.2、1.3 给出了全球高级经理薪酬的比较情况。从中我们可以看出各国企业家报酬在数量和结构上都存在较大的差异。

表 1.2 全球大城市高级经理人年度薪酬比较^① 单位: 美元

城市	苏黎世	香港	东京	法兰克福	巴黎	罗马	新加坡	台北
1998 年	158938	146304	134484	133159	109272	103530	101577	101406
1999 年	127776	167199	144095	139980	97177	86984	108629	109731

城市	伦敦	悉尼	汉城	马尼拉	吉隆坡	上海	曼谷	雅加达
1998 年	101118	83412	59908	44399	42630	42521	33960	21271
1999 年	85304	81118	84325	40293	55642	40882	56522	23546

表 1.3 国外企业 CEO 的平均年报酬^② 单位: 美元

国别	工资	奖金	现金总额	期权等奖励	保险等福利	公司其他福利	报酬总额
美国	297998	67750	365748	60788	13905	117297	557738
法国	190973	28816	219789	14044	84180	78568	396581

① 数据来源于王海忠:《亚洲经理人的薪酬与福利》,《管理现代化》,1998 年第 2 期,第 54~56 页;中国企业家协会:《经营者收入分配制度》,企业管理出版社,2000 年,第 12~13 页。表中数据扣除了税收,以香港为基准。所有数据为每一等级的中间值,并不包括在当地工作的外国经理人的薪酬。

② 资料来源:瑞士联邦日内瓦州经济、劳动与外交局《国际比较》,1998 年 8 月。表中仅包括各国 1997 年营业额超过 2.5 亿美元的公司的情况。