

当代学者人文论丛

—— 孟令国◇著 ——

DANGDAI XUEZHE  
RENWEN LUNCONG

# 中国企业管理层 隐性激励机制研究

ZHONGGUO QIYE GUANLICENG YINXING JILIJIZHI YANJIU

中国言实出版社

# 中国企业管理层隐性激励机制研究

孟令国 著

**图书在版编目(CIP)数据**

中国企业管理层隐性激励机制研究/孟令国著.

—北京:中国言实出版社,2007.8

(当代学者人文论丛.第17辑)

ISBN 978—7—80128—925—4

I. 中…

II. 孟…

III. 企业—管理人员—激励—研究—中国

IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 112802 号

**出版发行** 中国言实出版社

地 址:北京市朝阳区北苑路 180 号加利大厦 5 号楼 105 室

邮 编:100101

电 话:64924716(发行部) 64963101(邮 购)

64924880(总编室) 64963107(编辑部)

网 址:www.zgyscbs.cn

E-mail:zgyscbs@263.net

**经 销** 新华书店

**印 刷** 北京振兴源印务有限公司

**版 次** 2007 年 8 月第 1 版 2007 年 8 月第 1 次印刷

**规 格** 880 毫米×1230 毫米 1/32 7.75 印张

**字 数** 201 千字

**定 价** 355.00 元(全 16 册) ISBN 978—7—80128—925—4/B·138



## 内容摘要

在不完全契约条件下,代理人并不会仅仅按照显性契约条款约定的报酬标准确定自己的努力程度,契约中的隐性条款也会成为重要的激励因素。管理层拥有的权力、地位和声誉等因素对管理者的激励作用甚至会远远大于工资、福利等物质因素。经理人市场是隐性激励因素发挥作用的平台,在经理人市场的约束作用下,企业管理层作为代理人需要维护并不断提高个人的声誉值,以获得持续被雇佣的机会和更高的报酬。但是在中国转轨时期,国有企业的经理人面临着更多的不确定的因素,如未来的产权结构及公司治理结构走势如何,在很大程度上还是未知数,经理人声誉的未来收益有很高的折现率,这使企业管理层更加关注当前的利益,从而导致更多的机会主义行为。中国既没有建立起保证企业经营者具有长远预期的制度,也没有一个使隐性激励机制发挥作用的完善的经理人市场,这大大弱化了对企业管理层的激励效应。中国当前的市场竞争程度比较低,法制机制还不健全,内部治理结构也不完善,这些都是导致国有企业经营者道德风险问题的重要原因,在此环境下,隐性激励机制的有效性也很难发挥。解决中国转轨时期企业运作过程中的一系列问题的关键是要健全国有企业法人治理结构,培育中国经理人市场,完善企业内部管理层激励体系,强化各种外在的监督和约束制度,使各种管理要素之间能够良性互动,最终实现中国经济体制的平稳转轨。



## Abstract

In the terms of the incomplete contract, agents determines the extent to which they make their efforts not merely by the pay prescribed in the open clauses in the contract, the hidden clauses can also become the significant element of motivation. Intangible factors such as power, status and fame of the management provide much greater impetus to managers than some materials factors like wage and welfare. Markets for the managers offer a platform for the exercise of hidden incentives, under whose control agents acted by the management of the enterprises need to defend and continue to enhance the individual's fame in the hope of more chances to be employed and higher pay. However, in the transitional period, the state-owned enterprises in China are confronted with more unpredictable matters. For instance, the structure of the property right in the future and the tendency of the management of the company in a large degree can't be known definitely. Another example; the managers' fame will bring about more rewards in the future. All these cause the management to be more concerned with present benefits, which results in more speculative operations. In China,

there is neither long-term system to the expectations of the runners of the enterprises, nor perfect markets for the managers where the power of the hidden incentives can be displayed, which greatly weakens the effect of motivation on the management of enterprises. Recently, the competition in the Chinese market has been less severe, the mechanism of law and system less perfect, the internal regulating structure not satisfactory. All these are the major reasons for the moral risks for the runners of the state-owned enterprises. Against this background, the hidden incentives are hard to produce powerful effect. The key to the problems in the operating process of the enterprises in the transitional period, therefore, lies in the amelioration of the management structure of the owner of the enterprise, cultivation of markets for Chinese managers, perfection of the incentives to the management in the enterprises, reinforcement of the various external monitoring and controlling systems and smooth interaction of major managerial factors. Ultimately, the realization of Chinese economic system can be achieved successfully.

## 序

我的博士生孟令国已经毕业一年多了。经过补充和修订,他的博士论文《中国企业管理层隐性激励机制研究》即将出版,邀我为该书作序。作为指导老师,我借此机会谈谈对该主题研究的一些不成熟的想法。

激励理论是现代经济学的核心内容之一,在各个领域都有广泛的应用。委托代理关系是经济学研究激励问题的最基本出发点。在委托代理关系中,拥有私人信息的一方为代理人,而不拥有私人信息的一方为委托人,代理人可能利用自己所拥有的私人信息损害委托人的利益,或者说,代理人和委托人有不同的效用函数,这样,如何设计一个最佳契约,以激励代理人为了委托人的利益付出更大的努力,就成为经济学理论和管理实践中的一个难题。

近40年以来,激励理论的研究取得了丰硕的成果。解决委托代理问题的方式之一是显性激励,试图通过激励性契约,在委托人与代理人之间确立一种财产剩余索取权机制,将财产剩余的分配与经营绩效挂钩。这是当前大多数实行经营权和所有权两权分离的公司对管理层进行激励的主要方法,只是不同的公司对剩余的分配比例不同。上世纪80年代以来,研究者将动态博弈理论引入委托代理关系分析之中,论证了在多次重复博弈的代理关系中,声誉、企业家精神

等隐性激励因素能够发挥对代理人的激励作用,这些研究认为,在竞争性经理市场上,经理人的市场价值决定于其过去的经营绩效,因此,即便没有显性激励契约,经理人也会努力工作,以获得相应的声誉,以便能够在经理市场上获得持续被雇用的机会。这一理论解释了当作为委托人的经理多次在经理市场参与交易时,他们为了能获得长期的利益,必须十分在乎个人的声誉,从而使一定时期内的合作均衡能够实现。这即是所谓的隐性激励理论。事实上,不管是剩余索取权的分配机制还是经理市场上的声誉机制都不能单独发挥作用,对于一个经理人来说,获得收入与建立声誉互为目的和手段,从一个博弈阶段来说,声誉的激励作用可能更大一些,但长期来看,二者将必然是殊途同归的,即是实现经理人整个生命周期的效用最大化。

在实际的公司治理实践中,情况会更加复杂,即便放松所有的研究假设,也只是稍微接近了一点现实经济运行过程而已。中国近年来经济体制改革过程就是这样一个十分复杂的工程,各种利益关系相互交织,错综复杂。如何设计出一个符合效率原则并有利于社会福利增进的制度体系,成为学术研究的热点。其中国有企业(有政府背景的企业)的改制问题更是一个长期受到学术界关注的问题,但至今并未有一个明确的结论。从理论上讲,中国国有企业的所有者是十分明确的,但一回到现实经济生活中去,这个问题就变得模糊不清了。既然企业所有者都是一个模糊的问题,那么所有者和经营者(企业管理层)之间的委托代理关系就变得十分复杂。可以认为,国有企业从其终极所有者到政府再到企业管理层之间存在着多重委托代理关系,各种委托代理关系相互嵌套,相互影响,从而在这一关系之上衍生出一系列诸如寻租、设租、合谋、搭便车之类的问题,使现在流行的激励理论对这些现象的解释力大大减弱。如何客观地、更接近现实地分析这些问题成为中国理论界的一个努力方向。

孟令国博士的这部著作是在其博士论文的基础上修改、完善而



成的。这部书分析的着眼点是中国有政府背景的企业,包括那些虽然已经改制,但和政府之间还有千丝万缕关系的企业,这些企业仍然大量存在着老国有企业的各种遗风,企业的运行机制、企业的分配机制和激励机制,甚至企业管理层的产生方式等等,都没有真正走上合理化的轨道。甚至当这些企业因为经营问题而破产时,仍然要由政府出面去收拾残局。这部著作主要是从隐性激励角度分析了中国有政府背景的企业的激励机制问题,得出了一些十分有意义的结论,并提出了一些具体的措施。这部著作认为,中国国有企业在转制过程中,应当充分发挥隐性激励机制的作用,培育中国经理人市场,完善企业内部管理层激励体系,强化各种外在的监督和约束制度;在现阶段,因为未来的不确定因素较多,国有企业管理层激励手段仍然只能以显性激励为主,但随着中国市场体制的逐步完善,隐性激励手段将发挥越来越重要的作用。

孟令国的这本著作,在理论上作出了很多积极的探索,对于中国的改革实践也有重要启发意义。尽管在理论逻辑的梳理和经验调查的概括方面还存在一些不足,但毕竟从一个很好的角度开拓出一块研究的天地。这方面探索的理论价值和现实意义,我自然无须赘言,读过此书的人相信都会真切感受到。



2007年3月于广州



# 目 录

|                             |           |
|-----------------------------|-----------|
| 内容摘要 .....                  | ( 1 )     |
| Abstract .....              | ( 1 )     |
| 序 .....                     | 张炳申 ( 1 ) |
| <br>                        |           |
| 第一章 导论 .....                | ( 1 )     |
| 1.1 问题的提出 .....             | ( 1 )     |
| 1.2 主要研究内容和研究框架 .....       | ( 6 )     |
| 1.3 研究目的和意义 .....           | ( 7 )     |
| 1.4 研究的理论基础及方法 .....        | ( 9 )     |
| 1.5 主要创新点 .....             | ( 11 )    |
| 1.6 需要界定的概念 .....           | ( 12 )    |
| <br>                        |           |
| 第二章 不完全契约下企业管理层激励结构概述 ..... | ( 14 )    |
| 2.1 不完全信息、契约与企业激励结构 .....   | ( 15 )    |
| 2.2 隐性激励理论评述 .....          | ( 24 )    |

|                                       |                |
|---------------------------------------|----------------|
| 2.3 本章小结 .....                        | ( 38 )         |
| <b>第三章 内部劳动力市场的隐性激励 .....</b>         | <b>( 39 )</b>  |
| 3.1 内部劳动力市场与管理层激励 .....               | ( 39 )         |
| 3.2 成就动机的隐性激励效应 .....                 | ( 42 )         |
| 3.3 控制权收益的隐性激励效应 .....                | ( 53 )         |
| 3.4 职位晋升的隐性激励效应 .....                 | ( 56 )         |
| 3.5 报酬后置的激励效应 .....                   | ( 73 )         |
| 3.6 本章小结 .....                        | ( 77 )         |
| <b>第四章 声誉和信用机制的隐性激励 .....</b>         | <b>( 79 )</b>  |
| 4.1 声誉机制的隐性激励效应分析 .....               | ( 80 )         |
| 4.2 信用机制的隐性激励效应分析 .....               | ( 94 )         |
| 4.3 本章小结 .....                        | ( 104 )        |
| <b>第五章 管理层收购的隐性激励 .....</b>           | <b>( 106 )</b> |
| 5.1 管理层收购概述 .....                     | ( 106 )        |
| 5.2 管理层收购对管理层的激励作用 .....              | ( 112 )        |
| 5.3 中外管理层收购的比较以及国外实施 MBO 的启示<br>..... | ( 118 )        |
| 5.4 中国管理层收购实施中的问题及政策的完善 .....         | ( 126 )        |
| 5.5 中国实施管理层收购的困境 .....                | ( 133 )        |
| 5.6 本章小结 .....                        | ( 137 )        |
| <b>第六章 中国企业管理层激励机制的演进 .....</b>       | <b>( 138 )</b> |
| 6.1 中国有政府背景的企业管理层激励体系 .....           | ( 139 )        |
| 6.2 隐性激励机制缺失的表现及原因分析 .....            | ( 154 )        |
| 6.3 中国国有企业改制过程中的合谋分析 .....            | ( 164 )        |

|                                        |              |
|----------------------------------------|--------------|
| 6.4 本章小结 .....                         | (169)        |
| <b>第七章 中国企业管理层激励体系的再设计</b> .....       | <b>(171)</b> |
| 7.1 成熟的市场经济国家企业管理层激励方式的借鉴<br>.....     | (172)        |
| 7.2 中国转轨时期显性激励手段仍然有不可替代的作用<br>.....    | (178)        |
| 7.3 培育经理人市场,充分发挥隐性激励的作用 .....          | (185)        |
| 7.4 显性激励和隐性激励相结合的国有企业管理层激励<br>方案 ..... | (197)        |
| 7.5 建立健全国有企业管理层约束机制 .....              | (206)        |
| 7.6 本章小结 .....                         | (207)        |
| <b>第八章 基本结论</b> .....                  | <b>(209)</b> |
| 8.1 基本结论 .....                         | (209)        |
| 8.2 需要继续讨论的问题 .....                    | (216)        |
| <b>参考文献</b> .....                      | <b>(219)</b> |
| <b>后 记</b> .....                       | <b>(230)</b> |



## 第一章

# 导 论

### 1.1 问题的提出

改革开放以来,中国的经济建设取得了巨大的发展,中国的经济改革全面进入了快车道。而作为国民经济重要组成部分的国有企业的改革,更是处在经济改革的中心位置。随着国有企业改革的逐步深化,国有企业绩效低下已经成为制约我国经济进一步发展的重要因素,众多深层次矛盾也开始浮出水面。目前,国有企业仍有较大的亏损面,而中国的民营经济却显示出强大的生命力。从统计数据上看,无论是增长速度还是占国民经济的比重,民营企业都已经超过了国有企业,成为中国经济发展的一个重要推动力量。

然而,国有企业无论是资产规模还是资产质量,都不比民营企业差,且由于与政府千丝万缕的关系,国有企业获得政策性支持的可能和从四大国有商业银行融资的能力也要比民营企业强。并且,从企业内部人员素质来看,国有企业因为其底子厚,也丝毫不比民营企业逊色。这就是说,国有企业良好的经营条件和经营环境却不能带来良好的经营业绩,国有企业似乎陷入了一个“怪圈”。那么,真正的原因是什么呢?排除以上物质影响因素后,国有企业和民营企业

的一个最重要的差别,就在于它们本身的以企业所有制和利益分配为核心的制度安排的不同,正是这种不同的制度安排导致了国有企业和民营企业之间不同的效率。而在这种不同的制度安排中,国有企业经营者的激励又是国有企业改革与生存发展的根本影响因素。长期以来的国有企业经营者激励不足带来的弊病已日益明显,并严重地阻碍了现代企业制度的建立和国有企业效益的提高。

企业家日益增多的股权(期权)持有对原有的分配格局和治理结构提出了挑战,国内外的学者开始从企业家人力资本的角度来寻找原因。特克希尔拉(Teixeira,2002)是从动态均衡的角度来解释的,他强调互补性。特克希尔拉(Teixeira)认为一方面日益发达的事前教育和干中学等途径大大增加了企业家人力资本投入,增加了物质资本和人力资本的互补性,这在科技发展变化迅速的时代是非常需要的。另一方面,这些企业家的离开又会破坏企业已经建立起来的生存能力,所有者只好大幅增加他们的工资。企业家的薪酬在更高的层次达到均衡。然而,这只是解释了问题的一方面,它并不能解释为什么在如此高额的显性激励情况下,仍然会存在安然公司、安达信等公司因为企业管理层的机会主义行为而最终导致公司的破产倒闭。于是,我们从企业家隐性激励机制的角度来寻找原因。

在中国,自上世纪80年代以来,在国有企业高级管理者的报酬——绩效契约上先后进行了一系列改革,实现了从传统的计划经济体制下的吃“大锅饭”向市场经济体制下的分配制度的逐步转轨。但是,由于政策环境、经济环境、社会文化和企业内部条件等诸多因素的影响,对管理层的激励约束机制问题始终没有得到解决。在企业特别在国有企业,由于始终没有解决好“所有者缺位”和“预算软约束”的问题,导致很多企业形成“内部人控制”,对国有企业负盈不负亏,导致国有企业经济效益上不去,严重影响了国民经济增长的质量



和速度。因此,我国管理层的报酬在数量、结构和方式上都存在许多问题,特别是缺乏长期的激励机制,从而在一定程度上使“内部人控制”、“59岁现象”等问题在中国上市公司,尤其是国有企业中日益蔓延。

中国过去是不存在企业家的。国有企业的厂长、经理与其说是企业家,不如说是另一种形式的行政官员。有些或采取短期行为,在企业利益与自身利益冲突时,以追求自身利益最大化为依据;或加大在职消费,建立小金库,甚至收受贿赂,贪污腐败。近几年来媒体所披露的纷纷落马的某些企业家,都是国有企业或国有控股企业的厂长、经理。尤其当“褚时健事件”出现后,引发了一场研讨“59岁现象”的热潮。发生在褚时健等人身上的是与非,从表面上来看,是利益问题、分配问题,是党性问题、道德问题,但深入研究后便会发现其中很大一部分是制度层面的原因:企业家是社会主义市场经济的主角,是一种重要的人力资本,是一种稀有、宝贵的社会资源。因此,站在所有者的立场上考虑,如何设计并建立起一套尤其在长期内激励经营者的机制,是当前的一个重要课题。

关于企业管理者的显性激励问题,中国企业的实践相对是比较成功的,然而在隐性激励方面,始终都没有找到一条有效的途径。有的企业管理者的显性收入并不高,企业管理者却仍然恪尽职守,全心全意为企业所有者服务;但有的企业管理者的显性收入已经很高了,企业管理者却存在机会主义行为。如2004年底发生的“中航油事件”中,公司高层年收入高达2350万元,远远高于中国企业管理层的平均收入水平,被称为“打工皇帝”。然而,在国际期货的交易中,却给国家造成了总计5.54亿美元的损失。另一个案例是:在2005年7月发生的“科龙事件”中,该公司董事长顾维军的年收入虽然高达

300 多万元,连续 6 年来一直排在上市公司高管年收入之首<sup>①</sup>,然而,他却因涉嫌侵吞、做假账而被拘,让公司落到被接管的极为不利的状况。类似的例子还可以举出许多。

许多心理学家还证明物质刺激在短期内可能比较有效,但在长期内,则会失效甚至会起反作用。这就说明仅有显性激励是不够的,还要有相应的隐性激励。只有当隐性激励与显性激励配套进行时,企业管理者才会产生巨大的积极性。现代企业公司治理结构的本质是一种通过剩余索取权和控制权的有效配置来解决经理充分激励和选择问题的机制,特别是作为“自然”风险承担者的资本家的控制对选择最有能力的企业家及督促和约束经理至关重要。中国企业改革,特别是国有企业改革在利用正式的、显性的激励机制解决经理的短期激励问题上相对比较成功,但是未能解决经理的非正式的、隐性的长期激励问题和经营者的选择问题。以国有股为主导的公司化改革不能解决国有企业的弊端。为了确保只有那些有能力的人才成为职业经理并使经理受到恰当的约束,必须把选择经理的权力从政府官员手中转移到真正的资产所有者手中。经理人是在市场经济中变化和成长的代理人,他们能起到加速创新思想的产生、扩散和应用的作用。经理人是一个特殊的资源,这个资源在企业发展过程中起到非常重要的作用。如何有效地配置和使用好这个资源,如何对经理进行有效的激励,首先要搞清楚现代企业中企业所有者和经理人的关系是委托代理关系;其次还要弄清企业中所有权和经营权的分离导致了企业所有者和经理人信息不对称问题的产生。另外,由于

---

① 上海荣正投资咨询有限公司连续六年的“中国上市公司高管身价排行榜”显示,2003 年,科龙高管以最高 400 万元年薪居于榜首,2002 年,戴着 ST 帽子的科龙同样以 160 万元年薪位于第一。事实上,早在 1999 年的顾雏军时代前,科龙前董事长王国瑞就开始以 375 万元的年薪成为中国上市公司中年薪最高的董事长,此后的 2001 年更是达到 750 万元。尽管科龙电器没赚到钱,2004 年亏损 6000 万元,但公司高管依然毫不客气地拿走了最高 450 万元的薪酬。详见《中国经营报》2005 年 5 月 13 日的报道。





企业所有者与经理人目标利益的差异性、行动和信息上的隐蔽性,容易发生逆向选择和道德风险问题<sup>①</sup>。信息不对称问题既会出现在市场上,也会出现在组织内部,还会出现在政府规制中。信息不对称会直接诱发机会主义行为。如何培育适合经济转型时期特征的管理层激励机制问题是二十多年来一直困扰中国经济体制进一步改革的关键问题。对于中国经济转型过程中的任何特定阶段而言,从社会资源配置效率的角度讲,理想的社会协调机制应该能够最大程度降低“经济制度运行的成本”。然而,无论转型经济按什么方式对市场、组织以及政府这三种分工协调方式进行组合,其所构建的社会协调机制都不可能在协调分工时避免信息不对称问题<sup>②</sup>。传统的企业理论并不能很好地解释中国特定条件下的企业控制权激励机制失灵、长期激励与短期激励难以协调、管理层收购中出现的偏差等问题,因此,中国经济在整个体制转轨过程中需要从机制设计方面解决以下问题:给定信息不对称,如何设计出防范各种机会主义的最有效的社会契约。

虽然研究企业管理层激励问题的学者不少,但研究隐性激励机制问题的却不多,并且不够深入、系统。本书将从隐性激励机制的角度,运用不完全契约理论、公司治理理论及博弈论的方法,通过对企业家控制权的激励、企业家对声誉的追求、机会主义的形成、收益权的实现及途径的分析,力图建立一个分析框架来解释企业家行为、权力及企业治理结构的变化,并试图找出解决问题的途径。

---

① 详见郭彬等:《企业所有者与经理人委托代理关系中最优激励报酬机制研究——兼论企业产业类型与业绩报酬的关系》,《中国管理科学》,2004年第5期。

② 详见王小龙:《经济转型与激励机制——政府致力于私人交易中的契约设计》,经济科学出版社2005年版。