

沪江商学丛书

主任委员：陈康民

总主编：黄汉江

国有企业股权激励机制研究

——基于统计量化分析



黄国安 著



上海财经大学出版社

沪江商学丛书

国有企业股权激励机制研究

——基于统计量化分析

黄国安 著

F229.241

H7

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国有企业股权激励机制研究:基于统计量化分析/黄国安著. —上海:上海财经大学出版社, 2005.5
(沪江商学丛书)

ISBN 7-81098-325-3/F·289

I. 国... II. 黄... III. 国有企业—企业管理—激励—研究—中国 IV. F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 047309 号

特约编审: 晓 翰

责任编辑: 吉 可

封面设计: 周卫民

GUOYOU QIYE GUQUAN JILI JIZHI YANJIU 国有企业股权激励机制研究 ——基于统计量化分析 黄国安 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

常熟市兴达印刷有限公司印刷装订

2004 年 12 月第 1 版 2004 年 12 月第 1 次印刷

850×1168 1/32 8 印张 200 千字

印数: 0 001-1 100 定价: 16.00 元

总 序

上海理工大学是一所以工为主,兼有管、商、文、理的多学科性大学,有 90 余年的办学历史。学校现有军工路、复兴路(含莘庄)、营口路、水丰路、南汇五个校区。军工路校区系沪江大学原址。

学校现设动力工程学院、光学与电子信息工程学院、管理学院、机械工程学院、商学院、外语学院、计算机工程学院、城市建设与环境工程学院、电气工程学院、艺术设计学院、理学院、高等职业技术学院、继续教育学院、基础学院、医疗器械学院、出版印刷学院 16 个学院,中国机械工业上海斯隆商学院、上海—纽约雪城国际商学院、上海—纽约国际联合语言学院、上海—汉堡国际工程技术学院、国际联合管理学院等多个国际合作学院,投资与建设学院、沪江外国语学院 2 个国内合作学院,社会科学部、体育教学部 2 个部以及 27 个研究院、所。

学校根据社会经济的发展 and 市场需求,不断进行学科专业结构的调整和改造。现设有 40 个本科专业,2 个博士后科研工作站,动力工程及工程热物理、光学工程、管理科学与工程 3 个一级学科具有博士学位授予权,35 个学科、专业具有硕士学位授予权。有部、市级重点学科 11 个。

学校面向全国招生,目前各类学历教育在校学生 20 000 余人,其中:博士生、硕士生 1 466 人。学校现有教职工 2 809 人,教授 110 人,副教授 366 人,含博士生导师 50 人、硕士生导师 280 人、中国工程院院士 2 人、国务院学位委员会学科评议组成员 1 人,国家自然科学基金委员会学科评议组成员 1 人,国家级有突出贡献的中青年专家 4 人,享受国务院特殊津贴专家 50 人。

近年来,学校教学方面获国家级奖项 4 项、市级奖项 43 项。科研方面获国家级奖项 10 项,其中国家自然科学奖 3 项、国家发明二等奖 1 项、国家科技进步二等奖 5 项;获部、市级奖励 261 项,其中二等奖以上奖 52 项;承担国家自然科学基金达 69 项。

学校广泛开展国际间学术交流活动,先后与德国、美国、加拿大、日本、瑞士、俄罗斯等国家以及中国香港地区的 10 多所大学建立了校际合作关系,互派学者访问、讲学。学校积极开展国际合作办学。

学校现有固定资产总额 4.24 亿元,其中教学仪器设备总值 14 422.7 万元。图书馆藏书 125.91 万册。学校占地面积 53.55 万平方米,建筑面积 57.47 万平方米。

学校与国内外沪江校友会有广泛联系,得到其热情支持,1992 年起香港校友会捐赠建立沪江兴学基金,设有奖学金、奖教金,并为商业动态模拟实验室的建立提供援助。1996 年 11 月沪江大学 90 周年校庆,500 多名校友返回母校参加校庆活动,并设立沪江大学创建 90 周年教育基金、沪江湛恩教育基金及赠送计算机。

学校决定自 1999 年始编纂出版“沪江商学丛书”以深入开展商学科学研究和商学教材建设。“沪江商学丛书”由上海理工大学商学院、上海理工大学投资与建设学院、上海理工大学国民经学科委员会、上海市基本建设优化研究会、上海基本建设优化研究所、《基建管理优化》编辑部、上海华晖建设集团、上海北盛建设工程发展有限公司、上海冲佳电力工程安装有限公司、上海汉英商务咨询有限公司联合组织编纂。

商学院设有:经济贸易系、市场营销系、金融系和财务会计系 4 个系,沪江保险与证券投资研究所、沪江现代企业研究所、会计与审计学研究所 3 个研究所,商业动态模拟网络实验室、电子商务实验室、会计实验室、管理信息实验室、语音视听实验室 5 个实验室和 1 个资料室,藏书 3 000 余册。

投资与建设学院系于 1999 年由上海理工大学与上海市基本建设优化研究会合并组建而成。学院实行产、学、研联合办学的新体制,使产业、教学、科研密切结合,理论与实践密切结合,切实提高教学质量和科研水平,培养出符合我国现代化建设需要的专门人才,迎接知识经济新时代的到来。学院与有关投资单位、建设单位、设计单位、建筑安装企业、建筑装饰企业、市政建设企业、房地产公司等多种投资、建设公司和有关科研单位紧密联合,建立师生科研基地、学生实习基地和就业基地。

国民经济学科具有硕士学位授予权,其原名为投资经济学科,研究方向有宏观经济调控研究、投资经济研究、计量经济研究、投融资理论研究,专门培养高级经济人才。

上海市基本建设优化研究会成立于 1985 年,原名中国基建优化研究会上海分会,由中共上海市市委宣传部批准,属上海市社会科学界联合会成员,系学术性社会团体法人。该会宗旨是认真贯彻执行政府的科学技术方针、政策,学习和应用国内外先进的优化理论、方法,积极开展基建优化研究,为我国尤其是上海的现代化建设贡献力量。该研究会会员遍布上海投资与建设领域,其理事会由上海市建设委员会、上海市计划委员会、上海市建工集团、上海市住总集团、上海市住宅发展局、上海市市政工程局、上海市房地产管理局、上海各大建筑设计院、宝钢集团、国家有关部委建筑设计单位和建筑局(公司)、复旦大学、交通大学、同济大学、华东师范大学、上海财经大学等领导、专家、学者、教授组成。

上海基本建设优化研究所于 1992 年由上海市市政工程项目局批准成立,经工商局核准为企业法人。主要从事基建领域“四技”服务和基建设计优化、基建施工优化、基建投资优化等方面的科学研究,同时也协助编辑出版本专业方面的著作、教材、工具书等。

《基建管理优化》创刊于 1989 年,立足上海、联合华东、面向全国,拥有全国一流的基建管理研究阵营:220 多名副教授、高级工

程师等以上职称的专家、学者组成的编辑委员会;110多名教授、研究员等全国著名专家、学者和厅局级以上干部组成的常务编委会。真是精英荟萃,群芳竞艳!《基建管理优化》得到了国家建设部、国家财政部、国家计委、中国建设银行等有关部门的大力支持;得到了中央党校、中国人民大学、清华大学、复旦大学、上海交通大学、同济大学、上海财经大学、上海理工大学、重庆建筑大学、东北财经大学、中南财经政法大学等40多所大专院校的大力支持;得到了中国社会科学院、国家发改委投资研究所、中国建设银行投资研究所、冶金部建筑研究总院以及《求是》杂志30多个研究机构的大力支持。该刊主要研究投资经济管理、基建经济管理、建筑经济管理、房地产经济管理等学科。

上海华晖建设集团,是以建筑业和房地产业开发并举,以建材、物业、五金、橡胶、生物高科技产品为辅的企业集团,公司拥有全资子公司12家,总资产达11.8亿元。其下属的上海华晖建筑工程有限公司系房屋建筑工程施工总承包一级企业,曾荣获上海市优化施工企业三连冠和多次荣获“白玉兰”奖。该集团同时十分重视企业文化建设,常参与策划编纂投资、建设、商学、管理等方面的著作、教材、工具书等。

上海北盛建设工程发展有限公司,成立于1995年1月,注册资金1亿元,净资产1.18亿元。公司拥有8个子公司。公司主营:房屋建筑总承包、市政公用工程总承包,地基与基础、建筑装饰装修、机电设备安装、土石方等工程施工。经上海市质量体系审核中心验证,公司已全面通过质量、环境、职业健康三个体系的认证。公司在工程质量、施工安全、科技进步等方面做了不懈的努力,并获得了一批优质结构、浦江杯、金石奖、金钢奖、普陀杯等优质工程项目,多次被政府及上级主管部门表扬嘉奖,取得了良好的社会效益和经济效益。该公司十分重视企业文化建设,参与策划、编纂投资、建设、商学、管理等方面的著作、教材、工具书等。

上海冲佳电力工程安装有限公司,原名上海冲聪电力设备安

装有限公司,已通过 ISO9001:2000 质量管理体系认证,系市区供电局入网单位。公司主营:送变电工程专业承包、电缆敷设、中央空调安装、房地产工程配套、室内装潢、建筑装潢及建材销售。曾安装过上海财经大学、同济大学、上海九百集团等重要电力工程,具有过硬的施工技术和先进的管理经验,取得了良好的经济效益和社会信誉。该公司也十分重视企业文化建设,参与策划、编纂投资、建设、商学、管理等方面的著作、教材、工具书等。

上海汉英商务咨询有限公司系科研、经营、咨询密切结合型的企业法人。主要从事商务研究与咨询、投资研究与咨询、商品信息研究与咨询、市场调查研究与咨询、经营管理研究与咨询,同时也协助策划、编纂商学方面的著作、教材和工具书等。

“沪江商学丛书”选题内容包括:财政、税务、会计、审计、金融、证券、统计、投资经济、建筑经济、基建经济、房地产经济、物业经济、工业经济、贸易(商业)经济、市场营销等所有财经学科,可以是专著,也可以是研究生、本科生教材,还可以是工具书。

沪江商学丛书编辑委员会委员和作者除上海理工大学专家、学者、教授外,还有来自全国所有的财经大学和有关综合性大学的知名学者和教授以及国家有关部委的知名专家、学者。

我们真诚地预祝“沪江商学丛书”的编纂工作圆满成功!同时衷心感谢本丛书顾问、领导、编委和作者们的大力支持和热情关心!

沪江商学丛书编辑委员会

主任委员:

陈荣氏

总主编:

黄汉江

2004 年 12 月

— 5 —

沪江商学丛书编辑委员会

(均以姓氏笔画为序)

顾 问

- | | |
|-----|-------------------------|
| 千志坚 | 国家建设部原副部长、教授级高工 |
| 于光远 | 原中共中央顾问委员会委员、著名经济学家、研究员 |
| 乌家培 | 国家信息中心总经济师、研究员、教授 |
| 曲格平 | 全国人大常委会环资委主任、教授 |
| 许 毅 | 国家财政部财政科学研究所原所长、教授 |
| 许溶烈 | 国家建设部原总工程师、教授 |
| 苏 星 | 中共中央党校原副校长、《求是》杂志原总编辑 |
| 杨 慎 | 国家建设部原总经济师 |
| 杨正彦 | 国家新闻出版署原副署长 |
| 周道炯 | 国务院证券监督委员会原主席、中国投资学会会长 |
| 宋瑞祥 | 青海省原省长 |
| 陆叙生 | 原国家物资部副部长、高工 |
| 项怀诚 | 原国家财政部部长 |
| 钱伟长 | 上海大学校长、教授、院士 |
| 屠由瑞 | 国家铁道部副部长、教授级高工 |
| 储传亨 | 国家建设部总规划师、教授级高工 |
| 廉 仲 | 原国家城乡建设部常务副部长 |

主任委员 陈康民

副主任委员 王其藩 王洪卫 石礼文 叶尚川 刘红薇

何静芝 汤云为 李瑞阳 陆海平 张逸民
胡寿根 倪水林 黄汉江 盛松成 程天权
傅建华 臧新民 戴复东(院士)

总 主 编 黄汉江

副总主编 潘其昌 王志林 俞 冲

委 员

丁宇苏 上海理工大学商学院副教授
马 一 国家发展计划委员会投资研究所研究员
马志福 国家计委投资研究所研究员、经济学博士后
马宪国 上海理工大学研究生部部长、教授
马学森 中国第五冶金建设公司副总经理、高级经济师
王宏经 西安建筑科技大学教授、《基建优化》总编辑
王全凤 华侨大学教授
王志林 上海北盛建设工程发展有限公司副总经理、高工
王其藩 复旦大学经济管理学院教授
王洪卫 上海财经大学副校长、教授
王剑琴 华南理工大学管理系教授
尤卫平 上海建工集团副总经济师、高级经济师
孔刘柳 上海理工大学商学院教授、博士
方荷生 苏州大学财经学院教授
甘培根 中国人民银行总行金融研究所原所长、研究员
龙茂发 西南财经大学教授
石礼文 上海建工集团董事长、教授级高工
叶尚川 上海理工大学原副校长
归 墨 上海港务局副局长、高级工程师
卢 谦 清华大学教授、深圳大学教授

卢祖安	国家统计局投资统计司副司长、高级统计师
白 瑛	国家建设部著名建筑管理学家
冯忠中	上海松贸房地产开发有限公司总经理
毕军林	上海市基建优化研究会副会长、教授级高工
伍 平	湖南财经学院教授
朱玉庭	上海市宁波经济促进会会刊编辑部主任、高工
朱林兴	《上海企业家》主编、研究员
朱国雄	上海市房屋土地测绘中心主任、高工
朱耀明	上海理工大学商学院教授
庄俊鸿	江西财经大学教授
江渭泉	上海综源建设工程有限公司总经理
关振民	东北财经大学教授
刘红薇	上海市财政局局长、高级会计师
刘启瑞	国家财政部预算司原副司长
刘学敏	天津商学院教授
刘隽亭	天津商学院教授
刘福生	华东师范大学教授
刘惠生	山西财经大学教授
刘期泽	原上海市教育局副局长、高级工程师
刘修瑜	西南财经大学教授
孙兆康	陕西财经学院教授
汤云为	上海财经大学原校长、教授
汤建光	复旦大学经济学兼职教授
汤莉媛	上海理工大学商学院副院长、高级政工师
杨 劲	重庆建筑大学管理学院教授
杨兰茹	国家建设部审计局局长、高级经济师
杨季美	西南交通大学管理学教授
杨坚争	上海理工大学商学院教授

李好好	上海理工大学商学院常务副院长、教授
李启明	东南大学土木工程学院副院长、教授
李瑞阳	上海市教育考试院院长、教授
李慧中	复旦大学经济学教授
吴凤羽	上海理工大学国际交流处处长、副教授
何 征	重庆建筑大学管理学教授
何万钟	重庆建筑大学管理学教授
何静芝	中国人民保险公司上海公司总经理、高级经济师
沈荣芳	同济大学管理学院原院长、教授
应望江	上海财经大学投资学院院长、博士
宋良荣	上海理工大学商学院教授
闵 翀	上海市供电局沪东供电公司副经理
邵以智	中国人民大学教授
陆 鸣	上海市崇明县人民政府副县长
陆海平	上海市建设委员会原副主任、教授级高工
张 达	中央广播电视大学第一副校长、教授
张又新	上海市虹口区环境保护局局长、高级经济师
张永庆	上海理工大学商学院教授
张华镛	安徽大学经济学院副院长、教授
张明毫	上海理工大学副校长、教授
张逸民	上海—纽约雪城国际商学院院长、教授级高工
陈力生	立信会计学院工商管理学主任、教授
陈仕中	上海市建设委员会城市管理处处长、教授级高工
陈伟峰	上海瀛通(集团)有限公司董事长
陈学彬	上海复旦大学经济学院教授
陈明德	上海市市政工程局党校副校长、高级工程师
陈国邦	上海市松江区人民政府副区长、高级经济师
陈康民	上海理工大学原校长、教授、博导

武克敏	同济大学党委副书记、教授
易继平	中国建筑第七工程局副局长、教授级高工
林少培	上海交通大学建筑学院教授
林应清	上海市房屋土地管理局副局长、高级工程师
罗家耀	上海耀浦房屋开发有限公司总经理、高级工程师
郑淑华	上海理工大学商学院原副院长、副教授
郎荣荣	中国人民大学教授
赵国杰	天津大学管理学院教授
赵海宽	中国人民银行总行金融研究所原所长、研究员
赵铁生	天津大学管理学院副院长、教授
郝文贤	内蒙古财经学院教授
胡寿根	上海理工大学副校长、教授
胡幸一	上海电力物业管理有限公司董事长
侯建明	上海理工大学商学院副院长、教授
俞冲	上海冲佳电力工程安装有限公司董事长、总裁
姚梅炎	中央财经大学教授
聂名华	中南财经政法大学教授、博士
顾宝炎	上海理工大学工商管理学院院长、教授、博导
顾新一	上海理工大学商学院教授、博导
钱从龙	东北财经大学教授
钱昆润	东南大学教授
徐衡	天津财经学院教授
徐文通	中国金融学院原院长、教授
徐君如	贵州财经学院教授
倪水林	中国工商银行上海市分行总工、教授
奚道章	上海市教育委员会原基建处处长
栾贵勤	上海理工大学商学院教授
陶田	上海理工大学商学院副院长、教授

郭康玺	沪港审计中心总裁、高级会计师、国家注册会计师
唐宗仁	上海华岳地产开发经营有限公司董事长
黄汉江	立信会计出版社社长、上海理工大学投资与建设学院院长、教授、荣誉博士、美国大学博导
黄良文	厦门大学教授
黄国安	上海理工大学商学院教授
盛松成	中国人民银行上海分行副行长、教授、博导
景宗贺	中国建设银行投资研究所原所长、研究员
程天权	原上海社会科学院党委书记、教授
傅立群	上海永业集团工程项目经理
傅建华	上海银行行长、高级经济师
雷良海	上海理工大学财务处处长、教授、博导
雷仲麓	中南财经政法大学教授
褚金耀	中国五冶公司副总经理、宝钢五冶总经理、教授
廖承	湖南财经学院教授
臧新民	上海浦东新区人民政府副区长、高级工程师
潘正汇	山东经济学院教授
潘其昌	上海华晖建设集团董事长、总裁、高工、客座教授
戴复东	同济大学高新建筑技术研究所所长、教授、院士
魏景赋	上海理工大学商学院副院长、副教授

沪江商学丛书工作委员会

(均以姓氏笔画为序)

主任委员 张明毫

副主任委员	马宪国	马静波	申相德	吕凤琪	汤莉媛
	李好好	吴克功	汪维	陈廷雨	季剑平
	侯建明	陶田	黄汉江	曹韞建	雷良海
	谢元喜	魏景赋			
委 员	马宪国	马静波	方华	申相德	吕凤琪
	朱洪兴	朱建国	汤莉媛	孙克仁	李好好
	杨健	寿志敏	时启亮	吴开	吴克功
	汪维	沈平	张明毫	张鹏群	张赛芳
	陈玉菁	陈廷雨	周绍雄	季剑平	金培良
	侯建明	饶海琴	徐颖	陶田	黄汉江
	高广阔	龚德凤	傅瑾	雷良海	谢元喜
	魏景赋				

前 言

经理股权激励制度来源于美国,它曾推动美国经济的发展,但近来暴露了不少弊端。经分析研究表明:我国引进经理股权激励制度,只要配套条件和环境完善,对经济的发展会产生积极意义。在当前中国国有企业经营业绩普遍低下的情况下,把经营者利益与公司的利益长期地捆绑在一起,促使经营者为公司努力工作,达到双赢,为国有资产保值增值,为实现全面小康提供坚实的物质基础,有着重大的现实意义。

本着这样一个旨意,我们申请了《我国国有企业股权激励机制研究》课题,得到了上海市教委人文社会科学研究基金项目资助。从2001年12月至2003年12月,历经两年大量的社会调查、资料整理、分析与研究,写成了这本专著。

我们在研究本课题时,做了大量的前期准备工作,在对沪、深两地668家国有控股工业上市公司进行指标采集、比较、整理、分析的基础上,建立数学模型,推断总体国有控股工业上市公司的经营业绩与经营者股权之间存在单指标相关性,国有企业股权激励最佳效果的范围:国有股持股比例为20%~30%组经营者年薪、持股比例与净资产收益率关系的绩效激励作用较明显;在此基础上,通过国有控股比例与企业绩效多指标建立矩阵决策模型

论证了激励效果最佳区域,其国有股比例在 30% 以下企业业绩较好;以净资产收益率、主营业务收入、扣除非经常性损益后的净资产收益率的企业业绩指标,及第一大股东为国家股的公司实施股权激励后公司的净资产收益率、第一大股东选派的董事比例等指标,综合性地考虑影响企业经营绩效和股权结构等因素,对国有上市企业施行经营者股权激励的问题进行了实证研究。

在量化研究时,我们采用分组法、相关回归分析法、假设推断法、矩阵决策等方法相结合,综合应用研究。

上述的研究方法与研究结论是本文的创新点。

就我国目前现状而言,实行股权激励制度存在诸多难题,主要有:

1. 政策、法规难题

具体原则确定后,需要有相应的法律、法规作保障,以便“有法可依,违法必究”,减少实践中的不规范性。我国现行的法律体系中,缺乏实施股权激励机制的具体规定,如:公司法中无股票来源、股票的流通性问题;会计法中无具体的会计准则和会计处理;税法中无具体的税收优惠和征收办法;刑法中无具体的失职渎职量刑;监管法规规则无一套比较完善的约束措施。

2. 市场环境的难题

市场环境主要包括股票市场、企业家市场,其主要有:

(1) 股票市场不规范。股票期权是以成熟股市为前提条件产生的。目前,我国股市尚属“准弱效率市场”范畴,市场中投机性较高,股票市价很难反映公司的实际业