

股票期权激励制度系列丛书

顾问 蒋黔贵 朱志刚 高西庆

主 编 陈清泰 吴敬琏

可变薪酬体系 原理与应用

KEBIAN XINCHOU TIXI
YUANLI YU YINGYONG



中国财政经济出版社

股票期权激励制度系列丛书

顾问：蒋黔贵 朱志刚 高西庆

主编：陈清泰 吴敬琏

可变薪酬体系 原理与应用

执行主编：刘 园 李志群

副主编：齐 斌 仲继银

技术顾问：Hewitt Associate

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

可变薪酬体系原理与应用/陈清泰、吴敬琏主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2001.9

(股票期权激励制度系列丛书)

ISBN 7-5005-5284-X

I. 可… II. ①陈… ②吴… III. 企业-工资制度-研究 IV. F272.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 055271 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京外文印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 14.25 印张 332 000 字

2001 年 9 月第 1 版 2001 年 9 月北京第 1 次印刷

印数: 1—4000 册 定价: 30.00 元

ISBN 7-5005-5284-X/F·4690

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

中国企业经营管理者激励与约束机制及 有关政策的研究课题

课题发起单位：国务院发展研究中心 国家经贸委

财政部 中国证监会

课题成员单位：企业工委 中央组织部 科技部 人事部
劳动保障部 国家税务总局 国家
工商总局 国务院法制办 国务院体改办

总顾问：吴敬琏

顾问：蒋黔贵 朱志刚 高西庆

特邀顾问：赵杰兵 徐冠华 戴光前 王东进

高虎城 王众孚 宋大涵 李剑阁

屠光绍 程秀生 刘海藩 陈伟兰

刘志华 陈良宇 皮黔生 陈新华

杨文生 卞 功 沈 沛 胡关金

总负责人：陈清泰

总协调人：陈小洪 李志群

协调人：齐 斌 邓志高 李兆熙 仲继银

姜长龙 金立佐 李 禾 刘 园

丛书编委会名单

顾问：蒋黔贵 朱志刚 高西庆

主编：陈清泰 吴敬琏

副主编：陈小洪 李小雪 邓实际 周来振 邓志高
李志群

编委（按姓氏笔画排序）：

王令浚	王润生	王培荣	孔繁新	叶霖儿
石庆瑞	许美征	刘 园	刘晓滨	刘琦岩
齐 斌	孙 立	孙国伟	朱 彤	仲继银
陈 立	陈 健	陈乃康	汪志洪	汪 松
李 禾	李 冰	李兆熙	李国中	李新旺
时希平	严华仲	杨佩英	辛 鸣	张茂君
季晓刚	金立佐	金思宇	林 新	周新建
胡可明	姜长龙	赵立新	索莉晖	黄太和
阎增山	董树奎	傅自应	焦 营	韩国荣
童道驰	薛文平			

编写人员名单（按姓氏笔画排序）：

于洪飞	王 力	王大泽	王锡龙	王 薇
刘亚楠	刘爱娟	刘翔羽	陈兰兰	陈劲松
李 艺	李瑶光	余海霞	张 乐	张晓瑞
张甜甜	张 嫫	范 宇	高曼丽	徐潇鹤
韩薇薇	谢立征			

序 言

呈现在读者面前的这一套《股票期权激励制度系列丛书》，是由国务院发展研究中心、国家经贸委、财政部、中国证监会共同发起，联合中共中央组织部、中央企业工委、科技部、人事部、劳动和社会保障部、国家税务总局、国家工商管理总局、国务院法制办、国务院体改办等十几家部委，及中国国际贸易中心股份有限公司、对外经贸大学、中和应泰管理顾问公司等单位共同组成的课题组一年工作的成果。

为什么要做股票股权激励制度的研究呢？这个课题是由中国的改革实践提出的。中国企业虽然经过 20 年的改革，它们目前的激励制度仍然与发达市场经济中的情况有很大的不同：一是多数企业的薪酬制度还是上级行政机关主导型的，而且薪酬组合中缺少长期激励因素，这使得为企业创造价值的激励不足；二是所有者缺位，使得在许多企业中出现经营者自己给自己定薪酬的不正常状况。这两种情形都会影响企业的

有效运转，最终损害所有者和其他利害相关者的利益。从有些已经实行公司化改制的企业来看，也存在类似的问题。因此有必要研究发达市场经济国家的经验教训，引进它们的成功做法。

薪酬性的股票期权（compensatory stock option，简称股票期权，又译为股权）制度，是20世纪中期兴起，80年代以后在西方国家的大公司中流行起来的一种长期激励方式。它利用股票价格涨落对经理人员绩效的度量作用来对他们进行长期激励。1999年十五届四中全会《关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》提出支持企业进行经理厂长持有股权等分配方式的探索。从那以后，实行股票期权制度成为企业界的一个热门话题。不论是已经实现公司化改制的企业还是没有实现这种改制的企业，无不对此跃跃欲试。然而我们从过去的经验中认识到，凡是要建立一项新的制度，如果不事先对它的基本特征、历史沿革、设立条件、配套措施研究清楚，并且在这种认识的基础上建立清晰透明的法规框架，然后有序地推开，往往会把良好的愿望化作一番没有实际成果的炒作。于是，我们与相关政府部门和研究机构的人士组成了一个课题组，共同进行“中国企业经营者激励和约束机制——股票期权”课题的研究。在过去的一年中，课题组成员在美国著名的投资银行所罗门美邦（Salomon Smith Barney）和人力资源顾问公司翰威特（Hewitt Associates）的专业支持下，研习相关课程，阅读各国

文献，对深圳、上海两地在股权激励方面所做的试验进行了调查，对中国现行的政策法规进行了研究，并远赴美国，访问了翰威特公司、花旗集团、纽约证券交易所、NASDAQ、美国退休教师养老基金、美国联合航空公司、百特药业公司、强生制药公司和惠普公司，较为深入地实地调查和研究了美国企业薪酬制度、长期激励和股票期权计划的运作过程，以及实施股票期权计划需要具备的公司治理基础和资本市场条件。通过这些调研活动，课题组成员对于公司治理中极其重要的经营者激励问题有了更加全面和深刻的认识，并且从各自的工作范围出发，对于如何完善我国现代公司中的经营者长期激励和引入股票期权制度作出了理论与实际相联系的探索。

在开始进行研究的时候，我们把问题想得比较简单，考虑的主要是与股票期权制度直接有关的问题。可是，研究愈深入，我们就愈加认识到，包括期权制度在内的激励机制只是公司治理的一个组成部分，如果公司治理的基本框架，即所有者与经营者之间的基本关系没有建立，任何合理的薪酬制度都是无法有效实施的。1993年中共十四届三中全会首次提出了建立现代企业制度的国有企业改革的方向。所谓现代企业制度，指的是现代公司制度。从世界经济的历史看，现代公司制度是伴随着古典公司中所有与控制的分离（在我国通常译为“所有权与经营权的分离”）而出现的。这种“两权分离”的公司通过一套能够在所

所有者与经营者之间建立起制衡关系的公司治理机制（corporate governance）来保证自己的有效运作。公司治理有两个互为表里的关键性安排，一个是公司控制构架，一个是激励制度。前者要保证各个股东之间和各种利害相关者之间权力利益的平衡和所有者对经营者的有效监督；后者通过构建具有竞争力的企业薪酬与激励体系，协调所有者与全体员工的利益，吸引和留住人才。二者通过彼此间的良性互动，谋求以股东利益为主导的公司价值的最大化。由此可见，合理的薪酬制度是有效的公司治理机制的一个有机组成部分，是以公司治理机制的初步建立、公司控制权的正确配置为前提的。例如，如果出现了 20 世纪 80 年代以前某些西方大公司那种作为内部人的经理层控制公司，侵犯股东权益，给自己发放高额薪金的不正常状况，股票期权制度就会遭到扭曲。

更进一步说，合理的股票期权制度还要以健全的证券市场的存在为前提。股票期权制度是由证券市场对上市公司经理人员业绩的度量作用引申出来的。在高层经理人员的考绩问题上历来有一个难以解决的问题，他们的实际业绩即使运用一整套繁琐的指标也很难准确地加以度量。然而一个有效的股票市场，却可以通过能够反映公司基本面状况的股票价格的升降折射出经理人员工作的努力程度及其成效。于是英国和美国的某些大公司从 20 世纪 80 年代开始采用股票期权作为对 CEO 乃至其他高层经理人员的一种重要的长

期激励手段。在 90 年代以来的全球性公司治理运动中，股票期权这种长期激励形式在大企业高层经理人员的薪酬组合中应用得愈来愈普遍，而且随着这些公司专业化程度的提高，股票期权激励还有向中小层经理乃至全员扩散的趋势。至于在异军突起的高新技术企业中，它的应用就更为广泛。

从以上的分析可以看到，尽管股票期权是一种有效的长期激励工具，但是，它的应用是有条件的。比如它需要有比较健全的经理和专业人才市场，比较健全的公司治理，比较健全的资本市场和透明程度高的公司信息披露，以及完整的公司法、证券法、税法、会计准则等基本的法规框架。目前在中国，这些条件并不完全具备。但是企业改革和建立现代企业制度的任务又刻不容缓。因此，我们必须在努力改造和完善现有的格局，建立有效的公司治理，在规范的基础上发展我国证券市场的同时，选择一些条件较好的企业，用规范试点的方式，有步骤地推广包括股票期权制度在内的长期激励方式。

本套丛书共七册。第一册《股票期权激励制度法规政策研究报告》为课题组研究成果，包括课题组成员撰写的 13 份研究报告和 1 份总报告，分别涉及有关股票期权激励制度的理论、政策、立法等方面内容。其余六册为课题组的编译成果，包括《公司薪酬制度概论》、《股票期权实证研究》、《美国企业的股票期权计划》、《可变薪酬体系原理与应用》、《塑造企业所有

权文化》、《薪酬委员会手册》。

尽管我们的研究还是初步的，研究报告的观点也不可能完全没有差错，但是它毕竟反映了课题组全体成员一年来的工作成果，因而在一定程度上可以为企业的股票期权计划以及相关政策法规的制定提供一个由此出发的基础。因此我们把这些研究报告连同研究过程中接触到的部分有用材料以丛书的形式提供给研究者、企业家和政府官员作为参考。希望它们能对我国公司制企业建立规范的股票期权制度有所帮助。

本课题得到了北京、上海、天津、深圳市政府有关部门、企业和专家的积极参与；得到了美国翰威特公司、所罗门美邦公司和中和应泰公司的技术支持，在此一并致谢！

陈清泰 吴敬琏

2001年8月10日

目 录

第一章 绪论	(1)
第一节 薪酬与竞争环境.....	(1)
第二节 有条件薪酬.....	(10)
第三节 可变薪酬计划的分类.....	(19)
第四节 其他方面的考虑.....	(33)

第一篇 可变薪酬体系的运行机制

第二章 利润分享与雇员持股	(37)
第一节 概述.....	(37)
第二节 美国的利润分享和雇员持股计划.....	(38)
第三节 采用利润分享和雇员持股计划的原因.....	(45)
第四节 效果.....	(54)
第三章 收益分享：与雇员分享业绩的改进	(57)
第一节 探讨收益分享计划的概念.....	(58)
第二节 收益分享计划的种类.....	(65)
第三节 收益分享计划的应用.....	(71)
第四节 效率增进分享计划.....	(81)
第四章 团队激励薪酬计划	(95)
第一节 团队的概念和种类.....	(97)
第二节 团队激励计划的定义.....	(100)

第三节	团队薪酬的组成部分·····	(102)
第四节	团队激励薪酬的应用分析·····	(113)
第五章	销售人员的薪酬计划·····	(128)
第一节	通过薪酬提高销售队伍的效率·····	(128)
第二节	能力对于销售队伍成功的作用·····	(151)
第六章	非货币性奖励: 现金等价物与实物奖励·····	(165)
第一节	非货币性激励的类型·····	(167)
第二节	非货币性激励的原因及相关问题·····	(179)
 第二篇 可变薪酬体系的设计与实施		
第七章	体系设计的准备过程·····	(193)
第一节	与企业 and 组织战略相适应·····	(194)
第二节	确定公式涵盖的范围·····	(196)
第三节	评价组织准备的充分性·····	(204)
第四节	其他相关问题·····	(211)
第五节	设计过程决策·····	(216)
第八章	选择基本公式·····	(232)
第一节	选择公式的步骤·····	(232)
第二节	三种基本的公式类型·····	(236)
第三节	作出正确的选择·····	(256)
第四节	公式的一些变化·····	(259)
第九章	公式适用范围·····	(279)
第一节	多阶层计划·····	(279)
第二节	小组体系·····	(283)
第三节	职位评定·····	(288)
第十章	选定公式变量及衡量指标·····	(305)
第一节	选择变量涉及的设计步骤·····	(305)

第二节	衡量指标的特性·····	(309)
第十一章	确定价值并设立底线·····	(316)
第一节	为收益或目标分配价值·····	(316)
第二节	设定底线或目标·····	(338)
第三节	确定底线变动方式·····	(350)
第四节	建立体系模型·····	(355)
第十二章	分享收益和支付奖金·····	(360)
第一节	分享比例的确定·····	(360)
第二节	选择奖金支付频率·····	(371)
第三节	确定奖金支付方法·····	(383)
第十三章	完成设计并准备实施·····	(391)
第一节	体系设计的剩余问题·····	(391)
第二节	准备实施体系·····	(401)
第十四章	经验教训·····	(418)
第一节	成功的经验·····	(418)
第二节	法律教训·····	(429)
附 录	·····	(436)

1

第一章 绪 论

第一节 薪酬与竞争环境

传统的薪酬手段已跟不上当今商业发展的步伐，它正使美国工业面临衰退的危险。幸运的是美国公司已认识到这一点，它们正迅速采用其他的薪酬体系，以应付竞争日益激烈的市场挑战。可变薪酬，即按业绩和竞争优势支付薪酬是薪酬体系中一个正在扩张的领域，正是一种新的发展趋势。所以，为这些新的计划提供资金并且形成一些长期有效的操作程序已迫在眉睫。

一、传统薪酬体系的缺陷

随着 80 年代和 90 年代国际竞争的加剧，许多美国公司发现它们已不能在全球经济中占据领先地位。在国外公司的竞争下，美国成千上万的工作岗位正在消失，许多行业走向衰败。很明显，过去建立的管理模式——繁多的阶层、紧密的控制、独裁式管理，已不再有效。

变革的步伐已无法阻挡，具有开拓精神的经理们开始向传

统的商业模式和惯例发起挑战。改进的重点起初在生产率上，后来变为质量。经理们开始考虑过程而非功能。国内消费者和国内供应商的概念开始淡化。组织开始扁平化，决定被传达到尽可能低的阶层。福莱德里克·泰勒的劳动力分配理论让位于工作团队及参与式管理。成本得到了削减，不少雇员们担负起过去由管理层承担的责任。雇员们变成了合作伙伴，而管理者变成了小组领导。传统管理模式被请了出去，甚至连管理者的专用餐厅也已开始从生活中消失。

美国商业的薪酬惯例产生于过时的管理理论，因此其自身也已落伍。现行的薪酬体系与新的管理和组织战略并不协调。那些现在被视为取得经营成功必备的行为在公司中并未得到加强。

幸运的是，薪酬系统已经开始适应新的情况，但改变的步伐是缓慢的。在那些薪酬方法不能与变革保持一致的地方，这种转换正受到阻碍，而它对企业在全球经济中保持活力至关重要。

已建立的薪酬方法不能支持当今经营战略的原因有以下几点：

（一）传统的薪酬体系只能提供薪酬，却不能起到奖励的作用

尽管薪酬体系在理论上可以奖励业绩的改善，事实却大不一样。由于价值的增加通常在受薪雇员中分配，其与业绩本身几乎没有关系。表现出众者与表现不佳者间仅有细微差别，奖励业绩的薪酬因此等同于总的增加值。这部分是因为大多数公司中业绩薪酬的目的并不仅限于奖励业绩改善，它也被用来调整总体薪酬结构以适应劳动力市场的变化及通货膨胀的增加。结果是潜在的价值增加中相当大的比例几乎必须被分配给所有

雇员。

业绩薪酬的失败也部分归因于主观评估业绩的固有困难及许多管理者在确切评价下属时的沉默。对典型的小时工来说，甚至连不实行业绩奖励的托词都没有。这些雇员以同样比率获得薪水而不考虑其对公司成功的贡献，因此也就不能激励雇员自主地改善其工作表现。“新型薪酬”的作者 Schuster 和 Zingheim 说得不错：传统的薪酬，尽管自称可奖励业绩，实际上是以资历、权力及内部股权为基础的。

（二）传统的薪酬体系不能加强团队合作

与业绩相关的薪酬在其存在的范围内是发给个人的。无疑这会鼓励雇员们使自身利益达到最大而不顾组织中其他人所付出的代价。结果是个人与群体间缺乏协调与合作、有利于其他人的信息被隐藏起来、组织的业绩达不到最优。

（三）传统的薪酬体系不支持企业优先发展战略

一个组织的薪酬体系是一股强大的力量，这不仅因为它奖励业绩，而且由于它传达了有关企业经营重心的信息。传统的薪酬手段却都不能利用这股力量，原因在于其既不能传达企业经营方向也不能鼓励对企业经营成功起重要作用的行为。

（四）传统的薪酬体系缺乏弹性，不能反映经营成果

在传统惯例下组织付给雇员相同的薪水而不顾经营业绩或盈利性如何，因此薪酬实质上是一项固定成本。

薪酬不仅是一项固定成本，在许多公司中出于竞争考虑它被固定在相当高的水平。这种情况源于经营状况良好时或通胀水平较高时长期的薪酬大幅提高。一家企业在其业绩出众时能提供较高的薪酬水平，但当实力雄厚而工资水平较低的竞争者加入时它将无力承担。

传统的报酬系统已变得不再有效，因为它们与当今的经营