

股权激励的形式和效果
如果您正在考虑股权激励
股权激励的多种形式
如果您正想了解股权激励
如果您还想进一步了解股权激励
股权激励——21世纪中国企业持续

如果您正想
如果您正在策划
如果您正在考虑
如果您正想了解
如果您还想进一步



STOCK-BASED STOCK-BASED INCENTIVE

股权激励

企业长期激励制度研究与实践

吴叔平 虞俊健 著
上海远东出版社

A black and white graphic design featuring a silhouette of a man in a business suit standing with his hands on his hips. He is positioned in front of a globe that is cracked and shattering, with jagged lines radiating from the center. The background is a light, textured surface. The overall theme is corporate strategy and global impact.

STOCK-BASED INCENTIVE

股权激励

企业长期激励制度研究与实践

股权激励 企业长期激励制度研究与实践

著 者/ 吴叔平 虞俊健

责任编辑/ 徐维东

装帧设计/ 戚亮轩

责任制作/ 晏恒全

责任校对/ 吴明泉

出 版/ 上海远东出版社

(200233) 中国上海市冠生园路 393 号

发 行/ 商务印书馆 上海发行所

上海远东出版社

排 版/ 上海希望电脑排印中心

印 刷/ 上海长阳印刷厂

装 订/ 上海长阳印刷厂

版 次/ 2000 年 7 月第 1 版

印 次/ 2000 年 7 月第 1 次

开 本/ 850×1168 1/32

字 数/ 178 千字

印 张/ 9.75

插 页/ 4

印 数/ 1 - 5100

ISBN 7 - 80661 - 000 - 6

F·1 定价: 16.00 元

前 言

长期以来,企业经营者的薪酬和企业的业绩脱离,经营者利益得不到保障,并由此加剧了“委托—代理”矛盾,损害股东利益,企业最终缺乏发展的内在动力。中国企业经营者的激励和约束机制一直是广为关注的热点话题。一段时期以来,尽管政府为此出台了工效挂钩制、承包制、重奖制、年薪制等一系列方案,但由于政策环境、经济环境、社会文化和企业内部条件等诸多因素的影响,国有企业经营者的激励和约束机制问题始终没有得到有效的解决,许多国有企业在市场经济环境中仍然维持着传统体制框架下形成的分配制度和经营方式。事实上,在现代竞争日趋激烈的市场经济中,其他各类企业在对经营者的激励和约束方面也存在着机制缺陷,并日益成为企业持续发展的“瓶颈”。

纵观西方企业近30年的发展,股权激励是最富成效的激励制度之一,并对企业的快速发展和国民经济的持

续增长产生了显著的推动作用。股权激励制度在西方盛行得益于现代分配理论的发展，其中包括由美国著名经济学家舒尔茨、明塞及贝克尔等人提出的人力资本理论。20世纪50年代，美国一些经济学家在解释美国经济成长时，发现在考虑了物质资本和劳动力增长后，仍有很大一部分经济成长无法解释。舒尔茨、明塞及后来的贝克尔等人把这一无法解释的部分归功于人力资本，从而掀起了人力资本“革命”，舒尔茨和贝克尔还因此荣获了诺贝尔经济学奖。所谓人力资本，是指知识、技能、资历、经验和熟练程度、健康等的总称，代表人的能力和素质。人力资本的显著标志是，它既是人自身的一部分，同时又是一种资本，是未来收入的源泉。在舒尔茨看来，人力资本与物质资本既有同质性，又有异质性。同质性表现在两者都有资本属性，都能带来收益；异质性则表现在两者的收益率是不同的。既然承认劳动力是一种资本，那么就必须承认劳动者拥有人力资本的产权。员工持股计划是明确人力资本产权的价值的典型方案。稍后兴起的管理层股票期权则是在此理论基础上，为进一步解决股东与实际掌握企业控制权但无股权的管理层之间的“委托—代理”矛盾而发展起来的股权激励制度。

为了建立现代企业制度，提高企业核心竞争力，国内理论界和企业界对股权激励和约束机制已经进行了许多

十分有益的探索,例如员工持股、风险抵押、技术入股、管理干股、期股、股票期权等等,不一而足。然而,这些探索往往因为环境的限制而不能大范围地推广,甚至连应有的效果也不能充分发挥。

1999年9月,党的十五届四中全会对国有企业的改革与发展作出了重要的决定,特别提出了可在少数企业试行经理(厂长)年薪制、持有股权等分配方式。这给企业探索股权激励提供了良好的契机。中国证券监督管理委员会在1999年10月也多次指出“在有条件的高科技上市公司中推广认股权”,这使有志于探索股权激励制度的企业受到了鼓舞。

1999年10月23日,作者所任职的上海亚商企业咨询股份有限公司以其对国内外股票期权、期股及国有企业产权制度、分配制度演变与创新之系统理解,推出了“上市公司高层管理人员股票期权(ESO)激励方案”高级讲座,系统讲解了期股、期权长期激励制度及在目前国内尚无成文法规约束前提下如何规范地试行与推进此项改革。《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》及《沿海经济报》、《华东信息日报》等媒体相继作了报道并给予较高评价,企业的反响热烈,认为这一长期激励制度将从体制和机制上解决股东和高级管理人员之间的“委托—代理”矛盾和长期存在于国有企业中的产权虚置、“59岁现

象”、优秀人才吸引等事关企业长治久安的根本问题。消息见报后，众多企业和机构纷纷来电来函询问及索要有关资料，验证了作者对中国企业改革已进入根本性的制度创新阶段的判断。由此促使作者将有关研究成果整理成本书。

股权激励是一项关系到企业和国民经济发展的系统工程，方案的专业性、规范性和可操作性将直接影响其效用的发挥。本书从理论、实务操作、案例分析和政策法规等多方面，探讨了适合中国不同企业的股权激励方案和实施过程。主要包括以下几个方面：

1. 中国企业产权制度和分配制度的现状分析；
2. 适合不同企业的股权激励方案及案例分析；
3. 不同股权激励方案的设计、实施流程及案例分析；
4. 股权激励的风险规避；
5. 企业内部管理改革对股权激励发挥实效的作用分析；
6. 股权激励涉及的法律规范。

本书作者在企业产权和分配制度、人力资源、国有企业改革等方面有着长期的研究，并且参与了多起企业股权激励制度的设计、评估和实施。但由于股权激励在中国的研究和实践都还是刚刚起步，加之作者在这方面的

研究还很肤浅,本书肯定会有不少缺陷。写出来,权作介绍股权激励的通俗读物,如能对广大关心股权激励的经济界人士有所参考,足矣。同时亦希望借此和经济界的朋友及其他研究者进行广泛深入的探讨,共同推进我国的股权激励研究。

吴叔平

1999年12月21日

目录

CONTENTS

前言

1

股权激励——

告别低效率与“59岁现象”

现代报酬理论及实践(5)/我国分配制度概述(15)/我国一些企业的分配制度实践(23)/低效率与“59岁现象”——国有企业分配制度的弊端(37)/股权激励在我国企业中萌芽(43)/股权激励与产权制度创新(47)/WTO 催促中国加速产权制度和分配制度改革(53)

2

股权激励的形式

员工持股计划(61)/管理层持股(71)/股票期权(78)

57

H1366/06

3

95

我国企业实行股权激励的 途径与方式

不同产权结构背景的企业实行股权激励制度的途径 (99) / 与企业经济类型和经营特征相适应的股权激励方案 (149) / 中国实行股权激励制度的种种现实障碍与解决思路 (160)

4

173

股权激励的设计

基本理念和指导思想 (175) / 要素设计 (181) / 操作流程 (206) / 管理办法和法律文本 (225)

5

253

股权激励的是与非

股权激励的正效应 (256) / 股权激励的负效应 (268)

6

279

股权激励与企业重组

企业重组在中国 (282) / 企业重组与股权激励 (286)

7

293

股权激励与咨询机构

致 谢

300

CONTENTS

工——某企业的首要任务不是提高
其企业绩效而是提高其员工的福利，对最发
达的企业而言，其首要任务是“为员工提供福利”。福利量大——更
能吸引和留住人才，从而提高企业的竞争力。

STOCK-BASED

incentive

1 股权激励—— 告别低效率与“59岁现象”

“我们有天下最便宜的企业家——工资最低，同时又有天下最昂贵的企业制度——大量亏损。”某些国有企业家在从企业直接获得较少利益的同时，又能通过控制企业而获得巨额的灰色和黑色收入。太多的教训足以表明我们的企业分配制度存在着致命的问题：激励严重不足和约束疲软乏力。

云南玉溪红塔烟草(集团)有限责任公司原董事长、总裁褚时健无疑是1998年新闻人物之一。由高级法院承担一审的案件在国内仅三例,第一例是陈希同案,第二例是“世纪大盗”张子强案,第三例就是褚时健贪污和巨额财产来源不明案。这位在17年间塑造了中国第一品牌“红塔山”并创下800亿元利税的企业家,身败名裂于贪污腐败。1999年1月9日上午,云南省高级人民法院对褚时健进行了一审公开宣判,褚被判处无期徒刑,剥夺政治权利终身。他的案件在全国引发了一场关于企业家价值的讨论。这是因为在褚时健出任厂长的17年中,“玉溪卷烟”为国家创造了800亿元的利税,而他全部的收入仅为80万元,其比例为十万分之一,即相当于“玉溪卷烟”每创造1亿元利税,他的收入才为1000元左右。由于在任时“风险—收益”的不对称以及收入和贡献的不对称,导致褚时健在行将退休的时候心理失衡。因为一旦退休,他晚年的收入与一名普通退休职工并无差别,而他在职时拥有的对社会有影响的一个大型企业的“控制权”所体现的社会价值和工资补贴也随之消失。一念之差,贪污

受贿,铸成千古遗恨。当然,我们应将他的犯罪最终归结到他的个人品质上。在褚时健犯罪的前后还有许多类似的案件,如首都钢铁有限公司的管志诚、武汉长江动力有限公司的于志安等。他们的案件有一个共同特点,那就是都为企业作出过巨大的贡献,还获得了较大的荣誉,但是最终都在接近退休的时候走上了犯罪之路,类似的案件被称作企业家的“59岁现象”。我们不得不承认,像他们这样的企业家长期以来都未能在收入上体现自己的价值。除了个别企业家本身的素质这一内因外,缺乏有效的激励机制是“59岁现象”的主要外因。

本章将引入现代报酬理论以及西方发达国家对经理层的激励机制,分析我国现行分配制度的弊端,说明建立股权激励机制对解决中国企业经营低效和经营者“59岁现象”的重要性与迫切性。

现代报酬理论及实践

一、西方报酬制度理论及现状

报酬(compensation)是指作为个人劳动的回报而得到的各种类型的酬劳。完整的报酬制度包含两个部分的内容,一是直接经济补偿,包括个人获得的工资、薪水、奖金及佣金形式的全部报酬;二是间接经济补偿,也即福利,指所有直接经济补偿之外的所有其他各种经济回报。

报酬作为一个企业组织对自己的员工为企业所付出的劳动的一种直接回报,是一个员工工作与责任的象征。报酬的多少标志着一个员工的才能、积极性和贡献的大小,象征着员工的地位和荣誉。报酬目前在我国和许多国家中是激励员工的重要手段。合理而具有吸引力的报酬制度能有效地激发员工的积极性,促进员工去完成企业的目标,提高企业的效益。

对于企业来说,付给员工的报酬既是费用又是资产。报酬反映在劳动力成本上,它是一种费用。然而,报酬也应该成为一种动力促使员工为了实现企业的目标而

尽自己的最大努力，提高劳动效率，增加企业的效益，从这个意义来说，报酬又是一种资产。

合理的报酬制度应力争对所有相关方面公正实施，并且应该让员工感受到被公平对待。报酬制度的公平包括四个方面的内容：外部公平、内部公平、团队公平以及员工公平。外部公平是指企业员工所获得的报酬应不低于其他企业完成相似工作的员工的报酬。企业可以根据有关的统计资料和调查结果决定报酬制度所应表现出的外部公平程度。内部公平是指应在企业内部依照员工所从事工作所需的技能、知识以及所负责任等相对价值来支付报酬。工作评价是决定企业内部公平的方法。团队公平是指绩效高的团队应该比绩效低的团队获得较高的报酬。这可以通过业绩评价系统来确定绩效高低。员工公平是指仅依据员工的诸如业绩水平和资历等个人因素对同一家企业完成类似工作的员工进行报酬支付。

在报酬决定机制方面，中西方都还没有一种科学的方法来确定工作的报酬，员工的努力工作究竟应该得到多少回报也没有明确而又令人满意的答案。现代的报酬理论认为组织、劳动力市场、工作和员工都会影响对工作的定价和个人得到的经济补偿。