



“产经研”企业热点丛书

主编 / 刘河生 执行主编 / 王富荣

薪资革命

期股制激励操作手册

辛向阳 编著



期股期权如同爱情一样使人梦寐以求，在21世纪它将有普遍性的发展。

企业管理出版社



“产经研”企业热点丛书
Enterprise Hotspots Series of Chanjingyan

C270-62
6

薪资革命

期股制激励操作手册

辛向阳 编著

企业管理出版社

图书在版编目(CIP)数据

薪资革命:期股制激励操作手册/辛向阳编著.

北京:企业管理出版社,2001,5

ISBN 7-80147-545-3

I.薪... II.辛... III.企业—股份—分配(经济)—制度—手册

IV.F270-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 25226 号

书 名:薪资革命——期股制激励操作手册

作 者:辛向阳

责任编辑:李建明

技术编辑:小叶

书 号:ISBN 7-80147-545-3/F.543

出版发行:企业管理出版社

地 址:北京市海淀区紫竹院南路 17 号 邮编:100044

网 址:<http://www.cec-ceda.org.cn/cbs>

电 话:出版部 68414643 发行部 68414644 编辑部 68428387

电子信箱:80147@sina.com emph1979@yahoo.com

印 刷:北京忠信诚印刷厂印刷

经 销:新华书店

规 格:850 毫米×1168 毫米 1/32 开本 12 印张 210 千字

版 次:2001 年 5 月第 1 版 2001 年 5 月第 1 次印刷

印 数:1-5000 册

定 价:28.00 元

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

总序

侯云春

中国的改革开放走过了 20 多年的风雨历程。以邓小平同志南方谈话为指导，以党的十四大确立社会主义市场经济体制目标为标志，人们普遍接受了社会主义经济首先是市场经济这一客观事实，在发展社会主义市场经济的前进道路上进行了卓有成效的探索。中国的企业改革在经历了种种艰难曲折之后，开始朝着建立现代企业制度的正确方向，坚定地向前迈进。

站在新世纪的起点上，人们欣喜地看到中国企业改革取得重大进展的同时，也发现在前进道路上依然横亘着许多尚待破解的难题。如何探索能够极大促进生产力发展的公有制多种有效实现形式，使公有制与市场经济能够有机地结合起来；怎样建立“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度，进行规范的公司制改革，形成各负其责、协调运转、有效制衡的公司法人治理结构；如何建立起年薪制、持有股权、股票

期权等有效的激励机制和相应的约束机制，充分调动经营管理人员和科技人员的积极性和创造性；如何加快形成独立于企业之外的社会化的社会保障体系，解决企业人员能进能出的问题；如何对国有经济布局进行有进有退、有所为有所不为的战略性调整，对国有企业实行战略性重组，做到进而有序，退而有为，抓大要强，放小要活；如何培育资本市场，扩大企业的融资渠道，在进一步完善主板市场的同时，设立推出创业板，鼓励风险投资；如何适应即将加入 WTO 的新形势，在参与国际竞争中提高中国企业的应变能力，积极应对经济全球化的机遇与挑战，等等。这些问题，都需要在新世纪继续探索，从实践中寻找答案。

根据中国企业改革与发展的新动向，结合中国企业经营管理的新需求，北京产经研市场经济研究中心坚持“热门话题、实战内容、通俗笔法、专业水准”的编辑方针，集全体特约研究员之力推出一项精品图书工程——“产经研”企业热点丛书。首期出版《薪资革命：期股制激励操作手册》、《激活资本：国有股减持设计指引》、《上市导航：中国创业板规程解析》和《创新经营：经济全球化应对方略》四本书，所涉及的都是中国企业改革

前沿性的课题。作者融创新性与实用性于一体，从新处入手，从实处着墨，以通俗的语言，把深奥、枯燥的经济问题和专业知识，深入浅出地奉献到读者面前。相信这套丛书的出版会对企业界朋友有所助益，如能藉此形成对企业热点问题的关注和研究，激发各种意见的讨论，丰富和完善我们的认识，这对推动中国企业健康成长和快速发展，实乃一件幸事。

(本文作者为国家经贸委秘书长)

序言

李春满

上个世纪 70 年代，一场薪资革命在西方世界悄然展开，在企业的高级管理人员中首次推出了股票期权计划，亦即允许企业的经营者在一定期限内，依约定的价格购买公司的股票，从而取得企业经营成果的剩余索取权，这是一个很有意义的变化。员工的薪资参与了利润分配，薪资资本化的结果，雇员变成了股东，分配领域发生的变革导致了产权制度的变革。这一切是如何发生的？为什么资本的所有者会心甘情愿地出让产权（从严格的意义上讲，也是企业控制权）给经营者？实践要求理论的解释，于是，人力资本理论提出来了，知识经济理论提出来了，号称“员工持股计划之父”的路易斯·凯尔索提出的“双因素理论”成了这场薪资革命的指导思想 and 理论基础。

大洋彼岸的改革引起了我国理论界和企业界极大关注。突然之间我们发现，企业并

非是完备契约的理想载体，由于交易成本的存在和信息的不对称，所有者意志不能完全体现为经营管理者的意志，由于经营者行为的不可契约性而产生的“内部人控制”问题，不仅是社会主义生产关系中存在的问题，也是资本主义生产关系中存在的问题。所谓公有制的痼疾实际上不过是所有权与经营权分离后所产生的委托—代理关系及其矛盾的反映，关键是如何设计和建立对企业经营管理者的激励约束机制，使资本的所有者权益在监督成本最小的情况下得到最大化的实现，而不在于这个经营者是为国家打工还是为资本家打工。

1993年党的十四届三中全会提出了建立企业经营者激励机制的问题。1994年我国颁发了企业经营者实行年薪制的规定。2000年9月国务院办公厅转发的国家经贸委《国有大中型企业建立现代企业制度和加强管理的基本规范（试行）》中明确指出：“对经营者可以试行年薪制、持有股权、股票期权等分配方式”。薪资革命已经跨越了国界。广东格兰仕集团和北京四通集团的经理层融资收购，联想集团和清华同方的产权激励机制试点，大洋两岸选择了同样的改革取向。随着西方经济理论的不断引入，我国经济理论界也清醒地认识到，双因素理论的提出对劳动价值论进行了修正，智力要

素参与分配对所有权理论提出了挑战。传统的理论已经不能解释改革后出现的经济现象，这个任务已经历史地落在我国经济学界的专家学者身上。

辛向阳先生有志于学，又密切关注我国的改革进程。早在褚时健事件发生之际，辛先生就在所著《谁能当中国的企业家——中国企业家成长的制度宣言》一书中分析了自己的见解。最近，在大量调查研究和缜密分析的基础上，《薪资革命：期股制激励操作手册》又已成书，以飨读者。我有幸拜读了原稿，获益颇多。辛先生是个讲故事的高手，开篇就讲了9个故事，文笔清新，富于哲理，化艰辛为平易，正是搞实务操作者所需要的。“经济”者，经国济世也，经济学不应成为书斋之学，象辛先生这样的学者，应是越多越好。应北京产经研市场经济研究中心之邀，写了几句话，是为序。

（本文作者为财政部企业司副司长）

导

论

走在人的欲求之前

激励如同爱情一样是人类永恒主题。没有激励，就没有社会丰富多彩的发展。激励必须走在人的欲求前面，哪怕只是小小的半步之前。

•

激励如同爱情一样是人类永恒主题。没有激励，就没有社会丰富多彩的发展。

● 为什么激励？

这其实是一个古老的命题。早在 240 年前，亚当·斯密就对资本所有者与经营者分离条件下经营者的物质激励问题表示了自己的担忧。他在 1776 年出版的《国富论》中有一段著名的论述：“在钱财的处理上，股份公司的董事为他人尽力，而私人合伙公司的伙员，则纯粹为自己打算。所以，要想股份公司的董事们监视钱财用途，像私人合伙公司伙员那样用意周到，那是很难做到的。疏忽和浪费，常为股份公司业务经营上多少难免的弊端。”正是为了解决这些弊端，必须对经营者进行激励。

激励是为了调动人的积极性，恰当的激励可以把一个人的工作积极性充分地调动出来。哈佛大学的教授证明，恰当的激励可以使一个人的作用相当于三、四个人的作用。而不良的激励可能对企业和社会带来很大的危害。

激励是为了创新。没有激励，也就没有创新。美国著名经济学家诺思在 1973 年出版的《西方世界的兴起》一书中证明：西方世界的兴起是由于西方世界发展了一种有效率的经济组织。有效率的组织需要在制度上作出安排和确立所有权以便造成一种激励，将个人的经济努力变成私人收益率接近社会收益率的活动。建立这种激励就可以使个人受激励的驱



使去从事合乎社会需要的活动。诺思以海洋运输和国际贸易为例作了说明。到 16 世纪,航运者不能确定他们的实际位置是海洋运输和国际贸易发展的主要障碍。这需要有两个坐标即纬度和经度的知识。确定纬度的能力较早就具备了,只要测量北极星的顶垂线即可;但在南纬度上北极星隐没在地平线以下。为了寻找替代的方法,葡萄牙的亨利亲王召集了一批数学家,他们发现测定太阳在中天的垂线可以产生所需要的关于纬度的知识。不过,测定经度就比较困难了,因为需要一台在远洋期间保持精确度的计时钟。西班牙的菲利普二世为发明这种计时钟悬赏一千金克朗。荷兰把赏金提高到十万弗罗林,而英国最后出的赏金依天文钟的精确度为一万至四万英镑不等。这笔奖金一直悬赏到十八世纪,最后由哈里森获得,他为了解决这个问题耗尽了半生精力。正是这种激励使国际贸易的大规模发展成为可能。

● 激励什么?

有一位企业的老板曾经提出这样一个观点:激励机制最重要的是确定提倡什么,不提倡什么,奖励什么,批评什么。他讲了一个渔夫与蛇的寓言。“一天,一个渔夫在船上看见一条蛇口中含着一个青蛙,青蛙正痛苦地挣扎。渔夫非常同情青蛙的处境,就把青蛙从蛇的口中救出并放了生,这时渔夫又觉得有些对不起饥饿的蛇,出于同情,渔夫把自己心爱的酒滴给蛇喝了几滴,蛇愉快地游走了。渔夫为自己的行

为感到高兴。正当渔夫沉浸在自我陶醉中时，听到了船头有拍打声，渔夫探头一望，大吃一惊，因为他发现那条蛇抬头正眼巴巴地盯着自己，嘴里含着两个青蛙。”

这则寓言给我们两个启示。一是你的奖励会产生效果，这一效果并不是由你自己的主观意愿所决定的，他仅与奖励本身有关系，人们的行为总是朝着他们认为对自己最有利的方向发展。二是我们容易掉入奖励的陷阱，我们常常奖励了不该奖励的行为。想达到甲目标地却奖励了达到乙目标的人，致使大家都认为乙目标是老板所提倡的，结果事与愿违。老板应该懂得“八奖八不奖”。

- 1、奖解决问题，不奖表面文章。
- 2、奖承担风险，不奖逃避责任。
- 3、奖创造工作，不奖因循守旧。
- 4、奖实际行动，不奖空头理论。
- 5、奖有效率工作，不奖表面忙碌。
- 6、奖默默无闻，不奖夸夸其谈。
- 7、奖工作质量，不奖工作数量。
- 8、奖企业忠诚，不奖朝三暮四。

除此之外，老板还要懂得“四多奖四少奖”：

- 1、多奖励长远利益，少奖励眼前利益。
 - 2、多奖励 20% 的骨干，少奖励碌碌无为的人员。
 - 3、多奖励股权、期权，少奖励现金。
 - 4、多奖励现在与未来，少奖励历史与过去。
- 



● 怎样激励？

激励要有针对性。任何一家企业在选用激励方式时都必须要根据不同对象、不同阶段、不同情况而定，制定合理的激励方式。如果不加分析随便采取一种激励手段，其激励效果可能不会很好，甚至有时起到负面效果。因此，应该根据一定的原则，把握一种度，有针对性地确立激励方式。不能一味地通过重金悬赏来刺激领导与职工的个人物质利欲，那种认为“重赏之下必有勇夫”的做法是根本性的错误，必须将企业领导与职工的个人前途与利益统一到企业的生存发展上来，这才是根本所在。

激励不能朝三暮四。激励只打雷、不下雨是不行的，雷声大、雨点小也是不行的。激励机制一旦确立，就必须不折不扣地实现。要建立激励机制上的信誉度。

激励不能以牺牲一部分人为代价。由于经济的不断发展，鼓励创新的激励机制将更为强大。这样的一种激励应该按照亚伯拉罕·林肯的名言进行：不要使富人变穷，而要使穷人变富。激励也是如此。激励是使富者越富，使穷者变富。

企业家激励机制就是要使其享有与贡献相称的剩余索取权。企业获得的超过契约规定利润的利润即是企业的剩余，剩余索取权分配是激励机制的关键。当企业存在超额完成利润目标可能而产生剩余时，激励企业家为争取超过契约规定的利润目标而努力工作，正是激励机制面临的任務。如

果企业的剩余索取权完全归资本所有者,则企业家就没有争取最大剩余的动力,并且由于企业所有者无法对经营者的具体行为进行完全的监督,他们可以偷懒,在达到契约规定的目标之后,可能不求上进,不去争取最好的结果。如果企业剩余完全归企业经营者,则存在企业过度使用资本的可能,使资本损耗得不到折旧基金的补偿,这会给资本所有者带来损失。

激励要善于协调所有者与员工的关系,提倡双方建立共担风险、共享利益的关系。这里我们引进“第三条道路”的“利权人”思想。“利权人”(Stakeholders)是公司理论在 20 世纪 90 年代分析公司治理结构时提出的一个概念,是与“股权人”(Stockholders)相对应的,它指的是在公司的治理中,参与公司运行的各种人员和组织都要成为公司风险的承担者和利益的分享者,各方的利益是紧密联系在一起。Stake 是利害关系,Stakeholder 则表示所有的利害相关者。“第三条道路”把这个概念引入自己的理论体系中,不仅提倡建立“利权人”的公司治理结构,而且要建立“利权人经济”(Stakeholder Economy)。英国首相布莱尔 1996 年在访问新加坡发表演讲时提出:“今天,中派和中间左派的经济学家应该调整到创造利权人经济上来,这种经济把我们所有的人民都包括进来,不只是有特权的少数。”在这种经济中,公司要尊重员工、顾客和股权人,承担对人力资本培养的责任。

20 世纪出现的股票期权制度正是这样一种“利权人”制度。它尊重“股权人”的利益,又广泛地考虑了经营者和一般



员工的利益。在 21 世纪它将有普遍性的发展。

激励的核心就是要走在人的欲望与需求之前。这之前可以是一步,也可以是一米,也可以是一公里。只有走在欲求之前,激励才能是有效的。股票期权制度正是远远地走在人的需求之前的一种激励制度。

本书通过对人类薪资制度沿革故事的透析,得出的结论是:股票期权制度是人类薪资制度发展的必然归宿。在这一基础上生动有趣地分析了股票期权制度的作用、操作方式、中国案例。相信会对读者有较大的帮助。

本书在写作过程中参考了相关的资料、信息,对此作者深表感谢。

◎ “产经研”企业热点丛书编委会 ◎

- 顾问** 侯云春 (国家经贸委秘书长)
李春满 (财政部企业司副司长)
- 主编** 刘河生 (北京产经研市场经济研究中心主任)
- 执行主编** 王富荣 (北京产经研市场经济研究中心副主任)
- 编委** 鲁桐 (中国社科院世界经济所跨国公司研究室主任)
夏有力 (中国创业板研究会副会长)
辛向阳 (首都社会经济发展研究所副所长)
李悦 (人民大学金融与证券研究所“国有股减持”课题组成员)
- 策划** 刘景斓 (北京人间远景文化机构总策划)