

当代经济前沿文库

FRONTIER SERIES IN CONTEMPORARY ECONOMICS

经营者货币报酬激励与 控制权激励替代关系研究

A STUDY ON THE SUBSTITUTION OF REWARD INCENTIVE
AND EQUITY CAPITAL INCENTIVE FOR MANAGERS

李良智 著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

当代经济前沿文库

经营者货币报酬激励与 控制权激励替代关系研究

李良智 著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大 连

© 李良智 2005

图书在版编目 (CIP) 数据

经营者货币报酬激励与控制权激励替代关系研究 / 李良智著.
—大连: 东北财经大学出版社, 2005. 11
(当代经济前沿文库)
ISBN 7-81084-542-X

I. 经… II. 李… III. 国有企业-企业管理: 人事管理-
激励-研究-中国 IV. F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 109134 号

东北财经大学出版社出版
(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连建峰印业有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm × 210mm 字数: 130 千字 印张: 5 1/8

印数: 1—2 000 册

2005 年 11 月第 1 版

2005 年 11 月第 1 次印刷

责任编辑: 李智慧 宋玉平

责任校对: 刘咏宁

封面设计: 张智波

版式设计: 孙 萍

定价: 20.00 元

目 录

第1章 绪 论	1
1.1 关于经营者与经营者激励	1
1.2 本书研究的理论和现实意义	10
1.3 本书的基本框架	14
第2章 信息不对称与经营者激励模型	19
2.1 经营者激励问题的研究背景	20
2.2 经营者激励的一般模型	29
2.3 信息不对称与经营者激励	36
2.4 经营者激励模型的扩展	40
第3章 货币报酬与经营者激励	44
3.1 货币报酬合同与经营者的货币报酬激励	44
3.2 经营者的人力资本与剩余索取权	49
3.3 经营者货币报酬激励机制的设计	54
第4章 经营者的控制权激励	64
4.1 公司治理结构与经营者的控制权	64
4.2 控制权的激励作用	70
4.3 控制权激励的效果分析	77
第5章 货币报酬激励与控制权激励的替代	81
5.1 威廉姆森的朴素替代思想	81
5.2 货币报酬与控制权的替代关系	84
5.3 货币报酬与控制权的最优组合	89

5.4 货币报酬对控制权的替代	93
第6章 货币报酬激励替代控制权激励的前提：经理市场	98
6.1 经理市场一般分析	98
6.2 经理市场竞争不完全性分析	107
6.3 经理市场与经营者激励	113
第7章 货币报酬激励对控制权激励替代的实践	122
7.1 我国国有企业经营者激励现状	122
7.2 经营者激励制度安排的基本原则	127
7.3 经营者货币报酬激励实践之一——年薪制	130
7.4 经营者货币报酬激励实践之二——股票期权	136
参考文献	149

第 1 章 绪 论

我国国有企业的改革进行了 20 多年，可是国有企业的问题仍然非常严重，企业的活力还没有从根本上显现出来。国有企业的问题从本质上说是体制的问题，而对经营者激励和约束的问题会影响体制作用的发挥。如果经营者激励约束问题不解决，任何一种体制都不能从根本上解决国有企业的活力问题。国有企业的性质决定了它的所有权与经营权天然的分离。所有权与经营权分离并不是我国国有企业所特有的，而是全世界许多企业，特别是大企业普遍存在的。因此，所有权与经营权分离并不反映企业的制度缺陷，企业的效率主要决定于企业委托—代理关系的设计，即所有者如何激励经营者。在很长一段时间里，我国国有企业对经营者的激励主要是精神激励，给予成功的经营者荣誉和地位。但褚时健、牟其中等的纷纷落马，说明在物质需求还没有得到基本满足的情况下精神激励的无力。于是，人们开始把更多的目光关注到物质激励上来。那么我国国有企业的所有者——国家如何激励经营者呢？这正是本书要研究并回答的问题。

1. 1

关于经营者与经营者激励

1.1.1 谁是经营者

一个企业存在许许多多生产要素，这些生产要素不可能自动组合成产品，需要一定的组织人或协调人，我们把企业中具有最高权威的

组织人或协调人称为企业的经营者。在现代企业理论的研究中，人们一般认为企业的经营者无非由两类人来担当，一类是企业家，另一类是管理者。因而对充当企业经营者的角色的企业家和管理者进行较为深刻的研究，形成了有代表性的企业家理论和管理者理论。

1. 企业家

企业家一词最早出现在康替龙（1755）的《商业概况》一书中，在该书中他把企业家定义为某项事业的实施者。虽然在康替龙之前，企业一般由雇主来经营，企业家活动与雇主活动还没有严格区分，但在康替龙的观念里，企业家与雇主应该是不同的，企业家比雇主更能表达事业实施者的确切含义。可是，康替龙没有对企业家问题作更多的研究。

时隔近 50 年后，萨伊重提企业家，并对企业家问题进行了研究。萨伊（1803）从生产的三大要素的研究入手，认为劳动力是生产过程中最关键的生产要素。他通过对劳动力的进一步研究，把劳动力分为科学研究人员、企业家、工人三类，他认为企业家的知识应用职能才是企业生产的驱动力。具体来说，企业家收集信息、制定决策、协调企业的生产要素并承担风险。作为对企业的回报，企业家取得企业的剩余。萨伊将风险承担作为了企业家的职能，显然，他的研究使企业家的内涵丰富了许多。可是由于萨伊所处的时代是供给决定需求的时代，市场的风险和不确定性还不是经济学研究考虑的重要问题，萨伊的企业家理论更强调企业家在生产过程中的作用，因而还带有严重的局限性。

萨伊之后将近一个世纪，在经济学研究中很少涉及有关企业家的命题。直到 19 世纪末，马歇尔（1890）又重新提起企业家问题，他在论述工业组织中有关企业管理问题时提到：“在大工厂时代刚开始之前，在羊毛业中盛行下述的责任划分：采购和销售上的较有投机性的工作和较大的风险，由企业家担当，而企业家本身并不是劳动的雇主；同时，管理上的细节工作和履行一定的合同之较小的风险，则由

小包工者担当。”^①可见，在马歇尔的思想里，企业家不是雇主，像其他工人一样是雇员，而且企业家的活动不仅限于企业的生产活动中，更多的是在市场的交易活动中，承担较大的风险。据马歇尔分析，这样的情况不仅存在于羊毛业中，他接着又论述了其他行业中的类似情形。按照马歇尔的观点，风险较大的活动才由企业家来完成。我认为将承担风险作为企业家最明显的特征更加符合企业家一词的本意，这也是为什么在马歇尔以后的研究者们都以他的思想作为对企业家问题的研究基础的原因。从此，经济学界对企业家的研究开始活跃起来。

将马歇尔思想作进一步发展的是奈特。他（1921）根据不确定性和企业家精神对企业的存在进行了讨论。他指出，在不确定性下，“实施某种具体的经济活动成了生活的次要部分；首要的问题或功能是决定干什么以及如何去干”。^②在这里，干什么以及如何去干具有不确定性，这种不确定性的“首要的功能”就是指企业家功能。由于不确定性是无法保险的，所以企业家不得不承担不确定性所带来的风险。同时，奈特也指出：“自信或勇于冒险者承担起风险，并保证犹豫不决者或怯懦者能得到一笔既定的收入”。^③可见，企业家应该是企业剩余的取得者，企业的决策正确，企业家将获得利润；如果决策失误，企业亏损，也只能由企业家承担。但由于企业家承担了企业经营的全部风险，作为补偿，企业家将获得企业的权威，有权购买生产要素并指挥企业的生产经营活动。

其他对企业家理论作出主要贡献的还有熊彼特、沙科、柯兹纳、彭罗斯、卡森等人。他们从各个不同的侧面丰富和发展了企业家理论。熊彼特（1934）认为企业家是创新者。在熊彼特看来，企业家也不应该是风险的承担者，风险的承担者应该是资本家。沙科认为的企业家在作出决策时具有非凡创造性的想象力。柯兹纳（1979）将企业家定义为具有一般人所不具有的、能够敏锐地发现市场获利机会

① [英] 马歇尔：《经济学原理》，北京，商务印书馆，1965。

② Knight, Risk, Uncertainty and Profit, New York: A. M. Kelly, 1921.

③ Knight, Risk, Uncertainty and Profit, New York: A. M. Kelly, 1921.

的洞察力的人。在柯兹纳的眼里企业家就相当于经纪人或中间商。彭罗斯认为企业家是发挥“企业家服务”作用的人。在彭罗斯那里，企业家服务“是为企业的利益而引进和接受新观念，尤其在其产品、企业地位和技术上的重要变化等方面，对企业的经营做出贡献；物色新的经营者，从根本上改革公司的管理组织；筹集资金，定出发展计划，包括选择扩大发展的方法在内，为各项工作做出贡献”。卡森（1982）则认为企业家是擅长于对稀缺资源的配置作出明智决断的人。^①

我国学者张维迎在企业家理论研究方面卓有成就，提出了他的企业家理论。他（1994）把企业中的人分为企业家、资本家、管理者或工人，他认为决定这个人到底应该是企业家还是资本家、管理者或工人，应取决于个人的经营能力、个人资产及个人的风险态度，只有那些经营能力强，拥有足够量个人资产且风险中性的人才能成为企业家。按照他的观点，个人的经营能力属于私人信息，不易于观测到（或者即使要观测到也必须支付较大的成本），因而在它的供给者和需求者之间存在严重的信息不对称，当一个人说他经营能力强时，需求者将无法判断。而个人资产是易于观测到的，是公共信息。一个无能的人可以说他具有很强的经营能力，但一个一无所有的人不可能说他拥有百万家产。所以拥有足量个人资产的人更可信，更容易成为企业家。至于那些没有个人资产而通过借入资本当企业家的人，则是把经营失败的风险推给了债权人，他必须想法说服别人相信他的经营能力并借钱给他。可是有谁会相信呢？一个没有经营能力但具有个人资产的人不会谎称自己经营能力强，因为一旦他成为企业家，经营失败所造成的损失必须用他的个人资产去赔偿，他不会拿个人资产去冒险。企业家也必须是风险中性的，因为企业家从事的是风险性很强的工作，尽管他相信自己的能力，但他的经营能力只能将风险降低到最低限度，不可能完全排除风险。所以，嫌恶风险的人很难成为企业家

^① 焦斌龙：《中国企业家人力资本：形成、定价与配置》，北京，经济科学出版社，2000。

的供给。^①按照张维迎的观点,在信息不对称的前提下,一个人想要成为企业家必须具备三个条件,即经营才能、足量的个人资产、不厌恶风险。

2. 管理者

1890年,英国经济学家马歇尔在他的《经济学原理》一书中,论述股份公司组织问题时,就已经提到了“股份公司代替私人企业的结果,是使得许多没有特殊营业知识的人,把他们的资本交给他们所雇用的人去运用。”^②这里的所谓“他们所雇用的人”就是我们所要说的管理者。马歇尔为了进一步阐述他的观点,在书中这样写道:“股份公司所遭到的风险之最终承担者是股东;但是,股东通常并不积极参加企业的筹划经营和支配它的一般方针;而完全不参加管理上的细节工作。如果企业一旦脱离了它的创办人的手之后,它的管理权主要是入于董事们的手中;如果是一个很大的公司,董事也许只占有很小的股份,而他们大部分都没有关于管理工作的专门知识。通常并不要求他们在公司中全天办公;但他们被认为是以广博的一般知识和正确的判断,来解决公司方针上的较大问题;同时,他们要确信公司的经理恪尽职守。”^③很明显,在马歇尔那里,股份公司的所有者——股东仅仅是资金的提供者,企业的控制权已经落入管理者手中。

伯利和米恩斯(1932)通过对股份公司进行实证研究,进一步证实了马歇尔的观点,并正式提出了“控制权与所有权分离”的命题。

对管理者问题的研究真正活跃起来是在20世纪50年代后期到60年代。最有代表性的当属鲍莫尔、毛瑞斯和威廉姆森的管理者模型。在他们的管理者模型中,鲍莫尔(1959)认为管理者是在最小利润约束条件下追求销售收入的最大化。毛瑞斯(1964)认为管理者是在最小股票价值约束条件下谋求增长的最大化。威廉姆森

^① 张维迎:《企业的企业家——契约理论》,122-124页,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1994。

^② [英]马歇尔:《经济学原理》,133页,北京,商务印书馆,1965。

^③ 同上,133-134页。

(1964)认为管理者是在最小利润约束条件下谋求效用函数的最大化。^①他们虽然没有对管理者进行明确定义,但是,我们可以看到管理者所具有的明显特征:管理者不承担企业的经营风险;实现个人目标的最大化。因此,管理者的目标与所有者——股东的目标是相互冲突的,所有者追求的是利润或企业价值的最大化,而管理者追求的是个人利益的最大化。

3. 经营者

什么人才能充当经营者呢?从企业家理论来看,经营者就是指企业家,张维迎的企业家理论中基本上把企业家和经营者划等号。可是从管理者理论来看,经营者更多是管理者。从企业家理论和管理者理论我们可以知道,企业家与管理者都是企业经营活动的执行人,都要求拥有足够的经营企业的知识和才能,他们的区别就在于企业家必须承担企业经营的风险,而管理者不需要承担风险。风险的承担与否,决定了对个人资产的不同要求,企业家需要有足量的个人资产,而管理者不需要。一个一无所有的人不可能承担任何经营风险。所以,从经营者本义来讲,经营者应该是企业家。但现实中的经营者,特别是我国国有企业的经营者,绝大多数还只能说是管理者。我国国有企业的管理制度,决定了我国国有企业的经营者主要由政府任命^②。政府任命的经营者,不需要用个人资产作抵押(或用极少的个人资产作抵押),对企业经营失败不需要负无限的连带责任,他所能承担的风险是极为有限的。虽然有关的制度规定经营者的报酬与他的经营绩效挂钩,因此很明显经营者的所得是与绩效相关的,但是所失与绩效无关,即所谓的“负盈不负亏”。这种“负盈不负亏”的经营者只能称为管理者,不能是企业家。

在本文研究的经营者激励中,经营者不能是单纯的管理者,应该具有企业家性质,因为从理论上讲,管理者应该获得相对固定的收入,而企业家应该获得风险报酬,要赋予他企业剩余索取权。这样经

^① 黄群慧:《企业家激励约束与国有企业改革》,北京,中国人民大学出版社,2000。

^② 在股份公司中,总经理由董事会任命。可是,在国有股份占大部分股份的公司中,总经理仍然相当于由政府任命。

营者激励才有一个更大的研究空间。

从我国学者对经营者激励问题的研究来看,对经营者存在两种不同的认识,一种观点认为经营者是企业的法人代表,即企业的董事长或总经理;一种观点认为经营者应为整个经营层,即董事长、总经理、党委书记、副总经理等。这两种观点都有其道理。持第一种观点的学者认为董事长或总经理是企业经营的最高决策者,或者说是企业经营的终极决策者,他且只有他才能对企业的经营负责。经营班子的其他成员都是董事长或总经理的助手,不能对企业的经营负责,因而不能称为经营者。持第二种观点的学者认为国有企业的经营班子成员是由政府直接任命的,而政府任命的企业经营班子成员具有一定的行政级别,这种行政级别决定了同级别人员应该享有同等待遇。在我国国有企业经营者还只能负盈不能负亏的情况下,对经营者激励更多是给经营者一种待遇,所以党委书记、副总经理等同级别人员都应包含在经营者激励的范围之内。本文的经营者仅指企业的最高管理者,即指企业的董事长和总经理,不包括党委书记和副总经理们。

1.1.2 经营者激励

在现代公司,股权分散化,企业规模的大型化,企业的所有权和经营权开始分化,企业的经营权不全掌握在企业的所有者手中,经营者已经不是亚当·斯密时代那种雇主的概念,经营者变成了企业的雇员。雇员的目标与雇主的目标经常不一致,雇主必须运用激励手段,使雇员的行为尽量符合自己的目标。因此,对企业的经营也要激励。

1. 关于激励

什么是激励呢?不同的学者有不同的认识。美国学者哈罗德·孔茨和海因茨·韦克里认为,激励是一个通用名词,应用于动力、愿望、需要、祝愿以及类似力量的整个类别。如说到主管人员激励他们的下属人员时也就是说,他们做那些他们希望做的事情,将会满足这

些动力和愿望并引导下属人员按所要求的方式去行动。^① 而我国学者苏东水认为,激励就是通过各种外部或内在刺激,激发人的工作动机,调动人的积极性,开发人的潜能,使人朝组织所期望的目标前进的管理活动过程。^② 中美两国学者对激励的定义,主要是针对组织中的激励,从中我们可以明确激励具有以下一些要素:

(1) 激励的主体和客体。激励的主体是指发出激励指令的组织或个人。激励的客体是指主体激励的对象。

(2) 激励主体的目标。激励的目的是为了让客体的行为能够实现主体的目标。如果主体不存在目标,激励就没有方向,或者说不需要激励。

(3) 激励客体的需要。需要是激励客体的行为动机,客体的任何一种行为都有一定的动机,即这种行为能够满足他的需要。

(4) 诱因。激励的主体为了使客体按照自己的要求行为,必须设计一定的诱因,这种诱因符合客体的需要。只要客体按照主体的要求行为,就可以满足客体的需要。

激励就是激励的主体通过一定的诱因诱导客体实现自己目标的过程。

激励问题存在于社会的各个角落,它可以存在于个体与个体之间,也可以存在于个体与组织之间。只要存在目标不同^③的双方(也可以是多方),其中一方需要另一方按自己的意志行事,都需要激励。就个体与个体来说,有A、B两个个体,A和B的目标是不一致的,因而他们的行为是不相同的。假设现在A需要B去协助完成一项任务,那么A按照B的需要所提供的东西作为诱因,诱导B的行为以完成A的任务,这个过程就是激励。就个体与组织来说,在一个组织中,人的行为一般以个人的需要(或目的)为动机,个人的

① [美] 哈罗德·孔茨、海因茨·韦里克:《管理学》,465页,北京,经济科学出版社,1993。

② 苏东水:《管理学》,324页,北京,东方出版社,2001。

③ 如果主体与客体的目标是完全一致的,客体在实现自己目标的过程中自动地实现主体的目标,客体的行为与主要要求的行为是一致的,这时,主体对客体不需要通过激励来实现自己的目标。

目标与组织的目标经常是不一致的，而组织目标的实现必须依赖个人的行为。如果让个人按自己的目标去行动，组织的目标永远无法实现。因此组织必须设计一些诱因，将个人的目标与组织的目标协调起来。这种协调组织目标与个人行为的方法就是激励。

2. 经营者激励

经营者的激励问题，在所有者与经营者合一的业主制企业是不存在的。因为这种企业不存在所有者与经营者目标不一致的问题。在合伙制企业和公司制企业，所有者与经营者的目标就开始不一致起来。合伙制企业虽然投资者少，而且大多是联合经营，共同决策，可是就具体的经营活动来说，经营者只能有一个^①。这个经营者与其他合伙人的利益出现不一致，作为经营者的合伙人的效用函数与其他合伙人的效用函数存在差别。这种效用函数的差别决定了经营者与其他合伙人利益上的矛盾和冲突。所以从严格意义上说，合伙制企业就存在了经营者激励问题。公司制企业投资者很多，尤其是股份公司，经营者完全从所有者中独立出来了，经营者与所有者（或股东）的效用函数存在更大的差别，甚至是完全不同。经营者的激励问题就显得更加突出了。经营者激励就是企业所有者通过激励性经营合同的设计，诱导经营者，使其行为结果最有效实现所有者目标的过程。

现代企业是以公司制企业为主导，而公司制企业是以所有权与经营权分离为重要特征。经营者激励问题成为了一个普遍性问题。本文对经营者激励问题的研究，是把经营者放到委托—代理的框架下，所有者为委托人，经营者为代理人，研究经营者的激励诱因以及委托人应如何设计激励机制有效激励代理人。

^① 如果所有的合伙人都作为企业的经营者，就会形成多头管理，根据管理学理论，多头管理将影响企业的效率。所以合伙制企业通常的做法是实行轮值制（即每个合伙人轮流做经营者）或由一个合伙人固定做经营者。

1.2

本书研究的理论和现实意义

有关企业经营者激励问题的研究是在现代企业理论研究的基础上发展起来的,也可以说是对企业理论的深化。在近几十年的时间里,理论界对这一课题尤为关注,取得了大量的研究成果。本文的研究旨在委托—代理理论的基础上,将控制权作为经营者激励的诱因,把控制权引入委托—代理理论的分析框架中来研究货币报酬激励与控制权激励的关系,从而进一步完善委托—代理理论(经营者激励理论),同时有助于对我国国有企业建立以报酬激励为主体的激励制度作一个解释。因此,本文的研究具有较强的理论和现实意义。

1.2.1 理论意义

经营者激励问题的研究已经逐步成为了现代企业理论研究的主题。我们说古典理论和新古典理论存在不足,是因为在古典理论和新古典理论里,企业被看成是一个生产函数,企业成了一个“黑匣子”。对企业的研究主要集中在对生产函数的研究上,没有涉及到企业内部。按照古典理论和新古典理论的观点,作为生产要素的劳动和资本是无差异的,所以企业的劳动者无论是工人还是经理都是努力的,都会最大限度发挥自己的潜能。可是现实并不是这样。作为生产要素的劳动者不可能自觉去努力工作,劳动者在获得相同劳动报酬的前提下寻求最少支付的理性行为,决定了劳动者存在“偷懒”的动机。如果劳动者不能最大地发挥其能量,一个生产函数将不能包容企业的全部问题。现代企业理论试图将企业这个“黑匣子”打开,研究企业的内部问题。科斯开创了这一研究的先河,他及他的继承者们对这一领域的研究主要是为了解决三大问题:即企业为什么会存在,企业的边界是如何确定的,企业内部是如何组织的(即谁应该是委托人,谁是代理人,委托人如何激励代理人)。

在这三大问题的研究中,交易费用理论重点在于解决企业为什么

会存在及企业的边界如何确定的问题。在交易费用理论中,科斯(1937)首先提出了市场的交易费用不为零的观点,他认为由于市场交易费用不为零,那么决定一项经济活动在市场上进行还是在企业内进行,关键看市场交易成本与企业交易成本哪一个更小。威廉姆森认为资产的专用性导致企业替代市场。张五常认为企业与市场的不同只是一个程度问题,是契约安排的两种不同形式。此外,费茨罗和穆勒(1984)、格罗斯曼和哈特(1986)、哈特和莫尔(1990)、阿根廷和博尔腾(1992)、道(1993)、杨小凯和黄有光(1994)等人从各个不同的角度发展和完善了交易费用理论,从而使企业为什么会存在及企业的边界如何确定的问题得到了比较合理的解释。

较早涉及企业激励问题的是阿尔钦和德姆塞茨。他们(1972)的团队生产理论认为企业生产的一种产品是许多人共同完成的,每个人在生产中的贡献是无法准确测量的,因而可能导致工人的“偷懒”行为。要克服工人的“偷懒”行为,必须设有监督者,对工人的行为进行监督。可是监督者也会存在“偷懒”问题,对监督者也需要监督,所以,最终的监督者必须是企业固定投入的所有者,只有他享有企业的全部剩余。在阿尔钦和德姆塞茨团队生产理论的基础上,霍姆斯特姆和泰勒尔做了进一步的研究,他们(1989)认为所有权应当授予那些贡献最难估价的投入要素,从而有效解决激励问题。他们的这种观点突破了传统的只有资本所有者获得所有权的认识,只要一种投入要素的贡献被认为是最难估价的,它就可以获得所有权,那么,人力也可能像资本一样获得所有权的资格。从而为研究经营者激励提供了理论基础。

詹森和麦克林(1976)认为在所有权与经营权相分离的企业中,管理者已经不是企业完全的所有者,管理者与所有者利益的不一致导致了代理成本的出现,要解决代理成本的问题,就必须让企业的管理者成为完全的剩余权益的拥有者。威尔逊、斯宾塞、罗斯、莫里斯等人则将委托人和代理人放置于同一个分析框架中。由于存在个人利益,委托人与代理人的利益经常是相冲突的。假设委托人对产出没有直接的贡献,且代理人的行为不易直接地被委托人观察到,委托人只

能通过其他一些变量（如利润、销售收入等）来反映代理人的努力程度。这样，必须将代理人的利益与那些可观察的变量挂起钩来，激励代理人。为此，他们建立了一个委托—代理模型。

委托—代理模型通常被人们用来解释委托人对代理人进行的货币报酬激励问题。格罗斯曼和哈特（1986）、哈特和莫尔（1990）、阿根廷和博尔腾（1992）、道（1993）等人的研究中涉及到了控制权问题，但他们主要研究的是在契约不完全时谁应该拥有企业剩余控制权的问题。很少人将特定控制权^①作为激励手段进行研究。这主要是因为在一般的委托—代理关系中，特定控制权问题不是一个普遍问题，只有在我国国有企业所有者与经营者的这种委托—代理关系里，特定控制权问题才显得特别突出。

我国学者较早地将特定控制权纳入到经营者激励的分析框架中来，周其仁（1997）以经营者取得控制权后可以获得更大的控制权而对经营者产生激励。张维迎（1999）分析了控制权的不可补偿性，从而导致经营者在失去控制权时可能会产生腐败行为。黄群慧（2000）则将控制权作为企业家的激励约束因素。显然，我国学者对控制权问题的研究使经营者激励理论得以丰富和发展。

既然货币报酬和控制权是激励经营者的重要因素，那么经营者的货币报酬激励与控制权激励之间是一种什么关系呢？它们是否会相互影响呢？关于这一问题，威廉姆森做过相关研究，他研究了经营者指挥雇员人数多少获得的效用与货币报酬效用的关系，认为经营者的货币报酬与雇员人数之间存在替代。但是威廉姆森的研究不具有普遍意义，因为很难发现控制权的其他收益也和雇员人数一样与企业利润和经营者货币报酬存在那样明显的关系。显然，关于经营者货币报酬激励与控制权激励之间关系的研究还存在很多不足，需要进行深入研究。本书在研究经营者激励理论和实际问题的基础上，全面分析了货币报酬激励与控制权激励之间的替代关系，这将进一步完善经营者激

^① 我国学者黄群慧用特定控制权来区分剩余控制权。所谓特定控制权就是由于经营者取得了对企业经营过程的控制后所享有的特权。本书研究的控制权主要是特定控制权，所以本书中的控制如果未经特别提示，都是指特定控制权。