



GAME THEORY ON CAPITAL REGULATION

# 资本监管博弈论

王保平 / 著



经济科学出版社  
Economic Science Press

# 资本监管博弈论

王保平/著

经济科学出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

资本监管博弈论 / 王保平著. —北京: 经济科学出版社, 2009. 8  
ISBN 978 - 7 - 5058 - 8397 - 0

I. 资… II. 王… III. 国有资产 - 监督管理 - 研究 - 中国  
IV. F123. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 120882 号

责任编辑: 党立军

责任校对: 王肖楠

版式设计: 代小卫

技术编辑: 潘泽新

**资本监管博弈论**

王保平/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

总编室电话: 88191217 发行部电话: 88191540

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

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

汉德鼎印刷厂印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 13.75 印张 260000 字

2009 年 8 月第 1 版 2009 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8397 - 0 定价: 30.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 序 一

---

转轨中的中国经济正面临历史性的变革。市场经济的发展深刻地改变着我们所处的社会。

从国营企业到国有企业，从国有资产到国有资本，中国国企的相关观念与实践在骚动中经历着痛苦的新生。在新的市场环境下，如何发展以国有企业为载体的国有经济，保障国有资产安全，实现国有资本的保值增值，成为我们所面对的一个重大现实问题。

国有资本是基于委托代理关系来运营并实现其保值增值目标的，委托人自然需要对代理人实施相应的监管。而国有资本又与普通资本有明显的不同，其独特性使国有资本的管理与监督成为一个世界难题。国家资本所有者的缺位或“虚置”、“内部人控制”现象，加之国有企业运行机制中复杂的利益关系，使这场博弈变得扑朔迷离，甚至“险象环生”。然而，在建设中国特色社会主义市场经济过程中，立足中国现时国情，实现对国有资本的有效监管，又是无可回避、意义重大而深远的课题。

王保平同志在国企工作多年，长期关注资本运作和管理，有丰富的实践经验，并在攻读博士学位期间，对国有资本的运作与监管作了大量的理论研究和实证分析。正是基于这样的背景与专业情结，他选取国有资本委托代理环节中间层次的政府特设国资监管机构与属下国有企业集团之间的监管活动，作为研究对象，以博弈论分析为研究手段，以监管活动中诸多主体的职务行为表现为监管分析主线，系统深入研究了国有资本的监管，写成《资本监管博弈论》这本专著。

在本书中，作者从经济学基础理论出发，阐述了国有资本代理关系及研究目标的定位，分析委托代理关系下“道德风险”与“逆向选择”的“双肩重负”、法人治理结构上“一元治理结构”与

“二元治理结构”的“双重模式”、公司目标函数内“激励机制”与“约束机制”的“两轮驱动”；同时，对涉及的资本与资产、国有资本与国有资产、法人财产与股东股权等基本概念也进行了系统的辨析与阐释。作为博弈分析的前提，本书着眼于行为科学理论，揭示了国有资本监管博弈活动中各行为主体所普遍遵循的法则，将博弈论从个人扩展到组织，即利用组织“拟人化”特征来进行博弈分析。作为国有资本监管领域博弈分析的重头戏，作者在阐述行为主体一般行为特征的基础上，对监管活动中主动实施者、被动接受者和相关利益者的行为特征进行专业视角的细化分析，并基于不同产权背景下的监管博弈解析来研究产权结构所引发的不同博弈特征，先后就国有独资企业的“两方”博弈、国有控股企业的“集中持股”博弈、国有参股企业的“分散持股”博弈进行分门别类的对应分析，力求找出不同产权结构下的博弈特征及其改善的均衡态势。在此基础上，作者还通过问卷调查分析，分别着力于由样本公司所决定的现行模式，如董事会监管、监事会监管和财务总监监管模式，解析运营态势和博弈行情，尤其是董事会的内部与外部成员构成对监管效力的影响、监事会常驻与巡回监管效力的影响、财务总监现场监管的正负效应等，并分别情况对应提出其改进与完善的初步策略选择。

通过分析，作者提出了出资者监管效力效能的优化研究结论，和改进国有资本监管的针对性政策建议，主要是在着力培育完备的出资者监管理念下，理性改造现存的出资者监管模式，尤其是需要进一步改进委派监事会制度，注重国有独资公司董事会的建设与运转质量，并完善以现场财务监督为天职的财务总监制度安排。同时，需要进一步厘清国资委和这些监管实施者的关系配置，强化监管队伍的可持续发展机制的培育，并推进整体监管队伍的职业化、专业化、持续化机制建设。

仔细梳理关于国有资本监管的丰富现实，在总结和吸收前人相关研究成果的基础上，提出“从经营国有企业到管理国有资产，再到监管国有资本”的命题，是一大进步，也反映着作者力图在该研究领域取得创新性进展所做的苦苦追求。保平同志曾经工作在国有资本监管实战第一线、又具有深厚的理论功底，对国有资本监管

领域的博弈分析也有十分深入独到的研究，善于运用现代行为学思维进行监管现实思考，因此在对监管领域一些重要问题的考察中，往往能够以简洁的语言切中要害。而且，其研究本身注重建立在通俗的现实脚本与案例文本的基础上，力戒空谈理论、空发议论。应当说，作者对监管领域“闪耀着创意和灵性”的博弈现象，以及同样“闪耀着创意和灵性”的阐释，都给人以启发。

作为监管者，如果不能主动与国有资本同步成长，不但会使所监管企业的发展受到制约，而且最终难以适应监管事业发展的时代；而作为经营者，如果没有相应的监管知识，多层次、多角度地协同经营与监管，也可能在经营过程中失去方向、迷茫于纷繁商海。从这个意义上看，这一专著为我们提供了可读之处——不论对于监管者，还是对于经营者（监管对象），都具有可读性。

王保平同志勤奋好学、努力钻研、善于思考、求真求深，本书体现了作者唯实的科研态度、扎实的理论功底，以及相关领域系统化的知识和很强的从事现实问题研究的科研能力。期待作者今后继续努力、不断进取，在理论与实践密切结合的道路上形成新的高质量成果。

财政部财政科学研究所

曹

## 序 二

---

在中国当代经济改革的大背景下，国营企业转向国有企业已经成功实现，国有资产向国有资本的理念变迁也正在实现，国有资本监管肩负的增强国有经济控制力、影响力和带动力的使命无疑是一个重大而现实的课题。在这种背景下，王保平根据其博士论文改编的专著《资本监管博弈论》付梓出版，自然是一件很有意义的事情。前几天，要我为他写几句话。作为他的博士生导师，欣慰之余，自然也愿意在这个时候，对学子们在科研上取得的研究成果表示祝贺与期待。

应该说，《资本监管博弈论》是作者通过长期研究而打造出来的精品，希望对我国国有资本监管领域的制度建设发挥其应有的理论指导作用。专著的特色可以从几个方面来说：

一是在选题背景上，全力关注中国国有资本监管领域的制度安排问题这一焦点、难点和重点话题。形势在发展，社会在前进。随着改革的深入，国有资本监管的一些深层次问题正在显现出来，特别是对具有政治、经济、社会诸多效应的国有资本监管这一特殊舞台而言，既是实践问题，又涉及重大的政策和理论问题，需要我们去调查、去研究、去解决。对国有资本监管过程中的博弈现象进行研究是一个理论价值和现实意义都很重大的课题。专著系统地研究了我国国有资本监管领域的主要博弈问题，具有很强的针对性， also 具有很重要的理论意义和现实意义。这是作者数年间辛劳的成果，他一直以执著、睿智、胆识，在这一领域琢磨着鲜有人为的问题，克服了资料匮乏的困难，潜心研究，细心调查、精心雕作，专著的各个部分都是基于其精雕细刻的研究成果。准确的研究思路、持久的积攒底蕴、充实的证据资料，造就了著作独有而丰润的精神内涵。

二是在研究框架上，形成了比较娴熟的基本框架与体系结构。

专著选题有较大的研究难度，在综述相关研究文献的基础上，运用相关经济学理论和实证证据，回顾、分析了不同产权（国有独资企业、国有控股企业、国有参股企业）框架下的监管现象及其制度根源，阐述了国有资本监管市场中各种行为表现的制度环境背景，揭示了监管者、被监管者的职务行为及其行为动机，并利用实证研究和统计调查系统地考证了我国主要监管模式的特点、方式和发展的新趋势，从而多侧面、多角度地剖析了现场监管模式在新形势下遇到的新情况、新问题，提出了一系列新经验、新见解、新建议。

三是在研究内容上，已经取得了比较理想的研究成果，对现阶段的相关工作具有启迪和借鉴效应。专著采用了系统研究方法、定性分析与案例分析相结合的方法、规范研究与实证研究相结合的方法，构成了研究方法的科学体系。综观全书，论点明确，论证比较充分，文字流畅。专著的研究结论以及对于如何规范我国证券市场的制度和会计准则所提出的政策建议具有一定的创新性，对实际工作有参考价值。专著始终注意把“理论与实证”结合起来，在系统阐述相关理论的基础上、从退出历程与现状以及中外比较研究中，分析了完善我国上市公司退出机制及其整个环节的财务与会计处理的对策，并提出了相应的政策性建议。这些独立见解和所提出的政策性建议，很有新意、具有重要的理论意义与实践价值。

四是在行文风格上，严谨规范，保持着内容与形式的协调统一。综观全书，构思严谨、内容完整、中心突出、结构安排合理、逻辑性强。专著取材充实、有自己的独立见解和创新性、观点明确、论证有力、文笔流畅，能理论联系实际分析问题和说明问题，综合运用了多种研究方法，具有较强的说服力，实践了理论与方法并重、方法与研究目的协调一致的研究理念。

从总体上看，作者对国有资本监管的研究已经趋于成熟，但我还想说，这只是一个阶段性的成果。因为，在理论研究与监管实践的漫漫征途中，并非一帆风顺。记得贝多芬曾经说过，涓滴之水终可磨损大石，不是由于它力量大，而是由于它昼夜不舍地滴坠，只有勤奋不懈地努力才能获得那些技巧。不积跬步，无以至千里。这一点从本书作者身上也得到了完美的诠释。保平是在多年工作之后，考入中央财经大学攻读博士研究生的，能脱产读书三年，其精神与



毅力相当不易。读博期间，先后发表专业论文 30 余篇，出版个人专著一部，参与编著多部，参加了国家社会科学基金会项目一个、教育部项目一个、主持了中央财经大学研究生创新项目一个，获得了 2007 年度中央财经大学涌金特别奖励基金之涌金研究生学术奖，并获得当年度优秀毕业生奖，他对学术的执著、踏实和探索精神始终是难能可贵的。

基于此，希望王保平今后的科研事业，能在此基础上，继续努力，不断进取，更上一层楼。

是为序。



2008 年 12 月 28 日

## 内 容 摘 要

中国三十多年经济改革的历程证明，建设社会主义市场经济体制所遇到的重点和难点问题都集中于国有企业改革领域，而国企改革问题之所以迟迟没有得到根本性的解决，其重要原因之一就是国有资本监管体制的改革严重滞后，“政出多门”、“五龙治水”的现象长期没有得到有效的根治，也没有构建起相应的国有资本监管机制与国企改革相配套。完整的国有资本监管概念，不仅与宏观层面的国资管理体制息息相关，也与微观层面的国企经营紧密相连，不过，位于中间层次的以政府特设国资监督管理机构对属下国资经营机构（或国有企业集团）的监管却始终处于整个监督和管理体系中的核心环节和首要地位。

正是在这种理论框架下，本书把研究目标锁定在由国资监督管理机构对国资授权经营机构（或国有企业集团）所实施的以监督、制约为主的监管层面。同时，在出资者监管活动中，监管实施者与监管接受者双方各有其理性的选择，如何寻找实现国有资本的理想境界，不仅依赖于监管实施者的选择，而且也依赖于监管接受者和监管相关者的选择，导致了任何一方目标函数的最优选择，都不可能仅仅是自己的“一相情愿”，而必然会呈现出某一主体的行动选择取决于其他主体选择的目标函数的态势。知己知彼，方能百战百胜。正是基于这样的背景，本书将应用博弈分析工具，对相关各方在监管与被监管过程中的思维机理、行为特征、策略选择进行分析，并力求找寻一个比较理性的均衡态势。

本书以资本监管为主线，以博弈理论为分析工具，通过既相对独立、又彼此相关的9章内容来共同演绎整篇专著。

第1章是绪论。通过梳理国有经济在我国经济和社会发展中的位置、国有企业在改革进程中的态势、国有资本监管领域的角色配置，来阐明本书选题的动机与研究的针对性意义，并就国内外目前对出资者监管领域专门研究的直接和间接性研究文献进行全面回顾和系统评述。在此基础上，形成了本书的研究思路与逻辑结构，并指出本书所采用的研究方法与分析工具，以及主要的创新之处和不足之处。

第2章是对监管博弈理论基础的阐释。主要侧重于从经济学基础理论的视

角，对出资者监管领域所涉及的常用名词与概念进行初始性阐释，从而确保了相关概念边界的厘清，便于本书在特定的主题范围和“语境”下逐步展开深入的讨论。核心架构是在阐述国有资本代理链条及本书目标区域定位的基础上，分析委托代理关系下“道德风险”与“逆向选择”的“双肩重负”、法人治理结构上“一元治理结构”与“二元治理结构”的“双重模式”与公司目标函数内“激励机制”与“约束机制”的“两轮驱动”。同时，对涉及的资本与资产、国有资本与国有资产、法人财产与股东股权等基本概念进行了辩证性阐释。之后，进一步厘清国有资本出资者监管的内涵与外延、特征与功能，以及主要类型。

第3章是监管博弈主体行为的阐释。着眼于从行为科学理论的分析视角，揭示出监管博弈中的行为主体所普遍遵循的法则：即人作为行为主体在一定条件下，根据自己掌握的信息而采取的理性行为 and 对应策略。掌握此情此景下的分析工具，自然能够从“人”的本性出发来“对症下药”。从这个意义上看，将博弈论从个人扩展到组织，利用组织的“拟人化”来进行博弈分析，就需要在阐述行为主体一般行为特征的基础上，对监管活动中主动实施者、被动接受者和相关利益者的行为特征进行专业的细化分析，同时，也概要阐述博弈论的应用性理论精华，此类行为理论和博弈理论的奠基无疑是解开出资者监管博弈之谜的“金钥匙”。

第4章是对国企监管历史变迁的评述性分析。将对我国国资监管博弈的制度变迁进行回顾与评述，这是以史为鉴的启示。分为四个逻辑单元，先简述新中国国有企业管理制度的演绎过程，旨在通过解剖过去来认知和理解现代企业制度；其次置身于当今时代，理性思考转轨时期公司治理的是非曲直，掌握经济转轨与社会转型环境下的关联效应；再次针对目前国有企业的各种环境，分析外在环境下的治理对策；最后粗略勾画了现实公司治理框架的监管课题。

第5章是对监管博弈的内外比较分析。主要是选取在国际和国内国有资本监管领域较有影响力的模式进行分析与比较。对这些模式的介绍，始终是从与中国企业关联方面进行的，如美国监管模式、德国监管模式和新加坡模式，将通过对国际上国有资本监管领域推崇的主流模式的对比，找寻启迪性的价值所在。同时，选择性地简要评述国内存在的中央企业模式、上海模式和深圳模式等三种主流模式，并初步进行比较和分析，指出其积极效应，为普遍性的监管博弈提供相应的现实性素材。

第6章是基于不同产权背景下的监管博弈解析。主要致力于分别按照国有资本在企业产权结构中的不同配置关系，来研究产权结构差异化所引发的不同博弈特征。首先，解析目前普遍存在的市场运行中企业主体“诚信失守”，剖析在专职监管职业存在后所新衍生的“监督选择”关系；其次，分别就国有

独资企业的“两方博弈”、国有控股企业的“集中持股”博弈、国有参股企业的“分散持股”博弈进行分门别类的对应分析，力求找出不同产权结构下的博弈特征。

第7章是监管博弈的模式背景解析。将在前述相关章节分析的基础上，依据来自于除西藏、新疆生产建设兵团以外的各省（市、区）的专项问卷调查所获得的数据与情况，进一步就具体的出资者监管模式进行分析，解析运营态势和博弈行情，尤其是董事会的内部与外部成员构成对监管效力的影响、监事会常驻与巡回监管效力的影响、财务总监现场监管的正负效应等，并分别情况对应提出其改进与完善的初步策略选择。

第8章是出资者监管效力效能的优化研究。基于董事会制度、监事会制度、财务总监制度和全面强化公司治理的现实运行态势，对各种监管模式所具备的独立性、效力性、持续性、节约性特征，面向实践一线进行调查，利用来自全国性调查问卷所得到的数据与情况，进行监管模式比较与优化结构，具体分析四种监管模式的比较优势与劣势，并基于层次分析的决策技术进行监管模式的综合性排序。

第9章是基本结论、初步建议和未来展望。本专著形成的基本结论是：（1）出资者监管是整个国有资本管理的有机构成部分，科学、完整的管理系统与运营体系，必然要求把出资者监管深深地“嵌入”资本运营活动之中，而非“外置”在资本运营之外；（2）出资者监管是维护国有资本权益的有效措施，是国有资本委托代理经济正常运行的构成要件之一；（3）出资者监管存在着实施模式优化的选择空间，从监管模式的独立特性、效力权威、持续效应和监管成本等特征分析，专司监督职能的监事会最具监管优先级、财务总监次之、强化治理式综合措施更差一些，而主要肩负决策职能的董事会所具备的监督职能最弱，除非外部董事发挥着实质性的监督作用。同时，本专著的研究也表明，出资者监管需要培育“监管监管者”的制度安排，既包括对特设机构尽职尽责情况的监管，也包括对履行直接监管职能的董事、监事、总监等一线监管人员的再监管。

本书在全面研究的基础上，提出了改进国有资本监管的针对性政策建议，主要是在着力培育完备的出资者监管理念下，理性改造现存的出资者监管模式，尤其是需要进一步为委派监事会制度保驾护航，注重国有独资公司董事会的建设与运转质量，并完善以现场财务监督为天职的财务总监制度安排。同时，需要进一步厘清国资委和这些监管实施者的关系配置，强化监管队伍的可持续发展机制的培育，并推进整体监管队伍以职业化、专业化、持续化为导向的机制建设。

理论联系实际，理论才显露其生命和活力；实践航向受益于理论，实践方

可清晰思路并持续提升。本书吸收代理理论之精华营养，力争衍生出资者监管理论的基础性雏形。本书可以期待的学术创新价值主要包括：

首先，初步实现国内比较前沿地、系统地应用博弈理论，从国有资本出资者视角来探讨监管体系的变革问题，从而为出资者监管系统的管制革命建立一个新的统一的理念性框架。与此相呼应，面对国有资本经营者的契约理论也需要在实际应用中进一步检验、修正与完善，需要一个清晰明确的合约来分配各方的利益。

其次，运用博弈分析理论与方法剖析了出资者监管领域的博弈关系，构建了静态博弈模型，分析了公司治理结构的重复博弈过程，进而提出了政府监管机构层面、企业运行机构层面和监管实施层面的理性选择，对解决出资者面对不同监管对象、不同监管模式之间的策略选择富有启发效应。

第三，从理论和实践的双重角度雄辩地揭示了监管体系变革必须建立在历史、政治和经济背景之上的深层次选择，不求统一，但求实效。即从理论上，监管改革具有“路径依赖”特征，必须考虑符合特定的历史、经济和人文环境；从实践中看，全国各地选择适应本国、本地相关特征的改革取得了很大成功，反之则遭受极大挫折。在此基础上，系统提出了出资者监管的总体框架，在整体上把监督与正常管理融合起来，从而强化监管与时俱进的生命活力和价值所在。

# Abstract

The key point that the socialist market economy system construction encountered during the economic reform process concentrates on the state-owned enterprise reform domain. One of the important reasons that the problem of state-owned enterprise reform has not been resolved is that the state-owned asset supervision system reform lag behind seriously, and the government has not established the corresponding state-owned capital supervision mechanism. The complete concept of state-owned capital supervision, is not only closely linked with the macroscopic state-owned asset management system, but also closely related with the microscopic state-owned enterprise unites. But the state-owned capital management organization supervised by the special supervision organization set up by the government lies in the core point and the most important status.

The key issues in this dissertation focus on supervision of state-owned asset supervision organization on the state-owned capital management. In the supervision activity by the capital owner, the capital owner and the operator both have rational choice respectively. How to keep the state-owned capital in the good operation not only relies on the choice of capital owner, but also on the choice of operator and other counterparts. Knowing the best choices of all sides can get the best result. This dissertation uses game theory in analyzing the thought mechanism, the behavior characteristic, the strategy choice of all related parts and finds a comparatively rational natural balance.

In construction of the entire structure, this dissertation tries to deduct the entire research paper through the relatively independent eight chapters along with the supervision game of capital owner.

The first chapter is the introduction. In this part, the dissertation elaborates the selected topic motive and the research significance, and narrates the corresponding review of investor supervision on domestic and abroad. On this foundation, this dissertation research structure and the logical organization have been established. Then this part points out the research technique and analysis tool, as well as the deficiency

and the main innovation.

The second chapter is the explanation of game theory by supervision. It mainly stresses on the initial explanation of commonly used terms and the concepts on investor supervision domain from the economic basic theory angle. Thus it makes the correlative concepts boundary clear so that it is beneficial for the paper to launch the further discussion. The core of this part is to elaborate state-owned capital proxy chain link and analyze some phenomenon under principal-agent relations. At the same time, it explains the basic concept including capital and the property, the state-owned capital and the state-owned asset, the legal person property and the stockholder's rights and so on. Afterwards, it further describes the connotation and extension, characteristic and function, as well as the predominant type of state-owned capital investor supervision.

The third chapter is the explanation of the main body behavior of supervision game. It focuses on the analysis angle of behavioral science theory and promulgates the universal principle in the behavior main body of supervision game. Namely the human as the behavior main body under the controlled condition select the rational behavior and the corresponding strategy according to their own information. It is necessary to carry on the specialized refinement analysis of behavior characteristics of the driving executor, the passive receiver and the related benefit in supervision activity based on the elaboration of general behavior characteristics of behavior main body. Meanwhile, it also outlines the utility theory essence of the game theory. And the foundation of this kind of behavior theory and the game theory without doubt is the key to the game confusion of supervision.

Chapter four is the commentary analysis of the history vicissitude of state-owned enterprise supervision system. In this part, it will carry on the review and the commentary analysis to our country state-owned enterprise supervision game system vicissitude. It is divided into four logical parts, including summarizing the deductive process of state-owned enterprise's control system aimed at understanding modern enterprise system, grasping the environment connection effect under the economical switcher and social reform, analyzing the external environment government countermeasure in view of present state-owned enterprise's environment, outlining the supervision topic of the realistic company governing frame sketchily.

Chapter five is the inside and outside comparative analysis of supervision game. In this part, the main point is to select the influential pattern in international and the domestic state-owned capital supervision domain to carry on analysis and

comparison. This introduction such as the American supervision pattern, the German supervision pattern and the Singapore pattern tries to pursue the inspiration value throughout the international state-owned capital supervision domain esteem mainstream pattern contrast. At the same time, the dissertation narrates briefly the selective domestic existed three kinds of influential supervision pattern, namely the central enterprise pattern, the Shanghai pattern and the Shenzhen pattern. And it carries on the comparison and the analysis initially, points out its positive effect and provides the corresponding feasible material for universal supervision game.

Chapter six is the analysis of supervision game based on the different property right background and is naturally the climax of this dissertation, which mainly devotes to studying the different game characteristics based on the different property right structure separately, according to the different disposition relations of state-owned capital in the enterprise property right structure. First of all, it analyzes the universal moral behavior of enterprise main body in the market at present. Subsequently, it analyzes several kinds of game and tries to seek the game characteristics under different property right structures.

Chapter seven is the research on supervision game based on the question diagnosis and is the vital channel to the problem. Based on the above analysis, this dissertation further studies the supervision pattern of investor according to the questionnaire investigation. Then it will exert oneself separately in the board of directors supervision, the board of supervisors supervision and the financial inspector supervision. Moreover, the dissertation explains the operation situation and the game quotation, particularly the influence from members in and outside the board of directors, the influence of the board of supervisors with the tour supervision potency, the positive and negative effect of financial inspector and so on. It further proposes the preliminary strategies to improve and consummate the supervision.

Chapter eight is the study on optimization of investor supervision effectiveness. The dissertation carries on the investigation of the independence, the potency, the endurance and the frugality of each kind of supervision pattern practically, based on the board of directors system, the board of supervisors system, the financial inspector system and the method of comprehensive company governs consolidation. It employs the data and the situation through questionnaire from nationwide except Tibet's to carry on the comparison and the optimized structure of the supervision pattern, and it carries on comprehensive sorting of the supervision pattern based on the technology of hierarchy analysis on policy-making.



Chapter nine is the conclusion, preliminary strategies and prospect. The research conclusion of the dissertation is divided into three aspects. Firstly, investor supervision is part of the entire state-owned capital management and it is necessary to establish the investor supervision system. Secondly, investor supervision is the effective action to maintain state-owned capital rights and interests and one of the necessities for state-owned capital principal-agent economy normal operation. Thirdly, there is space for investor supervision pattern optimization. Furthermore, the board of supervisors has the supervision priority, the financial inspector is the next, the strengthened administration measure is the third, and the board of directors as the policy-maker is the weakest, unless exterior board of directors plays the role of the substantive watch-dog function. Meanwhile study of this dissertation indicates that the supervision of investors needs to cultivate new system including the supervision to specialized organization and the supervision to directors and supervisors.

Furthermore, the dissertation proposes some suggestions which is mainly the transformation of the existed investor supervision pattern, especially the construction of the board of directors in state-owned sole ownership company and the consummation of arrangement of financial inspector general system. At the same time, it is need to clarify the relation disposition of national capital committee and these supervision executors, and to cultivate sustainable development mechanism of the supervision troop, and to advance the whole supervision troop to professional and specialized mechanism.

There are some innovations in the dissertation.

Firstly, it is possible to discuss the transformation of the supervision system from the state-owned capital investor throughout the application of the game theory systematically in China, thus establishing a new unified idea frame of the investor supervision system revolution.

Secondly, in the foundation of the analysis of the relation between principal-agent, the dissertation employs the game theory to analyze the game relations on the entire proxy chain link, including the relation of the principal and the agent, the relation of supervisor and supervisee. Moreover, in the dissertation, it constructs the static game model and analyzes the repetition game process of the company administration structure, then further proposes the rational choices of government supervision organization, the enterprise operational organization and the supervision implementation, which are benefit to strategies selection on facing the different supervision object and the different supervision pattern.