

# 西方企业激励理论述评

马 晶

**摘要:** 西方企业激励理论从管理激励和经济激励两个方面展开了较为深入的研究,产生了两大学派以及不同的理论类型,对于社会实践有着十分重大的影响,对我国近年来的理论研究和社会实践也产生了重大影响。因而,综合研究各种学派的企业激励理论,对于推进我国国有企业改革有着重要的现实意义。

**关键词:** 管理激励 经济激励 激励理论

管理激励理论是企业激励理论的重要组成部分,它是在心理学和组织行为学的研究基础上形成的。它以问题研究为导向,以管理环境为依托,以人的需要为基础,侧重对一般人性的分析。其基本原理是:个体由自身需要引起内部紧张感,产生行为动机,并进行行为选择,以实现个体目标,满足需要。之后又产生新的需要,引起新的动机和行为,不断循环。西方管理激励理论经历了一个世纪的发展,通过对管理主体心理和行为的观察和试验,发展了一系列与管理实践紧密相联系且行之有效的激励理论。进一步研究,可以发现,人们对激励问题的研究是从两个不同的思路展开的。一是在经验总结和科学归纳的基础上形成的管理学激励理论。二是在人的理性假设基础上,通过严密的逻辑推理和数学模型获得的经济学激励理论。下面我们对这两种激励理论的演变过程和新近的进展作一综述,并由此得到有利于国有企业改革的几点启示。

## 一、管理激励理论

20世纪初,管理学家、心理学家和社会学家就从不同的角度研究了怎样激励人的问题,并提出了相应的激励理论。这种激励理论侧重于对人的共性分析,服务于管理者调动生产者积极性的需要,以克服泰勒首创的科学主义管理在人的激励方面存在的严重不足。自20世纪初以来,激励理论经历了由单一的金钱刺激到满足多种需要、由激励条件泛化到激励因素明晰、由激励基础研究到激励过程探索的历史演变过程(吴云,1996)。按照研究激励侧重的不同与行为的关系不同,根据理论史上的上述差异,可以把管理激励理论归纳和划分为内容型、过程型、行为改造型和综合型四大类型。

### (一)内容型激励理论

内容型激励理论又称需要理论或多因素激励理论。这一理论是研究人的心理需要而形成激励的基础理论,它着重对激励诱因与激励因素的具体内容进行研究。其代表理论有:马斯洛(A. Maslow,1954)的需要层次理论、奥尔德弗(Alderfer,1972)的ERG理论、麦克利兰(McClelland,1961)的成就需要理论、梅奥的“社会人”理论(Mayo,1933)、赫兹伯格(Hemberg,1957)的“激励-保健”双因素理论。

马斯洛的需要层次理论认为人的需要要有五个层次:生理、安全、社交、尊重和自我实现,这五个层次像阶梯一样从低向高逐级增强,一个层次的需要满足了,就会转向下一个高层次的需要。马斯洛的需要层次理论表明,针对人的需要实施相应激励是可能的。但激励人们努力的方式不应是单一的,当物质激励提供的激励效果下降时,就应增加精神激励的内容,因为人的需要具有多样性,从而要根据人的不同需要和不同的社会环境,设计相应的激励方案。

马斯洛的需要层次理论被奥尔德弗概括成ERG理论,即生存(Existence)、关系(Relatedness)和成长(Growth)理论。这一理论与马斯洛的需要层次理论不同之处在于人在满足较高层次需要的努力受挫会导致人们重新追求较低层次的需要,即“挫折-倒退”趋势。

随后,赫兹伯格对满足职工需要的效果提出了“激励-保健双因素论”,赫兹伯格通过调查研究发现:仅仅是满足职工的需要还不能排除消极因素,就如卫生保健不能直接提高健康状况,只能有预防作用那样,满足需要可以认为是消除职工不满和抵触情绪的一种“保健因素”,更应当注重工作本身的内容以及工作的丰富化等“激励因素”对人的作用,这

样才能满足人的各层次需要和人的进取心,从而提高工作的实际效率。麦克利兰提出的成就需要理论对研究经营者的激励方式具有更为直接的作用。他认为人的基本需要有三种:成就需要、权力需要和情谊需要,具有强烈成就需要的人,把个人的成就看得比金钱更重要。麦克利兰的成就需要理论对具有高目标值的企业家或经理人员的激励具有重要而直接的指导意义。

## (二) 过程激励理论

过程激励理论着重研究人的行为动机形成和行为目的选择的心理过程。激励的目的是要通过为员工的目标行为选择过程施加纠偏影响,使员工在能够满足自身需要的行为集中选择组织预期的行为。这类理论最有代表性的是弗鲁姆(Vroom,1964)的期望效价理论、亚当斯(Adams,1963)的公平激励理论、洛克(Locke)的目标设置理论。这些理论研究表明:根据人们的行为动机以及目标设置,将个人需要、期望与工作目标结合起来,能够充分调动和发挥生产者的主动性和创造性。

弗鲁姆对于如何提高激励因素的激励力,提出了“期望模式理论”,他认为,某一行行动成果的绩效,以及期望机率——职工认为某一行行动成功可能性的程度,这两者直接决定了激励因素的作用大小。用公式表示为“激励 = 价值 × 期望概率”。这个理论的基本观点是:人们只有在预期其行动有助于达到某种目标的情况下,才会被充分激发起来,从而采取行动以达到这一预期目标。该理论揭示了个人努力、绩效、奖励、个人目标之间的关系,启示人们依据绩效确定奖励比依据资历、技能等确定奖励更合理。亚当斯的公平激励理论强调工作报酬相对公平的重要性。他认为员工激励不仅受报酬绝对数量的影响,更受到工作报酬相对比较的影响;同等的报酬不一定获得同样的激励效果,只有通过对他人的投入进行比较,才能知道同等报酬是否具有相同的激励效果。如果激励机制的设计违背了公平原则,将会导致激励效果的下降:比如,在同一单位工作的人,如果偷懒的人与勤奋的人具有相同的工资报酬,其结果只能是大家都偷懒。因此,要想提高报酬的激励效果只能是让投入多的人获取相对高的报酬。洛克的目标设置理论认为,目标是激励因素影响个体工作动机的主要手段,给员工设置目标应根据目标的具体性、挑战性和认同性三大标准。目标设置理论奠定了现代化管理方法目标管理的理论基础。

## (三) 行为改造理论

这一理论被认为是激励目的理论,重点研究人的行为动机产生到目标行为选择的心理过程。激励的目的是要通过为员工的目标行为选择过程施加纠偏影响,使员工在能够满足自身需要的行为集中选

择组织预期的行为。这种理论主要有“挫折论”、“操作型条件反射论”和“归因论”。

著名心理学家斯金纳(Skinner)提出的操作条件反射理论,认为人的行为是对外部环境刺激所作的反应,强化物就是能够影响行为频率的刺激物,其作用可以分为正强化和负强化,只要创造和改变外部的操作条件,人的行为就会随之改变。这种理论的意义在于用改造环境的办法来保持和发挥那些积极的、愉快结果的行为,减少或消除消极的、不愉快结果的行为。1980年代以来,不少学者对行为改造理论提出新的要求,希望将环境设计技术与道德抑制结合起来,使激励的方式多样化。

凯利的归因理论,就是指为了预测和评价人们的行为并对环境和行为加以控制而对他人或自己的行为结果所进行的因果解释和推论。对行为结果的不同归因会影响人们未来的行为选择。这一理论的启示是:可以通过影响个体的归因,引导他反复选择组织期望的行为。

## (四) 综合激励理论

综合激励理论主要是将上述几类激励理论综合起来,把内外激励因素都考虑进去,系统地描述激励全过程,以期对人的行为作出更为全面的解释,克服单个激励理论的片面性。

罗伯特·豪斯(Robert House)在双因素理论和期望理论基础提出了激励力量理论。该理论认为:内在的激励因素包括对任务本身所提供的报酬效价;对任务能否完成的期望值以及对完成任务的效价。外在的激励因素包括完成任务所带来的外在报酬的效价,如加薪、提级的可能性。综合激励模式表明,激励力量的大小取决于诸多激励因素共同作用的状况。布朗提出的VIE理论认为,激励是绩效(Value)、手段(Instrument)和期望(Expectancy)的乘积,其中任何一项要素为零,激励就为零(Baron,1986)。该理论的实质是对目标设置理论和期望理论的综合。在此基础上,美国的波特和劳勒建立了期望论模型。期望论认为激励力量的大小取决于多方面的变化因素,涉及当事人对该项工作的成功、所获报酬以及相关影响的认识和评价。这一理论工作中所包含的内在激励的重要性在于,在其他条件相同的情况下,把一项工作交给内在激励价值高的人会比交给内在激励价值低的人产生更大的激励效果,可看作是VIE理论和公平理论的结合。

## 二、经济激励理论:现代经济学对激励问题的研究

20世纪30年代,经济学家开始关注被传统经济理论所忽视的企业内部管理效率问题,认识到激励的重要性。与管理学通过对人的多种需求研究激

励不同,经济学对激励的研究是以经济人为出发点,以利润最大化或效用最大化为目的。由于过去约一百年时间形成的新古典经济理论主要是从技术的角度看待企业,企业在标准的阿罗和德布鲁的竞争-均衡范式中被看作生产函数。哈特(Hart,1998)认为该理论存在着明显的缺陷,“它完全忽略了企业内部的激励问题”。传统的厂商理论把利润最大化作为企业唯一的经营目标,而现代企业由于经营权与所有权的分离,企业经营者的追求目标与利润最大化目标并不一致,所有者对经营者的控制也往往因信息不对称而难以奏效。

### (一) 委托代理激励理论

1932年,美国经济学家伯利和米恩斯出版了《现代公司与私有财产》一书,提出著名的“管理权与控制权相分离”的命题,使传统的以利润最大化为目标的企业理论受到严峻挑战。1950年代后期和1960年代,企业管理者的多目标模型开始流行,鲍莫尔(Baumol,1959)、玛利斯(Marris,1964)和威廉姆森(Williamson,1964)分别提出了企业最小利润约束下的销售收入最大化模型、最小股票价值约束下的企业增长最大化模型和最小利润约束下的管理者效用最大化模型。这些模型从不同的角度表达了掌握控制权的管理者与拥有所有权的股东之间的利益目标差异,并提出了代理制企业中如何激励管理者以符合股东利益目标的新问题。进入1970年代以后,一方面由于威廉姆森等人对交易费用理论的发展,另一方面由于信息经济学、契约理论或委托代理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理论在近20年取得了迅速的发展,激励问题成为其中非常重要的研究课题。1972年,阿尔钦和德姆塞茨将企业研究的重点从使用市场的交易费用转移到解释企业内部结构的激励问题(监督成本)上,提出团队生产理论,认为企业实质上是一种“团队生产”方式,从而不能根据每一个成员的贡献去支付其真实努力的报酬,这就给偷懒者提供了机会。为解决这一问题,就需要监督者进行监督,并相应对监督者进行激励。由此提供的激励模式,强调了剩余索取权在激励监督者中的重要性。1976年,詹森(Jensen)和麦克林(Meckling)在《公司理论:管理行为、代理成本和资本结构》一文中,使用“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。霍姆斯特姆和蒂罗尔在《企业理论》(Holmstrom&Tirole,1989)一文的综述中进一步强调了所有权在解决企业激励问题上的重要性。为解决代理问题,经济学提供了三种激励措施:一是委托人对代理人的直接监督。这种做法一方面因客观

存在委托人与代理人之间的信息不对称,直接监督尽管能减少代理人行为上的偏差,但不能消除代理人思想上的消极因素、完全消除代理成本。另一方面可能因监督的成本太高而损害了委托人监督的绩效,通常这种激励措施只能应用于代理人行为结果易于判断的情况。二是让代理人承担全部风险,并享有全部剩余索取权,委托人的利益为零。在委托人追求利润最大化的假定下,这种情况是不可能存在的,除非资本的利率为负。三是在委托人与代理人之间按一定的契约进行剩余索取权的分配,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对经理激励的方法,不同的只是剩余索取权的分配比例。

由威尔森(Wilson,1969)、罗斯(Ross,1973)、米尔利斯(Mirrlees,1974)、霍姆斯特姆(Holmstrom,1979)以及格罗斯曼和哈特(Grossman&Hart,1983)等人开创的委托-代理理论,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。因委托人与代理人之间的信息不对称,代理人的行动不能直接让委托人观察到,从而产生代理人不以委托人利益最大化为目标的“道德风险”和“逆向选择”问题,对这些问题的解决形成了现代企业激励理论的核心。委托-代理理论有两个主要的结论:一是在任何满足代理人参与约束及激励相容约束,而使委托人预期效用最大化的激励合约中,代理人都必须承受部分风险;二是如果代理人是一个风险中性者,那么就可以通过使代理人承受完全风险(即让他成为唯一的剩余权益者)的办法来达到最优激励效果(张维迎,1995)。结论给我们的一个重要启示是,在构建代理人的收入结构模型中,为减少代理人采取机会主义行为,风险收入是一个不可少的变量。值得注意的是,委托代理理论的两个结论是有前提条件的,一是委托人对随机的产出没有(直接的)贡献;二是代理人的行为不易直接地被委托人观察。如果委托人对产出有直接的影响,让代理人承担全部经营风险,就容易发生委托人向代理人“敲竹杠”的问题。如果代理人的行为能够直接被委托人观察到,代理人的激励问题或者说“道德风险”和“逆向选择”问题就不存在。此时,最优契约安排是委托人得到完全的剩余,代理人只能得到自身最低满意效用的固定收入。所以,将委托代理理论应用于现实的代理制企业时,既要注意理论的前提假设是否符合现实,也要注意对代理制企业经营者行为的激励,不仅仅是对代理人激励报酬的设计,更重要的是要改善委托人与代理人之间的信息不对称,减少因信息不完善带来的激励偏差。

### (二) 隐性激励理论

1980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。由克雷普斯等人 (Kreps&Wilson, 1982; Milgrom&Roberts, 1982) 提出的声誉模型,解释了静态博弈中难以解释的“囚徒困境”问题。当参与人之间只进行一次交易时,理性的参与人往往会采取机会主义行为,通过欺骗等手段追求自身效用最大化目标,其结果只能是非合作均衡。但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,一定时期内的合作均衡能够实现。

法玛的研究表明,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 (Fama, 1980)。霍姆斯特姆将上述思想模型化,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,而且被其他企业重用的机率也很弱。因此,外部压力的存在,使该经理意识到偷懒可能有害于他未来事业的发展。同时这一机制也反映出有限的职业生涯限制了过去的业绩对未来持续影响的程度,随着声誉的未来贴现减少,其影响力也就随之下降 (Holmstrom, 1982)。国有企业出现的“59 现象”,恰恰表明,声誉对即将退休的经理的激励效果下降,因为经理的努力在退休后获得的补偿很少。为发挥声誉的激励作用,应该使具有良好声誉的经理能终生从中获益,不一定要对有能力的经理实行强制退休制度。

1980 年代末,在格罗斯曼和哈特 (1988)、哈里斯和雷维夫 (Harris&Raviv, 1988) 的工作基础上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,投票权应该与剩余索取权正相关,而无风险的“廉价选票”不应该发行,即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。

1990 年代初的研究主要集中于研究经理报酬对

经营业绩的敏感性,研究企业股本价值变动与总经理报酬变动之间的统计关系,并用前者衡量总经理生产率,这些研究表明:(1)平均而言,总经理报酬对企业业绩并不十分敏感;(2)在不同公司中,总经理报酬的敏感性变化相当大;(3)敏感性与行业特征有关,但它也与企业特殊风险相关 (Murdoch, 1991)。对于总经理报酬与经营绩效之间这种非正向关系,德姆塞茨利用拉齐尔与罗森的比赛理论作出了进一步的解释,提出高层经理的高报酬如同比赛的高额奖金能够给追求者提供激励 (Demsetz, 1997)。

### (三)新的激励机制——进入权

按照“不完全合约理论”,初始合约往往会因为谁有企业重要资源的控制权谁就获得权力。而随着企业性质的变化,现代企业中的物质资产所有权不再是企业中的唯一的权力源,人力资源在这方面表现得尤为突出。1998 年 Rajan 和 Zingales 在《公司理论中的权力》一文中提出了进入权的概念,把“进入权”定义为使用或处理企业关键资源的能力。这样进入权就包括了对物质的使用权,在讨论进入权的激励作用时也就包括了物化资产使用权的激励。该文还从三种不同的情况分别论证了如何分配进入权能起到最优的激励专有性投资的作用(尤其是对人力资本投资的激励作用),并且比较了进入权相对于所有权激励的优势,说明了进入权是所有权激励机制的最好补充。

## 三、西方企业激励理论的比较及启示

从西方企业激励理论的述评中可以发现,人们对企业激励问题的治理存在着两条思路,一是在经验总结和科学归纳的基础上形成的管理激励理论;二是建立在严密的逻辑推理和数学模型基础上的经济激励理论。两种理论都着眼于企业运作中的效率损失问题,研究如何通过对企业内部人的激励来提高经济效率,但在具体的研究过程中,其理论在研究角度、研究办法、前提假设、解决思路等方面存在典型的差异。正确认识这些差异及其表现形式,将有助于我们更全面地理解管理激励理论和更深刻地将其运用于企业的管理实践。

第一,研究角度不同。管理激励理论是从心理学的视角重点研究一般人性,其逻辑思路是以人的内在本性为基点,在多元化人性的观察基础上,通过施加外界影响满足人的内部需要来实现对员工的激励,提高企业的整体效率。经济激励理论则是沿着制度设计的道路,先对人性作一个基本假设,再从假设出发,设计出一个完善的激励机制激发人的积极性,遏制人的自利性,以达到个人目标与组织目标相一致,实现个人与组织的激励相融。

第二,研究对象和对人的假设不同。管理激励

理论以复杂的“社会人”和复杂的管理实践为研究基础,研究特定环境条件下人的行为方式,因此它的人性假设更接近现实,可以看作是经济激励理论中人性假设的某种具体化。经济激励理论以“经济人”假设为研究基础,假定人是完全理性、完全知利,并且具有权衡利弊、签定契约的能力,它的人性假设更具概括性和抽象性。

第三,研究方法不同。管理激励理论以归纳为主要研究手段,具体使用观察法、调查法等方法进行经验总结和科学归纳,建立自己的理论体系;经济激励理论以演绎法为主要研究手段,运用数理、计量的方法,结合博弈论、信息经济等工具,通过严密的逻辑推理和建立数学模型构造起理论的大厦。

第四,表述不同。管理激励理论中激励与约束是不同的两个概念,分别起不同的作用,用不同的方法解决不同的问题。管理激励与约束中的管理者和被管理者既有共同利益,也有不同利益,因而他们之间既存在合作关系,也有委托人和代理人的关系。经济激励理论往往把激励与约束统一为一个“激励”的概念,用“正激励”和“负激励”来替代管理激励中的激励与约束概念,把管理者和被管理者的关系简化为委托人和代理人的关系,主要考虑一个补偿指标,根据指标的大小、正负,起到一定的激励与约束作用。

第五,解决的思路不同。管理激励理论的目的是研究人类利用有限资源实现组织目标的管理活动方面的社会行为及其规律,它把激励贯穿于管理活动的各个环节,是多目标、多内容、多形式、多因素、多方法、多阶段的激励过程。经济激励理论把解决路径寄托在补偿机制的设计上,主要考虑设计报酬结构问题,侧重用模型完美地解决理论逻辑中的激励问题。

上述这些理论从不同的角度、不同的侧面出发研究了激励问题。事实上,不存在一种理论可以解释复杂的激励问题。随着对激励问题的深入研究,可以发现这些激励理论并不存在矛盾,它们之间更多的是具有互补性,对它们进行综合性的研究和运用,才是激励理论发展的方向和目标。

### (一) 激励方式应多样化

激励理论内容的深化是随着企业的所有制存在形式不断发展而相应发展起来的。现代企业管理模式所具有的两种典型的形态是欧美模式和日本模式。日本模式是以“人本主义”为核心的“从业人员主权型”,对企业内雇员的激励主要通过三种手段,即终生雇佣制、年功工资制和企业内部考评晋升制。无论是对雇员还是对经理,都充分利用了人的“社会性”和“合作性动机”这一激励机制。欧美企业激励模式则主要是通过市场的竞争造成对在职经理或雇

员的工作压力,那些不努力的雇员或经理会被充分竞争的劳动力市场或经理市场所淘汰。日本企业更多的是从人合作的一面实行激励,与管理学中的激励理论较接近;欧美企业更强调“产权”的约束,从人不会自动合作的一面进行制约,与经济学中的委托人对代理人制约的激励机制相接近。实践表明,每一种模式都有各自的优势,但也都存在一些不足。笔者认为,企业管理激励模式的发展趋势将是两种激励模式的融合,将“正向激励”与“负向激励”结合起来,既强调市场竞争的外部激励作用又强调企业文化与内部协作等激励的作用。当前,企业激励机制设计在强调物质激励作用的同时,还应采用高层次的激励(如声誉)去挖掘经理努力工作的潜力,把物质激励与精神激励结合起来,最大限度地激发经理的工作热情,促使经理行为服务于组织目标的实现。

### (二) 经营者选择权应该下放到企业

国有企业经理人员的选择,过去一直是上级主管部门任命,无论是从提高国有资产经营效益还是从拥有经营者的信息优势方面,这种任命都存在许多缺点。根据证券设计理论的选择机制,国有企业经营者的选择权力应该交给那些最关心国有资产收益的人。在目前国有企业改革的实践过程中,把企业发展与职工的收入和福利等切身利益紧密结合起来,更有利于企业职工关心经理的选择。因此,将经理的选择权从主管部门下放到企业,让企业收益的直接受益者选择经理,会更有利于企业效率的提高。从信息经济学角度来看,一方面,由于信息的获取需要成本,上级主管部门对经理人员的调查不可能全面,容易造成对经理人员选择上的偏差,而且还可能产生经理人员对上级主管部门的寻租而损害企业利益。另一方面,企业职工对企业管理者的行为,因自己的切身体验而感受较深,形成对经理人员的综合素质有更多的信息优势,从而选择出的经理人员更能代表整体职工利益。经理选择权的下放,存在的一个突出问题是内部人控制,但笔者认为选择有能力的经理更为重要,因为内部人控制问题相对于低能力经理导致的效率损失要小得多。

### (三) 发挥隐性激励机制的作用

西方经济效用理论告诉我们,金钱的边际效用随着收入的增加而下降。而劳动与工资产生的替代效应和收入效应表明,对于较高的工资率来说,收入效应可能超过替代效应,从而工资的增加反而会使劳动供给下降。这些理论表明,物质激励的作用是有限的,尤其对于已经具有很高收入的经理人员来说更是如此。而对经理能够产生较大激励的是经理的权力、地位和声誉等隐性激励。在隐性激励之中,权力是核心,因为权力的失去不仅意味着收入的迅

速减少(尤其是职位消费的减少),同时还导致社会地位和个人声誉的下降。但要使这些隐性激励真正发挥作用,至少要做好以下两个方面的工作:一是公平的竞争环境。在经理选择上,形成能者上的用人机制;在产品市场上,利润是能力的象征,而不是不公平价格或垄断造成的;在资本市场上,提高“以脚投票”的有效性。公平的竞争使经理感受到成功的自豪(正激励),也感受到失败的无情(负激励)。二是健全的社会评价体系,承认高级经理人员的人力资本价值。经营业绩良好的经理在获得高收入回报的同时,也找到了对自我价值的尊重。

#### 参考文献:

1. 准克托·弗鲁姆:《工作和激励》.中文版,成都,成都科技大学出版社,1964。
2. 亚当斯:《工资不公平对工作质量的影响》,中文版,北京,商务印书馆,1965。
3. 哈特:《企业、合同与财务结构》,中文版,上海,上海人民出版社,1998。
4. 伯利、米恩斯:《现代公司与私有财产》,中文版,北京,商务印书馆,2005。
5. [日]青木昌彦:《日本经济中的信息、激励与谈判》,中文版,北京,商务印书馆,1994。
6. 张维迎:《企业的企业家——契约理论》,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1995。
7. 钱颖一:《激励理论的新发展与中国的金融改革》,载

《经济社会体制比较》,1997(6)。

8. 吴云:《西方激励理论的历史演进及其启示》,载《学习与探索》,1996(6)。

9. 张明芳:《国企改革激励机制的另类思考——进入人权》,载《经济与管理》,2005(11)。

10. Alderfer,1972.Existence,RelatednessandGrowth,Human NeedsinOrganizationSettings.NewYork:FreePress.

11. Fama,E.,1980. "AgencyProblem and the Theory of the Firm." *Journal of Political Economy*,1980 (88), pp.288-307.

12. Grossman,S.andHart,O.,1983. "An Analysis of the Principal-Agent Problem." *Econometrica*,51,pp.7-45.

13. Holmstrom,B.,1979. "Moral Hazard and Observability." *Bell Journal of Economics*,10,pp.74-91.

14. Holmstrom,B.andTirole,J.,1989. "The Theory of the Firm," in R.Schmalensee and Willig eds., *Handbook of Industrial Organization*. North Holland,1989.

15. Jensen and Meckling,1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*,1976 (3), pp.305-360.

16. Maslow,A.,1954.Maslow's Hierarchy of Needs: Motivation and Personality. New York:Harper.

17. Rajan,Raghuram G.and Zingales,Luigi,1998. "Power in a Theory of the Firm." *The Quarterly Journal of Economics*,1998 (5).

18. Williamson,O.E.,1964.The Economics of Discretionary Behavior: Managerial Objectives in a Theory of Firm. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.

(作者单位:湖北经济学院会计学院 武汉 430205)  
(责任编辑:N、S)

(上接第91页)事件发生的原因都是对市场定价的错误估计造成的,没能充分认识到市场上价格操纵力量短期内对价格形成的影响。这说明,我们必须转变过去以无套利定价思维来确定市场价格的做法,更多地考虑市场上价格操纵力量对市场价格的影响,从而建立一套更加符合市场实际价格形成机制的定价方法。

#### 参考文献:

1. 卡里尔·伊林斯基《金融物理学——非均衡定价中的测量建模》,中文版,北京,机械工业出版社,2003。
2. 周春生、杨云红、王亚平:《中国股票市场交易型的价格操纵研究》,载《经济研究》,2005(10)。
3. Allen,F.andGale,D.,1992. "Stock Price Manipulation." *Review of Financial Studies*,Vol.5,No.3,pp.503-529.
4. Black,F.andScholes,M.,1972. "The Pricing of Options and Corporate Liabilities." *The Journal of Political Economy*,Vol.81, No.3, pp.637-654.
5. Brennan,M.J.andSchwartz,E.S.,1990. "Arbitrage in Stock Index Futures." *The Journal of Business*,Vol.63,No.1, Part2,Jan.,pp.7-31.
6. Figlewski,S.,1984. "Hedging Performance and Basis Risk in Stock Index Future." *The Journal of Finance*,Vol.39,No.3,

July,pp.657-669.

7. Hull,J.andWhite,A.,1987. "The Pricing of Options on Asset with Stochastic Volatilities." *The Journal of Finance*,Vol.42, No.2,June,pp.281-300.

8. Kestenbaum,D.,1999. "Death of the Number." *Science*,Vol.283,No.5406, Feb.26,pp.1244-1247.

9. Kirill,Iilinski, "Physics of Finance." *Iphys Group Working paper*,<http://xxx.lanl.gov/abs/hep-th/9710148>.

10. Kirill,Iilinski, "Virtual Arbitrage Pricing Theory." *Iphys Group Working Paper*,<http://xxx.lanl.gov/abs/hep-th/9902045/>.

11. Lo,A.W.andMackinlay,A.C.,1999.A Non-Random-Walk Down Wall Street. Princeton University Press, Chapter 11.

12. Shleifer,A.andVishny,R.W.,1997. "The Limits of Arbitrage." *The Journal of Finance*,Vol.52,No.1, March,pp.35-55.

13. Taylor,M.P.,1989. "Covered Interest Arbitrage and Market Turbulence." *The Economic Journal*,Vol.99,No.396,June, pp.376-391.

14. Taylor,M.P.,1987. "Covered Interest Parity: A High-Frequency, High-Quality Data Study." *Economica*,Vol.54, No.216, Nov.,pp.429-438.

(作者单位:武汉大学经济与管理学院 武汉 430072)  
(责任编辑:Q)