

股权激励激励

——高新技术企业激励理论与操作实务

银路 赵振元 等 编著



M
MOTIVATION



科学出版社
www.sciencep.com

股 权 期 权 激 励

——高新技术企业激励理论与操作实务

银 路 赵振元 等 编著

科 学 出 版 社

北 京

内 容 提 要

本书是一本理论与实务紧密结合的书籍,在系统介绍了国内外股权、期权激励的产生与发展现状和股权、期权激励的几个主要理论基础之后,着重针对我国高新技术企业的特点,详细地讨论了高新技术企业的股权激励、股票期权激励、股份期权激励和技术股权激励等问题,最后对实施股权、期权激励中涉及的几个重要问题——会计、税务、法律依据等进行了专门讨论。

本书旨在帮助读者深入理解股权、期权激励的内涵,指导企业根据其特点和激励目的正确选择股权激励的模式和进行期权激励的要素设计。书中对企业实施股权、期权激励中的各重要细节问题都进行了详细的讨论,旨在提高本书的实用价值。

本书不仅对高新技术企业有针对性,对一般企业也同样具有重要参考价值。适合于各类企业领导、技术人员和经济管理专业的学生阅读,尤其适合作为企业实施股权、期权激励之前的系统培训教材。

图书在版编目(CIP)数据

股权激励激励:高新技术企业激励理论与操作实务/银路等编著. —北京:科学出版社,2004.7

ISBN 7-03-013747-7

I. 股… II. 银… III. 高新技术产业—企业管理—激励
IV. F276.44

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 063695 号

责任编辑:张展/封面设计:张震

银路 赵振元 等 编著

科学出版社 出版

北京:黄城根北街16号

邮政编码 1000717

http://www.science.cn

四川煤田地地质制图印刷公司印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2004年7月第一版 开本:B5(720×1000)

2004年7月第一次印刷 印张:23 1/8

印数:1—3 000 字数:800千字

ISBN 7-03-013747-7/F·293

定价:48.00元

前 言

大凡成功的企业,都会具有完善的制度基础,从而保证其高层管理人员和技术人员具有相对的稳定性,并具有长远的战略眼光。在企业内部,有一套行之有效的激励和约束机制,无疑是构成企业完善制度基础的重要组成部分。

在众多的激励和约束机制中,股权、期权激励无疑是最有效的中长期激励机制。然而,股权、期权激励机制既是稳定和激励员工的“金手铐”,但又是一把“双刃剑”。实施股权、期权激励,决不能靠企业决策者“灵机一动”,而需要周密的计划,它与企业各方面的工作都有密切关系,尤其对企业的长远发展会产生重要影响。

股权、期权激励绝不像一些人想象的那么简单,而是一项内容十分丰富而且非常严谨的工作,否则国外大公司的股权、期权激励计划书就不会洋洋万言了。

最近收集到一个案例:一家大型民营集团公司,原本股权结构十分集中,老板在学习了解到股权激励对于稳定公司骨干员工十分有效,为了公司的长远发展,决定对公司管理层和部门经理赠送一定数量的股份。但由于没有认识到还需要制定详细的方案和实施细则,接下来便出现了许多令公司老板棘手和头疼的事情。比如,仍然有公司管理层和部门经理不断离职,公司想回购离职人员的股份以免股份过于分散,但却无法与这些人员达成一致;而一些尚在公司工作的获赠股份的员工却又向公司提出想转让该股份,使公司哭笑不得;赠送股份后似乎没有达到激励员工更加努力工作的效果,反而增加了公司分红的压力,使公司在短期回报与长期发展的取舍上面临两难处境;没有获赠股份的员工,工作更加消极了,产生了较大的失落感。这真是:老板的好心未能给企业办成好事。后经专业人士点拨,形成了一套完整的股权激励计划和实施条例,一切照章办理,老板的“头疼”也就得以痊愈了。

在我国,研究股权、期权激励的专著、文献虽已不少,但重点集中在上市公司和经理层激励两个方面,其中又有不少文献以介绍国外的做法为主,结合我国实际情况的文献相对较少。在国外,股权、期权激励得以推广和迅速普及,受益于高新技术企业的大量采用。高新技术企业的人才稳定和激励,显然比其他任何企业都更加重要,高新技术企业不仅有企业经理层的稳定,更重要的是还有技术人员的长期稳定和激励。

相对于西方发达国家而言,我国的上市公司数量较少,量多面广的企业均为非上市公司,所以在我国,除了研究上市公司的股权、期权激励外,更应把研究的重点放在结合我国的具体国情,研究非上市公司、尤其是其中高新技术企业的股权、期权激励上。目前关于我国高新技术企业如何实施股权、期权激励的研究还非常少,而专注于稳定和激励这些企业的技术人员的研究就更少,这与高新技术企业在我国经济发展中所起的重要作用是不相称的。我们认为,在当前形势下,研究高新技术企业实施股权、期权激励的问题具有十分重要的现实意义。这正是我们撰写本书的初衷。

本书作者的具体分工如下:第一章:银路、赵振元;第二章:肖延高、银路、邵云飞、王敏、成红、孙颖、陈璇;第三章:银路、石忠国;第四章:肖延高、王敏;第五章:邵云飞、赵振元;第六章:石忠国、银路;第七章:银路;第八章:成红、肖延高。

最后,我们向给予本书撰写和出版极大支持的电子科技大学管理学院、信息产业电子第十一设计研究院有限公司、科学出版社及众多企业表示最诚挚的谢意,对参考文献中的各位作者表示衷心的感谢。

银路 赵振元

2004年2月15日于成都

目 录

第一章 概 论	(1)
第一节 引言	(1)
第二节 国内外股权激励的现状和发展	(4)
一、股权激励的兴起与发展	(4)
二、股权激励迅速发展的主要原因	(5)
三、我国股权激励的现状与发展	(6)
四、我国的几个典型案例介绍	(8)
第三节 国内外期权激励的现状和发展	(11)
一、期权激励的产生与兴起	(11)
二、国外期权激励的现状与发展	(12)
三、我国期权激励的现状与发展	(14)
四、案例:上海贝岭公司的虚拟股票期权计划	(14)
第四节 推行股权、期权激励的必要性和作用	(17)
一、我国推行股权、期权激励制度的必要性和紧迫性	(17)
二、我国现阶段实施股权、期权激励的具体作用	(22)
第五节 我国实施期权激励制度的障碍及宏观对策	(26)
一、我国实施期权激励制度的障碍	(26)
二、解决途径与相关建议	(32)
第二章 股权、期权激励的理论基础	(39)
第一节 企业制度的缺陷	(39)
一、从激励路径看制度的重要性	(39)
二、企业存在的制度性解释	(40)
第二节 现代企业理论	(41)
一、现代企业理论的缘起	(42)
二、20 世纪 70 年代以来现代企业理论的发展	(44)
三、现代企业理论的主要内容	(46)
四、目前现代企业理论研究中的几个热点问题	(55)

第三节 契约的不完备性	(56)
一、契约概念	(56)
二、契约不完备性的起因和类型	(58)
第四节 剩余索取权理论	(60)
一、剩余索取权的概念	(60)
二、剩余索取权的核心问题和理论模式	(60)
三、剩余索取权在现实经济生活中的两个变化	(62)
四、有关剩余索取权的几点思考	(63)
五、关于经营者是否享有剩余索取权和剩余支配权的讨论	(65)
第五节 委托-代理理论	(67)
一、委托-代理问题及其产生的原因	(67)
二、委托-代理关系的产生和发展	(67)
三、企业代理问题产生的原因分析	(69)
四、委托-代理机理	(70)
第六节 合作预期理论	(71)
第七节 西方激励理论	(74)
一、西方激励思想和激励理论分类	(74)
二、早期激励理论	(75)
三、当代激励理论	(76)
第三章 高新技术企业与股权、期权激励	(82)
第一节 高新技术	(82)
一、技术	(82)
二、高新技术	(83)
三、高新技术的主要表现形式	(84)
四、高新技术产品的含义与特点	(86)
第二节 高新技术企业的概念与界定	(88)
一、高新技术企业的概念	(88)
二、高新技术企业的具体界定	(88)
第三节 高新技术企业的特点	(91)
一、高新技术企业的基本特点	(91)
二、从企业规模看高新技术企业的具体特点	(93)
三、从企业成长阶段看高新技术企业的具体特点	(94)
第四节 高新技术企业人力资本的特征	(96)
一、人力资本概念在企业框架内的界定	(96)

二、高新技术企业人力资本的一般特点	(97)
三、高新技术企业人力资本的产权特征	(98)
四、高新技术企业人力资本的结构特征	(99)
五、高新技术企业人力资本的激励特征	(100)
第四章 高新技术企业的股权激励	(102)
第一节 股权激励概述	(102)
一、股权的概念和经济学意义	(102)
二、股权激励的概念、原理和特点	(105)
三、我国股权激励实施状况及评述	(111)
第二节 股权激励模式比较分析	(115)
一、权利义务关系不同的股权激励模式比较	(115)
二、企业不同组织形式的股权激励模式比较	(118)
三、国内外主要的股份激励模式和比较	(120)
四、国内外主要的股票激励模式和比较	(127)
第三节 高新技术企业股权激励模式选择的总体思路	(137)
一、股权激励是解决高新技术企业激励问题的必然选择	(137)
二、高新技术企业选择股权激励模式的原则	(140)
三、高新技术企业股权激励的实施要点	(142)
第四节 不同规模的高新技术企业股权激励模式选择	(143)
一、中小型高新技术企业股权激励模式选择	(143)
二、非上市高新技术企业股权激励模式选择	(144)
三、上市高新技术企业股权激励模式选择	(146)
第五节 不同发展阶段的高新技术企业股权激励模式选择	(149)
一、种子期高新技术企业的股权激励模式	(150)
二、初创期高新技术企业的股权激励模式	(150)
三、成长期高新技术企业的股权激励模式	(151)
四、成熟期高新技术企业的股权激励模式	(151)
五、高新技术企业“分阶段多形式股权激励”设计案例	(152)
第六节 不同所有权的高新技术企业股权激励模式选择	(154)
一、国有控股高新技术企业股权激励模式选择	(154)
二、民营高新技术企业股权激励模式的选择	(158)
第五章 高新技术企业的股票期权激励	(162)
第一节 股票期权激励概述	(162)
一、期权及其分类	(162)

二、股票期权激励	(169)
三、经理人(员工)股票期权的类型	(176)
四、股票期权与股票增值权	(182)
五、高新技术企业实施股票期权制度的正负效应分析	(183)
第二节 期权激励与股权激励的比较分析	(192)
一、期权激励与股权激励的概念比较	(193)
二、期权激励和股权激励的激励力度比较	(193)
三、期权激励与期股激励比较	(195)
四、资本市场完善程度的比较	(197)
第三节 高新技术企业股票期权激励的要素设计	(198)
一、高新技术企业股票期权激励计划的关键环节	(199)
二、高新技术企业股票期权激励计划的设计要素	(200)
三、高新技术企业股票期权激励的要素基础分析	(201)
第四节 高新技术企业股票期权激励计划的实施要点	(215)
一、机构设置和计划管理	(215)
二、计划的建立	(216)
三、兼顾计划的规范性与灵活性	(217)
四、股票期权计划书的主要内容	(219)
五、赠予协议	(220)
六、文档管理和附件	(221)
七、股票期权计划的执行程序	(222)
八、实施步骤	(225)
九、业绩考核	(228)
第五节 国内外股票期权激励的实践	(231)
一、国外股票期权实施情况的统计分析	(231)
二、我国股票期权激励的模式介绍与分析	(232)
三、2000 年摩托罗拉公司的激励方案及分析	(236)
第六节 我国股票期权设计和实施时需注意的问题	(240)
一、我国股票期权方案设计时需注意的问题	(240)
二、我国股票期权计划实施时需注意的问题	(249)
附录一 股票期权计划书文本	(251)
附录二 股票期权授予协议书文本	(257)
第六章 高新技术企业股份期权激励	(261)
第一节 股份期权概述	(261)

一、股份期权的概念	(261)
二、股票期权激励制度在我国使用的局限性	(262)
三、股份期权激励制度在我国的应用前景分析	(266)
第二节 股份期权计划的要素设计	(268)
一、赠予计划	(268)
二、授予对象	(268)
三、授予时机	(269)
四、授予数量	(269)
五、等待期	(269)
六、有效期	(269)
七、行权价	(270)
八、回购价或股份出售价	(271)
九、行权方式	(271)
十、权利变更及丧失	(271)
十一、股份来源	(273)
十二、对股份期权计划的管理	(274)
第三节 股份期权计划的实施步骤	(274)
一、实施步骤概述	(274)
二、组建薪酬委员会	(275)
三、内部诊断	(276)
四、确认期权计划方案	(277)
五、董事会和股东大会通过	(278)
六、披露公开部分	(278)
七、授予股份期权	(278)
八、业绩考核	(280)
九、授予行权权	(280)
第四节 JK 公司股份期权计划设计	(281)
一、JK 公司背景介绍	(281)
二、JK 公司股份期权计划设计要点	(282)
三、JK 公司股份期权计划书	(287)
四、JK 公司股份期权授予协议书	(292)
第七章 高新技术企业的技术股权激励	(295)
第一节 问题的提出	(295)
第二节 技术股权的概念与特殊性	(296)

一、技术股权的概念	(296)
二、技术股权的来源和分类	(297)
三、技术股权的特殊性	(299)
第三节 技术股的细分	(301)
一、按所有者细分	(302)
二、按拥有权益细分	(302)
三、按是否支付资金细分	(304)
四、按获取权益的时间细分	(304)
五、按是否上市细分	(304)
第四节 技术股权的分配与激励	(304)
一、新建企业或扩股时自然人技术股权的分配、激励与约束	(305)
二、新建企业或扩股时法人技术股权的分配、激励与约束	(309)
三、分红回填技术股的分配、激励与约束	(311)
四、技术股分配的其他建议	(313)
第五节 技术股激励设计和实施时需重点考虑的因素	(315)
第八章 几个专题问题讨论	(317)
第一节 股票期权的会计处理方法及有关问题	(317)
一、股票期权会计处理的基本问题	(317)
二、股票期权的会计处理方法	(320)
三、股票期权会计处理问题的进一步探讨	(325)
第二节 不同类型股票期权、股权的会计处理	(328)
一、不同类型股票期权的会计处理	(328)
二、我国股票期权的会计处理	(332)
三、对我国股票期权会计处理制度的建议	(334)
第三节 股票期权的税务问题	(335)
一、美国等国家和地区在股票期权征税方面的政策规定和有关做法	(335)
二、关于我国股票期权个人所得税的政策建议	(338)
三、关于我国股票期权企业所得税的几点建议	(343)
四、税收征收管理建议	(344)
第四节 实施股权、期权激励的法律环境分析	(344)
一、实施股权、期权激励的一般法律要素	(344)
二、我国高新技术企业实施股权激励的法律环境分析	(348)
三、我国高新技术企业实施期权激励的法律环境分析	(356)

第一章 概 论

第一节 引言

纵观西方企业近几十年的发展和推行激励制度的实践,股权激励、期权激励已成为众多激励理论和制度中最富成效、操作性强的激励制度之一,尤其对新兴的高新技术企业更是如此,并对企业的快速发展和国民经济的增长产生了显著的推动作用。

据美国《商业周刊》杂志最新报道,最近十几年来,美国硅谷的高技术企业一直将赠予员工的股票期权看作是企业得以不断创新和制造财富的原动力,这种观点不无道理。股票期权使得企业管理人员和骨干员工在某种程度上成为企业的主人翁,更愿意为企业的成功付出努力,从而有助于在企业内部形成一种创新的氛围,这一点对于新兴的高技术企业在短时间之内获得快速增长尤为重要。

股权、期权激励不仅使中小型高技术企业和骨干员工皆大欢喜,还使得微软、思科这些大公司不断涌现出百万富翁,从而在企业核心人员的稳定上发挥了重要作用。从某种意义上说,股票期权已成为高技术行业的一种通用的激励模式。

正是由于股权、期权激励所发挥的显著作用,有很多高技术企业的高层管理人士将其奉作神灵。但是也必须看到,随着以互联网业为代表的高技术产业经济泡沫的破裂,也有一些企业的股东开始怀疑股票期权这一“没有什么实际优惠的空头支票”的作用(主要指亏损企业)。对此,支持沿用股票期权的人士反驳说,如果取消股票期权,那无异于杀鸡取卵,而且会冒更大的风险。Sun 首席执行官兼董事会主席斯科特·麦克尼利坚持认为,股票期权这一机制使得公司员工、管理层以及股东能够为了同一个目标齐心协力地奋斗,仅此作用就十分巨大,也是其他许多方法无法替代的。

西方一些高技术企业的高层管理人士也指出,如果取消股票期权,那么他们将被迫离开这一行业,位于硅谷的一家高技术企业的董事会主席拉瑞·索恩希尼就表示:“高技术企业区别于其他企业的主要特点就是具有创新能力,这种能力的来源很大程度上取决于员工得到的股票期权,因此一旦这一激励机制被取消,那么高技术企业将出现人才大量流失的情况。”

我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,长期以来,我

国国有企业经营者的薪酬和企业业绩脱钩,经营者的利益得不到保障,并由此加剧了“委托—代理”矛盾,损害了国家和股东的利益,企业也最终缺乏发展的内在动力。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、骨干员工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”。例如目前困扰民营企业的一个最严重的问题是人力资源的获取和利用,尤其是高级技术人才、管理人才的稀缺已成为制约民营企业进一步发展的障碍。在市场竞争日趋激烈、经营环境日益严峻的条件下,企业必须发展和建立一套行之有效的激励和约束机制,以提高内部人力资源利用效率,改善经营质量,否则将难以长远发展。

股权、期权激励是一种让激励对象分享企业成长所带来收益的一种制度安排,是一种将所有者、经营者、员工三者利益结合起来的激励制度和价值分配制度的创新。

股权激励和期权激励机制大体分别起源于20世纪30年代和20世纪50年代的美国,其主要作用是解决企业“委托—代理”矛盾,建立一种报酬和风险相对称的激励制度。20世纪80年代以后,随着股票市场、金融市场的快速发展,股价连连走高,股权、期权激励制度在世界上广为流行,取得了很大的成功。目前在全球排名前500名的大公司里,有近90%的企业实施了股权、期权激励制度,在以中小型高新技术企业为主的硅谷,绝大多数的企业都建立了股权、期权激励机制。

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企业激励和约束机制进行了很多十分有益的探索,许多企业制订实施了员工持股、管理者持股、技术入股、管理干股、期股、股票期权等股权激励方案,有些取得了良好的效果。1999年9月,党的十五届四中全会对国有企业的改革和发展做出了重要的决定,全会指出:“要建立和健全国有企业经营管理者的激励和约束机制,实行经营者收入与企业的经营业绩挂钩。”“少数企业实行经理厂长年薪制、持有股权等分配方式,可以继续探索,及时总结经验,但不要刮风。”1999年8月,在《中共中央国务院关于促进高科技产业化发展的决定》中指出,对于高新技术企业,允许用国有净资产的增值部分作为股份奖励给经营者。中共中央、国务院《关于加强技术创新、发展高科技、实现产业化的决定》也提出“允许和鼓励技术、管理等生产要素参与收益分配”,“允许民营科技企业采用股份期权等形式,调动有创新能力的科技人才或经营管理人才的积极性”。2000年10月,财政部批准上市公司“中国联通”、“中关村”等8家高科技公司成为首批股票期权试点单位,在企业内部对部分经营者和科技骨干进行“股票期权制”试点。与此同时,上海、北京、武汉、深圳等地也纷纷出台相应政策,并选择数家国有企业进行经营者股票期权计划的试点。据悉,财政部、证监会正在制订上市公司股票期权实施办法,预计将在近期推出。

近年来,我国有不少公司在进行经理股票期权激励机制方面的尝试,目前渐成

燎原之势。一些在香港上市的红筹高科技公司,如联想、方正,开风气之先,向其高级管理人员授予股票期权;武汉市国有资产经营公司作为大股东向其下属公司的高级管理人员实施以年薪制为主的股票奖励计划;深沪两地的一些公司也积极探索试验股票期权计划。

上海首先在国有企业经营者中逐步试行与现代企业制度相适应的责权利一致的分配形式,至此,曾炒作火热的期股、期权激励措施,作为对国有企业经营者的分配方式,开始正式浮出水面。

2000年底在全国企业资产与财务管理工作会议上,曾传出一个令人期待的信息:股票期权制作为一项对企业管理层的激励措施即将正式出台。虽然此项措施至今尚未正式实施,但一切迹象都表明,现在正是诞生前的孕育期。

按照该次会议精神,财政部决定对部分高新技术企业中的经营者或科技骨干开展“股票期权制”试点。财政部已选择了作为上市公司的“中国联通”作为首批试点单位。此外,中关村8家高新技术企业的经营者或科技骨干将成为我国首批高新技术企业中进行股票期权试点的对象。这8家企业是联想、北大方正、中讯通信、震冲股份有限公司、希望公司、桑普公司、康拓公司、兆维集团。据悉,这几家企业中现已开始实施股票激励制度的只有震冲公司一家,其余几家有的刚做出方案,有的在做调整。但是从公司负责人的语气中还是能感受到他们的兴奋和喜悦。这意味着中关村将有一批高科技公司员工在一夜之间成为百万富翁。备受社会关注的《中关村科技园区条例》,已从2003年1月1日起正式实施。其中许多条款在国家宏观的法律框架下进行了大胆的突破和创新。《条例》第十二条规定:“中关村科技园区的企业和其他市场主体,可以实行股份期权、利润分享、年薪制和技术、管理以及其他智力要素参与收益分配的制度。经批准的上市公司可以实行股票期权。”目前,北京有几十家高新技术企业正在向市体改委提出试行股票期权制的申请。下一步,财政部还将在全国的高新技术开发区中选择企业作为试点。

财政部企业司负责人认为,并非所有的企业都适合这副“金手铐”,企业应该具备三个条件才有推行股票期权的空间:第一,初始资本投入较小,这样可以保证有较大的增值空间;第二,企业增值迅速,至少应该有较快的增值预期,而处于平稳发展周期的企业,即使本身是健康的,也不合算;第三,人力资本在增值要素中作用明显。因此高新技术企业等风险型企业是试行股票期权的最佳温床。

在这一大环境之下,我国高新技术企业如何制定股权、期权激励计划,建立有效的长期激励机制,将成为许多公司分配制度、激励制度改革的重要环节。同时,如何实施股权、期权激励,解决试点和实施过程中遇到的理论和实践问题,也是理论界和企业界亟待研究的一个重要课题。

然而在我国,研究股权、期权激励的专著、文献虽已不少,但重点主要集中在上市公司和经理层激励两个方面,其中又有不少文献以介绍国外的做法为主,紧密结

合我国实际情况的文献相对较少。虽然西方国家重点研究上市高新技术企业和即将上市的高新技术企业的股权、期权激励,但我国的国情却与西方发达国家有显著差异。我国目前仅有上市公司一千多家,其中高新技术企业又仅占一小部分,而量多面广的高新技术企业均为非上市公司,所以在我国,除了研究上市公司的股权、期权激励外,更应把研究的重点放在结合我国具体国情,研究非上市的高新技术企业的股权、期权激励上。目前关于我国高新技术企业如何实施股权、期权激励的研究还非常少,而专注于稳定和激励这些企业的技术人员的研究就更少,这与高新技术企业在我国科技创新和经济发展中所起的重要作用是不相称的。我们认为,在当前形势下,研究高新技术企业实施股权、期权激励的问题具有十分重要的现实意义。这些正是我们撰写本书的初衷。

第二节 国内外股权激励的现状和发展

一、股权激励的兴起与发展

早在 20 世纪 30 年代,美国就产生了股权激励的思想萌芽,一些锐意改革的企业,为了改变由于企业所有权和经营权的分离而致使企业所有者和经营者目标函数不一致所引起的经营效益不良的局面,开始了股权激励方面的探索。一些企业主尝试授予高级管理人员和员工一定数量的本企业股票(股份),以期将高级管理人员利益与企业利益更紧密地结合起来,取得了非常好的效果。但由于受到工业化进程中传统的“资本至上”逻辑的束缚,资本所有者在企业中拥有绝对的“占优权”,人力资本的作用被长期忽视,对激励对象的股权激励是物力资本所有者在经理人出现“道德风险”情况下的一种被动而无奈的选择,股权激励是物力资本所有者对人力资本所有者的一种“恩赐”。在这个意义上,股权激励具有单向奖励性质,即激励对象获得股权是物力资本所有者将其持有的股权或股权的增值部分让渡给经理人为代表的激励对象,因此可以说,当时的股权激励所体现的所有者与激励对象的关系是一种不对等的雇佣与被雇佣关系。直到 20 世纪六七十年代,真正意义上的股权激励机制随着人力资本理论的发展成熟和美国高新技术企业的崛起,率先在美国硅谷诞生,并迅速被广泛采用。此时的股权激励是在对企业经营者及科技骨干实行契约化管理和落实资产责任的基础上,采用多种形式,给予企业经营者及科技骨干以产权激励,使其在取得约定业绩的前提下,享有本企业的部分产权,并使其权益兑现中长期化的一种产权制度安排。

到 20 世纪 80 年代,股权激励机制在美国取得了普及性的发展。有关数据显示,截止 1997 年底,美国 45% 的上市公司实施了股权激励计划,而在 1944 年这个

比例仅为 10%。股权激励制度为恢复美国经济、提升企业经营业绩、降低代理成本和积聚人力资源发挥了极为重要的作用,尤其对美国的高新技术企业发展做出了不可估量的贡献。在之后的几十年里,股权激励制度的应用范围不断扩大,从美国到欧洲大陆,再到亚洲,都取得了很好的激励效果。例如台湾新竹科学园区,分红入股已经成为各类人才选择企业时首先看中的因素。而中国内地自引入股权激励的思想以来,股权激励已经成为很多企业留住人才的一大法宝。

经过几十年的摸索发展,股权激励从理论基础到模式建立及实际操作,都得到了长足的发展,当然也引起了对其正负两方面作用的激烈争论。截止目前,股权激励的模式已经有包括股票奖励(stock awards)、业绩股票、业绩单位、虚拟股票、股票增值权、期股、限制性股票、分红股、延期支付计划(deferred compensation)、账面价值增值权、技术入股、储蓄-股票参与计划、管理层收购、员工持股计划、股票期权等十几种,这些激励模式在不同的企业中都发挥了一定的作用,尤其是在高新技术企业中的作用显著。

二、股权激励迅速发展的主要原因

股权激励模式在 20 世纪六七十年代得到迅速发展,主要有以下几方面的原因:

1. 理论基础的产生和完善

首先,20 世纪 60 年代经济学理论的重大突破——人力资本理论的提出,为企业的经营者要求享有企业“剩余索取权”,参与利润分配奠定了理论基础;其次,以契约理论为根基逐渐发展完善起来的委托-代理理论阐明了股东为了实现资本增值的最终目标而部分出让其所有权给代理人以消除由于信息不对称产生的逆向选择与道德风险的动机。这样,从供给与需求两个方面都产生了对股权激励的需要。

2. 经济发展进程的深刻变化是股权激励模式产生的客观原因

20 世纪 70 年代起,以 IT 技术为代表的新兴技术的快速发展对传统的生产函数产生了深刻的影响。随着硅谷的崛起,经济形态开始了从工业经济向知识经济转换的萌芽,人力资本的作用在各类高新技术企业中的作用日益凸现。核心技术人员以及出色的经营者对创业期及成长期的企业发展的作用是生死攸关的,即使在成熟的企业中,杰出人力资本的作用也是不容忽视的。股权激励正是在这种背景下产生并随着经济形态的转换迅速发展。

3. 物质资本所有者与人力资本所有者在企业中风险承担主体地位变化

有分析研究表明,现代企业尤其是高新技术企业中物质资本与人力资本面临的风险状态已经发生了质的变化。具体而言,物质资本投入者难以承担现代企业中的各种风险。首先,现代企业制度最重要的制度是有限责任制度,企业股东的风险逐步社会化;其次,物质资本社会表现形式的多样化与证券化趋势大大降低了其

在企业中的抵押品性质,其进入和退出企业的自由度大大增加。因此在现实经济活动中,多数物质资本投入者是资本市场的寻利者,难以真正承担企业风险。而高新技术企业中的人力资本却由于某种技术专有性对特定企业有很强的依赖性,逐渐成为了高新技术企业的风险承担者。根据权利义务的对等原则,人力资本产生了对企业剩余索取的要求。

从上述分析我们不难看出,股权激励的产生是与高新技术企业的产生和发展密不可分的。从现实的经验来看,不仅股权激励的效果在高新技术企业要比其他类型的企业明显,而且高新技术企业实施股权激励的广度与深度都要大于其他类型的企业。例如有资料显示,美国的高技术公司几乎 100% 地实行了股权和期权激励制度;虽然日本的企业实施长期股权激励的只占有企业数量的 2%,但在高技术公司中,实施长期股票期权激励的企业却达到了 15%。在我国最早实行股权激励的企业中有很很大一部分是高新技术企业,如中兴通信发展公司、联想集团、北京新希望电脑公司、北京抗拓科技开发总公司、北京乐凯机电新技术联合公司、北京海淀区迪赛通用技术研究所等六家单位是国内首批实行股权激励的试点对象。

三、我国股权激励的现状与发展

我国股权激励的思想最早可以追溯到清代的山西票号。早在清代,股权激励方式就已在我国初步形成较为成型的制度,其典型代表便是山西票号(Shan Si Bank)的“身股制”^{〔1〕}。研究表明,山西票号的激励制度不仅仅是“身股制”这种单一的股权激励方式,而是一个以“身股制”为核心,采用多种有效激励方式的全面激励制度。其特点是“身股与银股并重”。山西票号——这些被称为“汇通天下”的金融组织并非由财东(即所有者)自己经营,而是由雇佣的掌柜(相当于经理)和员工们管理经营,财东只须“坐享其成”。这种劳资并重的激励制度将工作年限和工作业绩作为条件,以人力顶身股,与资本股同样分红,身股与银股并重,使票号员工与财东利益有机结合,收到了良好的激励效果,从而创造出了一个又一个“Shan Si Bank”的世界的奇迹。

我国现代的股权激励制度是随着分配制度改革和现代企业制度的股份制改造逐步萌芽的。1989 年“秦家山股份有限公司”在创建伊始,就大胆提出并创建了以“劳力股”为特色的劳动资本股份合作制。这一新型模式,实现了劳动与资本的有机结合,有效地消除了雇工经营的负面效应,缓解了劳资矛盾,促进了村民与外来雇工的共同富裕,推动了企业的发展^{〔2〕}。这是新中国最早的关于股权激励思想的

〔1〕 李勇,山西票号激励制度解读,会计研究,2002 年第 3 期

〔2〕 傅英,浅谈以“劳力股”为纽带建立和完善新型的劳动与资本的分配关系,乡镇企业导报,1999 年第 3 期