# 委托一代理模型下人力资本激励问题研究（5篇范文）

来源：网络 作者：风华正茂 更新时间：2025-02-13

*第一篇：委托一代理模型下人力资本激励问题研究龙源期刊网 http://.cn委托一代理模型下人力资本激励问题研究 作者：周 嵩 江 凯来源：《沿海企业与科技》2024年第11期[摘要]人力资本要素的激励问题影响到企业的经济效益，应该引起企...*

**第一篇：委托一代理模型下人力资本激励问题研究**

龙源期刊网 http://.cn

委托一代理模型下人力资本激励问题研究 作者：周 嵩 江 凯

来源：《沿海企业与科技》2025年第11期

[摘要]人力资本要素的激励问题影响到企业的经济效益，应该引起企业的重视。文章运用委托一代理模型，结合各种人力资本价值存量的差异，探讨企业如何设计合理的收入分配合同问题，以便对人力要素进行有效激励。

[关键词]人力资本激励；人力资本价值存量；委托—代理模型

[作者简介]周嵩，福州大学管理学院西方经济学2025级硕士研究生。福建福州，350002；江凯。福州大学管理学院，福建福州，350002

[中图分类号]F272.92 [文献标识码]A [文章编号]1007-7723(2025)11-0132-0003

**第二篇：基于委托代理理论的股权激励研究**

基于委托代理理论的股权激励研究

-------------------------

编辑：麻醉qianghttp:///文章来源：新浪

提要本文从委托代理理论出发,指出股权激励的作用,分析股权激励存在的问题,并提出相应的解决对策。

**第三篇：委托——代理激励理论实证研究综述**

论文标题:委托—代理激励理论实证研究综述

论文作者 张跃平/刘荆敏

委托—代理问题的激励研究是现代经济学中最重要、最基本，也是最困难的问题之一，这是因为委托—代理激励理论中牵涉到人的利益冲突和不对称的信息问题。随着信息经济学、制度经济学的飞速发展，现代激励理论出现了一系列突破性的进展，成为令人振奋的现代经济理论研究和实践的前沿领域。委托—代理问题的产生是由于委托人和代理人的效用函数经常不一致，代理人和委托人之间存在着对工作的详细信息、代理人的能力、品德和偏好的信息不对称，度量代理人业绩的成本昂贵。所以，除非委托人能有效地约束代理人，否则代理人做出的决策通常不是最优的，这就有可能产生机会主义行为。委托—代理问题的解决原则是如何建立一种激励机制，使代理人的行为有利于委托人的利益。

一、委托—代理问题的主要研究结论

进入20世纪70年代以后，由于科斯的产权理论和威廉姆森等人的交易费用理论的发展，信息经济学和契约理论在微观经济学领域的突破，始于科斯、伯利和米恩斯的现代企业委托代理理论在近20年取得的迅速发展，取得如下主要研究结论：

1.解决代理问题的显性激励方法。由威尔森(1969)、罗斯(1973)、米尔利斯(1974)、霍姆斯特姆(1979)以及格罗斯曼和哈特(1983)等人开创的委托—代理理论和应用模型分析，主要解决委托—代理关系中存在的信息不对称问题。他们根据信息不对称理论研究提出激励措施，是在委托人与代理人之间按一定的契约财产剩余索取权的分配，将剩余分配与经营绩效挂钩。这是目前绝大多数两权分离的公司实行激励经理努力的方法，不同的只是剩余索取权的分配比例。1972年，阿尔钦和德姆塞茨提出的团队理论，认为企业采取团队模式进行生产使得每一个成员的努力程度不可能精确度量，这会导致人们“搭便车”式的机会主义行为产生。为此，需要设立监督者，并以剩余索取权对监督者进行激励。这是一个理论突破，将企业的交易费用从企业外部的市场交易领域扩展到企业内部的代理成本领域。1976年，詹森和麦克林在《公司理论：管理行为、代理成本和资本结构》一文中，用“代理成本”概念，提出了与上述交易费用理论相类似的观点，认为“代理成本”是企业所有权结构的决定因素，让经营者成为完全剩余权益的拥有者，可以降低甚至消除代理成本。因此，越来越多的学者，包括夏皮罗和斯蒂格利茨(1984)以及布卢等(1985)，仍强调监督的重要性。霍姆斯特姆和蒂罗尔在《企业理论》(1982)一文的综述中进一步强调了剩余所有权在解决企业激励问题上的重要性。

2.解决代理问题的隐性激励方法。20世纪80年代以来，经济学将动态博弈理论引入委托—代理关系的研究之中，论证了在多次重复代理关系情况下，竞争、声誉等隐性激励机制能够发挥激励代理人的作用，充实了长期委托—代理关系中激励理论的内容，法玛(1980)的研究是其代表。他的基本观点是，在竞争性经理市场上，经理的市场价值决定于其过去的经营业绩，从长期来看，经理必须对自己的行为负完全的责任。因此，即使没有显性激励的合同，经理也会有积极性努力工作，因为这样做可以改进自己在经理市场上的声誉，从而提高未来的收入。霍姆斯特姆(1982)将上述思想模型化，形成代理人—声誉模型。这一机制的作用在于，经理工作的质量是其努力和能力的一种信号，表现差的经理难以得到人们对他的良好预期，不仅内部提升的可能性下降，而且被其它企业重用的机率也很弱。因此，由于外部压力的存在，该经理意识到偷懒可能有害于他未来事业的发展。由克瑞普斯等人(1982)提出的声誉模型，解释了当参与人之间重复多次交易时，为了获取长期利益，参与人通常需要建立自己的声誉，使一定时期内的合作均衡能够实现。伦德纳(1981)和鲁宾斯坦(1982)使用重复博弈模型证明，如果委托人和代理人之间保持长久的关系，双方都有足够的耐心（贴现因

子足够大），那么帕累托一级最优风险分担和激励就可以实现。

在竞争、声誉激励机制理论中，证券市场中公司控制权接管的激励作用极为重要。曼勒(1965)对公司控制权市场理论做出了开拓性贡献，曼勒指出，公司接管的可能会使管理阶层小心谨慎。哈里斯和雷维夫(1988)发展的证券设计理论，建立了有关投票与剩余索取权相匹配的模型，认为证券是一种有效的公司控制手段。其主要观点是，通过投票来选择管理者的权力必须由那些承受经营风险的人掌握。这种理论用到经理激励研究方面，其重要影响表现在，只要将选择经理的权力交给那些承受经营风险的投票人，经营业绩不好的经理将会因此而失去对企业的控制权，因此，这一选择机制会激励经理为获取企业控制权而努力经营，提高经营业绩。由此可见，经理激励的重要手段之一在于经理选择权的安排；把控制权与企业绩效相联系是激励有控制权欲望的经理提高经营业绩的重要条件。

二、委托—代理激励理论的实证分析

根据委托—代理激励理论，为使代理人行为满足股东利益最大化要求，在股权结构设计过程中，可通过使代理人拥有公司部分股份的方式，对代理人进行激励。委托—代理问题的激励理论认为，企业高级管理者的收入状况是影响企业效率的一个重要变量，企业高级管理者的持股比例应该与企业效率呈正相关关系。同时，市场竞争、特别是企业兼并会导致代理人声誉损失，会促使代理人努力工作。那么，国外的经验观察和有关实证分析的结论是否支持上述理论，是一个十分重要的问题。

（一）企业的经营激励实证分析主要结论

有关美国企业经营激励的实证研究非常活跃，这是由于在美国很容易获得与企业高级经营者报酬相关的资料。例如，美国企业的最高经营责任者(CEO)的报酬，就可以方便地通过《商业周刊》和《福布斯》而获知。正式的对股权结构与公司绩效关系的研究始于詹森和麦克林(1976)，他们将股东分为两类：一类是公司内部股东，主要指董事会成员及公司其他高层经理人员，他们实际上拥有公司控制权及专有投票权；另一类是公司外部股东，他们不拥有对公司的控制权，只能“用脚投票”。对两类股东来说，每股股权都能得到相同的股利，然而，内部股东却可以通过特权消费来增加这种现金流。在此理论框架中，经理人员存在机会主义行为。詹森和麦克林认为，背离价值最大化的成本随经理人员持股比例的增加而下降，当经理人员持股比例增加时，他们必须支付大部分背离价值最大化的成本，从而更加不可浪费公司财富。因此，公司价值随经理人员持股比例的增加而增加。

詹森与墨菲(1990)的分析结果，其研究集实证研究之大成。詹森与墨菲进行了以代理理论为基础的实证研究，这些研究表明：平均而言，美国CEO的报酬变化与股票市值总额变化之间虽呈正相关关系，但由于相关系数以及估计的修正系数相当小，因而得出的结论是经营者报酬与企业业绩的相关性并不大。但是，罗森(198 5)指出，在对此进行判断的时候，缺乏适当的基准，因为股票市值总额大小并不是描绘企业绩效的恰当方法。美国麦肯锡咨询公司(1987)的调查表明，基于业绩而付酬的激励方法不一定有效：支付了巨额激励金的90家上市公司，与90家没有采用激励措施的上市公司相比，股票表现几乎没有区别；格罗斯曼和哈特(1986)认为，如果公司股权高度分散，股东就不会有足够的激励来密切监督公司经理人员。德姆塞茨用1980年美国511家公司的会计利润对各种股权集中度进行回归，发现股权集中度和会计利润率之间不存在显著的相关关系。法玛和詹森(1983)认为，当经理人员只拥有公司少量股权时，市场约束仍可以使经理人员趋于价值最大化的目标。相反，持有公司大量股权的经理人员可能有足够的投票权或广泛的影响力来保证他们能以令人羡慕的工资水平受到雇用。然而，霍尔和利伯曼(1998)公布的研究成果则得出了完全相反的结论。他们的研究周期为1980-1994年，公司样本数量为368，有关样本公司CEO的报酬数据，CEO报酬与企业业绩相关性明显递增。霍尔和利伯曼认为，研究结果之所以不同于詹森和墨菲的结论，是因为1980年以后CEO股权价值变化的结果。事实上，样本企业CEO的股权激励

从1980年的30%增长到1994年的70%。可见，股票激励对经营者有很好的长期激励作用。所以，国外对这一问题的理论及实证分析的结论有时是相矛盾的，但其主流观点是公司经营绩效是股权的函数，总经理报酬对企业业绩有一定的正面相关性但不显著。

（二）收购、所有权结构、资本构成及激励

由于企业的最高经营责任者事实上掌握了管理人员的任命权，即使在美国，董事会也不能够充分履行股东利益代表的职能。因而，资本市场的资本结构与企业收购的威胁提供了职能上的补充作用，这起到了促使经营者重视股东利益的激励作用。

1.并购与经营激励。在欧美，企业经营者除了面对来自金钱的激励外，也会面临因企业被收购而失去职位的风险。如果经营者的行为偏离了股东利益至上的经营方针，股票价格就会降低，因而实力强大的并购组织就会把这样的企业作为寻求潜在机会的目标。被收购企业原有的经营管理人员不久即被迫辞职。这样，在资本市场上，失职的经营者通过并购而被淘汰，有能力的经营者被选拔任用，并忠实地贯彻执行企业价值最大化的经营方针。并购对经营者而言真是一种压力吗？而被收购企业的经营管理此后真正得到了改善吗？

第一类研究使用会计数据来研究公司并购的绩效，利用资本生产率来衡量公司的业绩，诸如利用投资资本回报率来比较不同范畴的并购公司间的业绩。拉文思与克拉福特(1987)通过对被并购企业的会计收益性的效果所进行的分析研究，得出了与并购活动改善企业经营效率之说相反的结论。这一结论与里利坦伯格(1992)关于工厂的总产量与工厂的所有者交替之间的关系的分析结论相一致。这些研究结果发现，公司业绩与公司的并购之间的关系是不明确的。

第二类研究是通过股票价格来研究，是考虑在宣布公司并购时，即在宣布兼并、收购、分割和敌意接管时股票市场的反应。根据日本学者植草益以股票投资收益率为评价基准做过具体分析：很多的实证分析已经证明，收购后企业溢价现象是存在的。迈克尔·詹森和理查德·鲁拜克对这些情况下的股价波动研究进行了总结，他们考察了股价在公司控制发生变化后的反应。得出的三个重要结果是：(1)若母公司和目标公司股票价值在宣布合并的时候都上升了，则说明兼并是有效率的；(2)目标公司的股东收益异常地高（平均在30%左右）；(3)收购公司的股东获得较小的并且在统计上是不显著的收益（4%左右或者更少）。这些结果表明，收购对收购者确实能够产生潜在的价值创造。

第三类研究是对并购公司的长期业绩进行研究，通过对60年代和80年代的兼并结果进行比较。其研究结论是，从长期来看，并购公司的业绩是很差的。迈克尔·波特研究了33个主要的并购公司的组合后发现，在1950年到1986年间所进行的兼并和收购中，1/3以上的兼并和收购在最后都被剥离。

总体来说，公司并购后相对于在并购前的每股权益的收益是否更高仍然是不清楚的。

2.所有权结构与对经营的监督。最近，研究人员开始注意机构投资者在美国企业治理结构中的作用。证券基金经理不再使用购入收益率较高的股票、卖出收益率较低的股票这种消极的运作方法，其经营方针正转向在董事会行使股东权利，给经营队伍施加压力以改善经营绩效。特别是，由于证券交易委员会在1992年到1993年间确立了新的股东规则，规定年金基金等大股东可以对其所投资企业的董事会选举施加影响作用。这样一来，证券基金等部分机构投资者对企业的人事、经营管理人员的报酬以及股票期权的决定，可以较为容易地施加压力。但是，贝克尔(1992)指出，基金经理积极的干预不仅不能改善基金的投资收益率，反而会使经营者变得屈从于机构投资者的压力，只注意有价证券的短期收益率，追求短期性的股价上升，从而放弃股东的长期利益。

三、委托—代理激励理论失败的原因分析

上面这些研究对依据委托—代理理论的各种激励措施在公司里的实施效果进行了检验，结果与激励理论相差很大。詹森和墨菲(1990)指出：“我们的证据显示的报酬—绩效激励敏

感性很小是令人困惑的。……股份公司的管理激励一般苍白无力，这向社会科学家和补偿政策的实践者提出了严峻的挑战”。我们虽然不能由这些事实彻底否定个人绩效报酬，以及它们的理论基础委托—代理理论，但是，通过以上分析，说明委托—代理激励理论应用于实际是失败的。

贝克尔(2025)对分享激励理论失败赋予更为丰富的内涵：“激励措施反而导致职员怠工，造成员工间非合作行为，挑起上下级进行博弈……总之，为组织带来非意愿的破坏性结果”。贝林纳(1976)将分享激励理论失败归因于棘轮效应；在棘轮效应模型中，过去的业绩传递的是有关企业内在生产能力的信息，企业内在生产能力的所有权属于企业所有者，经营业绩越好，企业所有者认为企业内在生产能力越高，经营者给所有者上缴的份额越高，因此，经营者努力工作的积极性也就越低；由威廉姆森(1985)最初提出，霍姆斯特姆和米尔格罗姆以及泰勒予以发展的解释较为经典。他们认为，一个组织的各项任务之产出是极难观察的，结果，对所有任务而言，激励措施变得“低能”了；贝克尔(1992)的分析与威廉姆森等的分析在精神实质上大体一致。但他切入的角度是可实施合同的基础。在一个显性合同模型里，他指出，员工行动对公司的价值不能作为合同的基础，应当代之以“不完美的客观标准”，例如生产的量而不是质。但这将导致员工的次优行动。霍姆斯特姆和米尔格罗姆(1991)证明，当一个代理人从事多项工作时，对任何给定工作的激励不仅取决于该项工作本身的可观测性，而且还取决于其他工作的可观测性。特别是在有些情况下，固定工资契约可能优于根据可观测的变量奖惩代理人的激励契约。也就是说，如果委托人希望代理人在某项工作上投入更多的努力，而该项工作又难以观测到，那么对其他工作不应采取激励契约。霍姆斯特姆和米尔格罗姆(1994)对他们原有的解释进行了深化。他们指出，状态依赖报酬激励、产权激励和工作设定等企业的三种激励措施会相互冲突，产生激励的扭曲。一种激励措施的作用也会因为其他激励措施的采用或不采用而分解；迪西特(1997)是从企业的委托人在增多这一角度来分析的。他认为，“利益相关者经济”已经来临，那么，企业的委托人就不仅有股东，还有信贷人、地方社区等等。更多的委托人要么合谋，更大地降低最优合伙合同的风险；要么窝里斗，导致更大的委托人行为负外在性。这都使得激励产生扭曲现象。

另外一种解释认为依据分享激励理论制定的传统的期权薪酬本身就存在着漏洞。传统的管理层股票期权的一个主要特征就是公司股票价格，持有上涨期权的管理人员就可以获得相应的报酬，但是并不需要为公司股票价格的下降负任何责任——起码不会因此受到经济意义上也就是薪酬上的惩罚。20世纪90年代中期，美国高级管理人员手中都持有大量的公司股票和股票期权，只要公司的股票价格上涨，这些高级管理人员的实际收入就必然大大增加，而不管这种股票价格的上涨到底是因为市场整体处于一种高涨状态还是真正得益于管理层的努力结果，因而，以这种“固定型”股票期权将员工的薪酬和公司的股价联系起来并不见得能使股东真正从中受益或者说真正保障他们的权益。原因很简单，只要公司股票价格上升就可以视为公司业绩的提高，管理层就可以从持有的股票期权中获益。事实上，在1993年到1999年间，几乎所有主要的股价指数都上升了近两倍，也就是说，市场上公司的股票价格平均翻了两番，这对于持有大量股票和固定股票期权的管理人员来说，无异于一笔横财。因为股市的这种整体走好是由于宏观经济环境的影响，而并非得益于个别公司管理人员的管理绩效。因此，也有一些经济学家认为管理层的奖金、公司的财务指标和公司的股价之间并不存在必然的联系。例如，詹森与墨菲(1990)就经常用类似“CEO的薪酬激励不在于支付多少，而在于采用什么样的方式支付”这样的话来阐明他们在这个问题上的观点。他们认为，CEO的薪酬和他们工作的努力程度从而也就是公司股东的价值之间不存在任何必然的联系。最近几年，美国的经济学界对一些公司在推行股票期权计划的同时存在着明显的市场操作行为感到忧虑，在解决经营者被委托—代理理论称之为代理人“道德风险”的同时，股票期权制正在诱发企业经营者新的道德风险。

还有学者从“内部人控制”的角度进行解释。青木昌彦教授于1994年最早地提出了“内部人控制”概念。该概念原是针对前苏联、东欧社会主义国家所特有的情况而提出的，内部人控制看来是转轨过程所固有的一种潜在可能的现象，是从计划经济制度的遗产中演化而来。青木昌彦主要分析了20世纪70-80年代中欧和东欧的情况后指出，在那里，计划经济制度的停滞迫使中央计划官员下放权力和计划指标，从而使企业经理获得不可逆的管理权威。而中央计划经济解体后留下的真空，又使这些已经获得很大控制权的经理们进一步加强了他们的权力。例如在南斯拉夫，主要是职工控制了企业，在俄罗斯，则是经理控制了企业，共同之处在于政治上发生了突然的转折，一时间出现了“权力真空”，内部人权力突然间急剧扩大。内部人控制，原来泛指国有企业制度在转型过程中，由于缺乏其它方面改革措施的配套，企业外部成员监督不力，因而变态地转化成了由企业的经理和职工控制了企业的产权，其主要特征是经营权对所有权的侵害与实际意义上的控制和支配。现在，内部人控制是指企业经理和职工掌握了企业资产使用的剩余控制权，并掌握了企业资产使用的剩余索取权。在一些情形中，内部人只是窃取利润，在另外一些情形中，内部人则以低于市价的价格将产品、资产或公司增发证券出售给他们控制或拥有的另外一个公司。价格转移、资产剥离、委托人稀释等方法可能常常是合法的，对外部投资人权利的剥夺采取以下方式：转移公司的合作机会，把可能不合格的家族成员安置在管理岗位上，或者给高层经理过多地支薪。

总而言之，在代理人可以利用信息不对称追求自己利益时，单纯的分享激励和声誉并不能消除其道德风险，必须采取激励、监管与惩罚一揽子方法约束代理人行为。

**第四篇：人力资本计价模型研究综述-03**

人力资本计价模型研究综述

摘要

人力资本价值的确定一直是国内外学者热衷研究的课题之一，它是现代人力资本经济学研究的前沿领域。现今国内外学者们对于人力资本价值计量的方法莫衷一是，有的从投入角度计量，有的从产出角度计量，有的从受教育程度角度计量，有的对各种因素进行综合计量。人力资本(HCM – Human Capital Management)理论最早起源于经济学研究。20世纪60年代，美国经济学家舒尔茨和贝克尔创立人力资本理论，开辟了关于人类生产能力的崭新思路。该理论认为物质资本指物质产品上的资本，包括厂房、机器、设备、原材料、土地、货币和其他有价证券等；而人力资本则是体现在人身上的资本，即对生产者进行教育、职业培训等支出及其在接受教育时的机会成本等的总和，表现为蕴含于人身上的各种生产知识、劳动与管理技能以及健康素质的存量总和。人力资本计价理论是现代经济学的前沿研究领域。国内外学者都对人力资本计价模型进行了研究。文章拟对国内外学者的研究成果作一个综述。

关键词：人力资本计价模型；研究；综述

一、国外学者的研究综述

第一个将人力视为资本的经济学家是经济学鼻祖亚当·斯密，一代经济学宗师亚当斯密在肯定劳动创造价值以及劳动在各种资源中的特殊地位的基础上，明确提出了劳动技巧的熟练程度和判断能力的强弱必然要制约人的劳动能力与水平，而劳动技巧的熟练水平要经过教育培训才能提高，教育培训则是需要花费时间和付出学费的。1930 年，达布林和洛特卡合作进行了人力资本的计量研究，估算了人力资本的个人收益现值，以此作为人寿保险合理购买量的衡量指标。1935 年，沃尔什首次对人力资本价值进行了成本估算。1944 年，奈特集中考察了经济增长中生产知识的社会存量的增进对克服收益递减的作用。但作为完整的理论分支，并对西方经济学界产生持续影响的人力资本理论，则是在50年代末、60年代初在解释“增长剩余”的难题时开始形成和发展起来的。次大战以后，随着计量经济学的兴起和统计数据资料的丰富和完美，丹尼森等人对若干国家经济增长因素进行了详细估算，结果发现产出总量除了（物质）资本和劳动投入量的贡献之外，还有一大部分未能清楚地解释其“增长剩余”。对于这种“增长剩余”的解释与争论就成为当代西方人力资本理论形成的一个基本背景和动因。这也从剩余贡献率角度为人力资本的定价研究提供了一条思路。从20世纪60 年代起，在舒尔茨、贝克尔、明塞尔、阿罗等人力资本理论的奠基人和开拓者们的著作中，都对人力资本的定价理论有了初步的研究。其中贝克尔的最大贡献在于他为这项理论研究提供

了坚实的微观经济分析基础，并使之数学化、精细化和一般化。20世纪80 年代起，经过罗默、卢卡斯、斯科特等一批经济学家的努力，形成了以构建技术内生化的新经济增长理论，将人力资本因素作为一个独立变量引入经济增长模型。这时期的人力资本理论主要集中在人力资本对社会经济增长的作用上。他们运用统计分析、时间序列分析等方法作了一系列实证研究。

二、国内学者的研究综述

我国对人力资本理论的研究起步较晚，可查的国内最早的关于人力资本理论的文章是1980年发表于《现代化工》上的《人力资本理论家舒尔茨》，该文章主要介绍了舒尔茨的人力资本理论，但作者无从可查。较早的文献还有曲恒昌（1985）的《西方国家的人力资本理论》和方仁叶（1986）的《人力资本理论》。近年来，学术界和管理界对人力资本定价的研究形成了多种观点，其中张凯瑞老师结合多年的管理工作经验研发出的《三维人力资本定价模型》是国内第一个以“资本”角度衡量“知识资本产权管理”的课程。她对此课题的研究主要集中在以下几个方面：三维人力资本定价模型实务，包括三个维度：（1）人力资本价值分析与评估。（2）人力资本价值计量模式与方法。（3人力资本价值链管理。

还有一些国内学者从经济理论上分析人力资本计价的有汪丁丁、张维迎、周其仁、方竹兰、李宝元、冯子标等人。他们对这一课题的研究方向主要集中在以下几个方面：（1）从企业契约理论和委托代理理论角度探索企业人力资本剩余索取权与控制权的实现；（2）从马克思劳动价值理论角度寻找人力资本定价的理论源泉；（3）从人力资本股权化角度提出人力资本运营论；（4）通过企业绩效和报酬敏感性分析建立人力资本定价模型；（5）采用布莱克$$斯科尔斯的期权定价模型进行人力资本股票期权定价；（6）通过博弈模型从雇主和员工双方博弈决定人力资本的均衡价格；（7）从资本资产定价模型来推导人力资本定价模型；等等。这些研究分别从不同角度对人力资本定价在理论上作了一番探讨。我国的管理学者在对人力资源价值计量的研究上，也取得了不少研究成果。其中尤其以复旦大学管理学院张文贤教授、湖南长沙交通学院财经研究所所长李世聪为代表。前者的主要思想是通过对人力资源管理贡献的确认与计量这一“支点”，采用管理入股、技术入股等手段，对人力资本进行定价。而后者在总结分析国内外人力资源价值计量研究现状和测算国内外人力资源价值计量模式的基础上，创造性地提出了人力资源当期价值理论，设计了一套全新的人力资源当期群体、个体、效绩、分配价值和未来群体、个体价值等一系列计量模式，实现了企业人力资源群体价值、个体价值、效绩价值、分配价值的四位一体化，并经过多家企业应用验证，取得了比较好的效果。其他学者还有：徐国君提出的“完全价值测定法”；文善恩提出的“未来净资产折现法”；樊培银、徐凤霞提出的“调整后的完全价值法”等等。

尽管近几年来国内学者对人力资本定价这一课题研究不断深入，也取得了一定成果，但与国外学者对这一课题的研究相比，国内的研究基本上还主要集中在对西方人力资本理论的介绍和推广上，还没有取得突破性进展，还需研究者们不断突破。

参考文献

[1] 赵宏中，罗伟宁.个人人力资本投资及其模型分析.科技创月刊.2025年第12期

[2] 杨小娟，徐琳，熊勇刚.个人人力资本投资优化模型.株洲工学院学报.2025年7月第18卷第4期

[3] 朗永清.信息决定机制：一个人力资本定价选择模型.经济理论与经济管理.2025年第6期

[4] 安应民，郑伟.关于人力资本价值度量模型的探讨.科技进步与对策.2025年4月号

[5] 西奥多·舒尔茨．论人力资本投资[M]．北京：北京经济学院出版社．1990：3-6．

**第五篇：基于委托代理理论的股权激励研究综述**

山东理工大学本科毕业论文

基于委托代理理论的股权激励研究综述

股权制度安排被用来作为公司经理人员的长期激励机制，是理论界一直关注的问题，股权激励在国内越来越受到重视本文基于委托代理理论对股权激励的优势进行了分析，然后对国内外关于股权激励的主要文献进行了回顾，最后提出我国管理层股权激励的政策选择。

一、委托代理理论----股权激励

在现代企业制度中，公司的所有权与控制权是相分离的，法马（fama,1980）认为，对大公司来说，这种分离是经济组织中的一种有效形式，但这种分离必然会产生委托代理关系 詹森和麦克林（jensen,meeking,1976）指出，当经理人员只拥有公司部分剩余索取权时，他就会制定使自己效益最大化的经营决策，因为他获得全部收益而只承担部分成本，所以一个理性的经理人员往往尽可能给公司赚钱的同时又尽可能地从公司里支出费用以最大化自己的利益，代理成本就随之产生 他们认为经理人员拥有的股权越小，其代理成本越大，当没有股权的时候，其代理成本达到最大 同时，詹森（jensen,1986）认为，委托人和代理人之间的目标和所追求的利益是不一致的，代理人凭着自己拥有大量信息的优势，在决策时可能会背离委托人的要求而投资到净现值为负的项目中去，或甚至做出与委托人利益相反的选择。

代理理论认为经济组织的效率高低关键在于能否设计一套激励机制以诱导代理人透露其私人信息，选择更高的努力水平，使公司资源分配符合帕累托最优或次优，也就是说激励是相容的 所以，授予经理人员（或代理人）一定数额的股权是激励代理人的一种有效方法，它能使代理人利益与公司的利益更趋一致，与委托人的目标更靠近詹森和

法马（fama,jensen,）认为，当一个或者几个代理人集决策经营权和控制权于一身时，通过将剩余索取权授予决策者来解决所有者与决策者之间的代理问题，也是有效率（fama,jensen）。

总之，委托代理理论认为，经理人员持股能增大公司的价值，有利于公司绩效的提高，他们之间具有正相关关系。

二、国外研究现状

（一）研究股权激励与企业业绩的关系

国外学者对股权激励与经营业绩的关系的研究较多，结论也存在很大分歧，大体可以分为三个方面的结论：无关论正相关论和双重效用论早期的学者认为，股东利益和管理人员薪酬激励之间的联系非常微弱，以股票为基础的薪酬能否起到一定的激励效果还值得怀疑 jensen，murfy（1990）进行了对经营者股权激励的研究，发现股东利益和管理人员薪酬激励之间只有一种非常微弱的联系

山东理工大学本科毕业论文

lorderer，martin（1997）对 867家公司进行实证分析指出经管人员持有较多股份并没有改善企业的业绩一部分学者的研究论证了管理层持股与公司业绩之间的正相关性，认为提高管理层的持股比例能够对公司业绩起到较好的促进作用 berger（1997）等发现，经理持有期权数额较多的企业业绩更好，股票持有数额同企业业绩之间存在正相关关系mconnell，servaces（1990）发现，只要经理持股比例低于，经理持股比例和企业业间就存在正相关关系还有一部分学者的研究认为，随着高管人员持股比例的提高，会对公司业绩产生两种完全相反的效应：利益趋同效应和壕沟防守效应前者是指随着高管持股比例的提高，高管追求的效用会与股东趋向一致，可以降低代理成本，提高企业价值；后者指随着高管持股比例的提高，高管对企业的控制力不断增强，原先来自外部的其他约束对他的作用越来越弱，进而高管可以在更大范围内追求个人利益，提高代理成本，降低企业价值。mork，shleifer，veshny（1998）的研究发现：当持股比例介于0%和5%之间时，管理层持股比例和公司业绩正相关；介于5%和25%之间负相关；超过25% 时又正相关.[1]

（二）股权激励与经营者投资的关系

管理层的回避风险策略意味着回避风险时就回避了收益，对这方面的研究，hangen,servaces认为，经营者若拥有股票期权，他们更愿意接受较高的投资风险。agrawal，mandel，hisheleifer等人的研究也证明了经营者报酬中期权比例较大时，他们的投资决策往往显得更为积极进取。

三、国内研究现状

国内关于股权激励的研究情况要比国外复杂得多，因为我国目前上市公司还未形成健全的公司治理结构，尚未建立完善的股权激励制度 学者们大致从以下几方面对股权激励展开研究。

（一）股权激励定量研究

吴凯，曾伟娇，黄研（2025）在测量股权激励效率的方法及应用中引入夏普测度发现：授予经理的股票冻结期越长，股权激励效率越低；公司股票波动越大，经理要求的补偿溢价越高，股权激励效率越低 杨顺用，薛兴国（2025）建立了一个股权激励计划的持股计算模型，建议按照员工所负责任个人能力贡献大小，采取打分制量化确定激励计划的持股量。

（二）关于股权激励模式的细化分析

于璐，曾军（2025）对经理层持股和优先购股权这两种股权激励模式进行分析和比较，认为应根据公司的不同性质，对经营者实行不同的股权激励模式 对大量非上市公司可以以经理层持股激励为主，对于上市公司可以以优先购股权激励为主张彩玉（2025）从成本角度逐一分析了延期兑现年薪虚拟股票和期股的激励成本。

山东理工大学本科毕业论文

（三）股权激励在我国的运用问题和效果分析

陈燕（2025）介绍了股权激励在我国的三种运用方式孙静芹（2025）认为我国上市公司应当建立一套包括实施股东分类表决机制健全独立董事聘任制度和薪酬制度在内的相对独立的监管体系周闽军，李玉宝（2025）认为股权激励在我国企业中没有完全发挥其对经营者的激励作用，并在分析有效性的基础上提出相关政策建议。

四、我国管理层股权激励的政策选择

（一）以长效考核机制为基础实施适度的股权激励计划

股权分置改革完成以后，由于大股东的目标函数与公司的目标函数趋于一致，资产市值的最大化成为全体股东的共同目标，也成为考核经营管理层的核心目标，在此基础上实施的激励将从短期效应转向长期发展 因此有必要结合股权分置改革，建立起科学的有利于企业长期发展的考核机制，使企业家财富的成长和公司资产市值的成长通过市场化机制形成有效的联系，为建立一个有利于企业长期发展的有效的激励机制奠定基础。[2]

（二）注意股权激励过程中的新代理成本

在制定和实施股权激励计划中，近年来西方学者发现，企业经理人在相当大程度上影响甚至决定自己的激励薪酬（包括持股份额），以股权为基础的经理人激励薪酬甚至会产生新的代理问题我国一些企业的股权激励计划也存在这种问题，有人将其称为高管盛宴，反对股权激励计划 但显然不能因噎废食，完全否定股权激励效应 要严格控制管理层通过增资扩股以各种方式直接或间接持有本企业的股权，防止高管自己决定自己的股权持有数量政策层面应允许条件成熟的企业再推行管理层收购，允许这些企业的管理层的持股总量达到控股或相对控股数量，当然也应防止由此导致的内部人控制和国有资产流失。[3]

（三）防止股权激励后的内部人交易行为

国资委制定的国有控股上市公司（境内）实施股权激励意见暂行办法要求，授予激励对象的股权应根据任期考核和经济责任审计结果，实施延期支付制度和锁定制度，规定国有控股上市公司高管在前三年年行权的股价，最高分别不能超过授予期权时价格的50%和60%,70%,旨在防止上市公司高管通过各种方式来抬高股票价格，达到高价行权的目的但这种界定最高行权收益比例的做法，既有碍市场化激励的，又不能有效防止高管通过操纵股票获益，原则只能治标难以治本防止内部人交易的根本措施还在于完善公司治理机制，提高透明度，防止虚假信息披露，从而提高市场的效率等级这些都对我国以后更好地认识和实践股权激励产生了重要的启示，以使股权激励更有效地发挥作用。[3]

山东理工大学本科毕业论文

参考文献

[1]jensen,micheal C and murphy,kevin J.performance payand top-management incentives [J].journal of economics,1990.[2]顾斌，周立烨我国上市公司股权激励实施效果的研究[J]会计研究，2025；（2）[3]周昌仕.上市公司股权激励机制与政策思考[J]财会通讯，2025；（8）[4]黄之骏，王华经营者股权激励与企业价值[J]中国会计评论，2025；（6）[5]刘国亮，王加胜上市公司股权结构激励制及绩效的实证[J]经济理论与经济管理,2025；（5）

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！