

对经营者和劳动者实施延迟或有性报酬，可以抑制其短期行为，改善公司治理结构，有助于吸引优秀管理人才和技术开发人才，使企业经营活动的有关各方从效率提高中共同受益。引入延迟或有性报酬是摆脱当前国有企业激励效果不断恶化局面的有效途径。

关键词：延迟或有性报酬 国有企业 重构激励机制

翁君奕，厦门大学工商管理学院副院长、教授、博士生导师。

(厦门，361005)

延迟或有性报酬 与国企激励机制重构

翁君奕

一、延迟或有性报酬的特征与激励功能

延迟或有性报酬是当年根据某种约定或安排确定受益权，到一定期限以后再按企业效益（综合体现为上市公司股票市值或未上市公司股票估值）来领取的报酬。延迟或有性报酬的具体形式多种多样。在欧美发达国家比较流行的主要有股票期权计划、利润分享计划、员工持股计划、公司资助的退休金和储蓄计划等形式。作为企业实施的一种物质刺激方式，延迟或有性报酬具有以下三个基本特征。1. 激励对象的群体性。与通常的计件工资制和分成等个体激励方式不同，延迟或有性报酬把企业全体员工或某一层级以上的员工个人帐户上的受益权与企业的效益联系起来，使受益权的价值随企业的效益同方向变

动。2. 激励目标的长期性。与年终奖金等直接把员工的部分报酬与企业当年实现利润挂钩的即时性群体激励机制不同, 延迟或有性报酬通常要延迟数年后甚至到退休或离职时按企业股票的现行价值支取, 使受益权的价值决定于企业未来的长期盈利能力。3. 激励报酬的状态依存性。由于与企业的效益紧密相连, 只有企业股票的价值超过预定的水平, 员工才能实际受益。否则的话, 受益权就变得毫无价值。因此, 延迟或有性报酬对员工是一种或有收益。

延迟或有性报酬具有一些非常值得重视的功能。第一, 改善公司治理结构。对于那些大中型公司来说, 由于两权分离和股权分散, 股东开始失去对它们的直接监控能力并转而用“脚”投票。结果, 经理人员的权力日趋扩大, 连董事会也受到高级经理人员的控制, 公司的经营决策常常偏离股东的利益。除了通过公司控制市场用接管撤职等手段惩罚对股东权益造成严重侵蚀的公司经理人员之外, 公司治理结构的上述失衡还可以通过实施延迟或有性报酬来纠正。由于公司经营者的预期收益与股东手中的股票价值紧密相关, 所以延迟或有性报酬能够构造出资者与公司内部人之间的共同利益, 从而用较少的激励支出换取更大的代理成本节约。

第二, 抑制企业经营者的短期行为。在信息不对称的情况下, 年度奖金等即时性的激励机制往往蕴涵着企业经营者的道德风险。为了获得更多的短期收益, 企业经营者可以减少对关系企业长期发展的项目的投资, 多上见效快的项目。对此, 企业的所有者由于缺乏相关信息无法阻止经营者的短期行为。延迟或有性报酬则不仅将企业经营者的激励性报酬推迟, 而且还要使其与到期支取时的企业价值挂钩, 这样就保证了经营者的决策符合企业的长期发展目标。

第三, 吸引和优选管理人才和科技开发人才。优秀的管理和技术开发人才是最稀缺的资源, 给

予足够高的报酬使其安心在企业发挥才干, 避免优秀人才的流失, 显然是符合企业根本利益的。对此, 通常的人力资源管理方式往往处于某种两难的境地。一方面, 由于在签定合同之前, 潜在的优秀人才难以与平庸人才明确区分, 如果直接给以高薪和永久职位, 那么势必造成干好干坏一个样, 并使庸才积淀下来。另一方面, 假如给予优秀人才所作贡献完全延至成效已经显著时再作评估和补偿, 那么优秀人才眼前往往会因为补偿标准的不确定性而无法形成有信心的预期。同时, 在激烈的人才竞争中, 上述做法还会导致优秀人才流向其他更善于鉴别和使用人才的企业。延迟或有性报酬是破解上述两难问题的良策。激励报酬的状态依存性降低了平庸者浑水摸鱼的可能性。以给予上市公司经营者的股票期权为例, 如果他们不能使公司的股价上升, 那么其手中的股票期权就毫无价值。因此, 是否愿意提出和接受股票期权计划本身就在一定程度上显示了经营者属于优秀还是平庸。同时, 由于或有收益是在明确的个人受益份额基础上与企业的长期发展目标挂钩的, 优秀人才的贡献可以得到及时充分的肯定, 其报酬又可以随着企业的发展得到增值。因此, 延迟或有性报酬是一种能够达到筛选人才与吸纳人才相统一的激励机制。

第四, 让企业所有者、经营者和劳动者从效率提高中共同受益。在劳动合同不能完备地规定劳动者应付出的努力, 劳动者又按一定量报酬付出努力最小的市场交换原则决定劳动努力程度时, 公司会或多或少地存在提高效率的潜力。加强监督是一种挖掘潜力的方式。但加强监督的缺陷在于它将效率提高的成果全部归为所有者占有的剩余, 使经营者和劳动者的利益受损。因此, 加强监督在很多情况下会导致监督成本大幅提高而效率没有得到明显提高。相反, 延迟或有性报酬则是一种可以调动所有各方积极性的提高效率方式。经营者和劳动者付出更多的努力, 得到对剩余增

量的分享。这种或有性质的分享收益对经营者和劳动者实际受益的影响综合起来看是有利的。首先,一般来说,经营者和劳动者对风险是持畏惧态度的。因而不确定的分享收益要经过折扣才能构成实际受益(效用)。折扣的幅度大小决定于对风险的畏惧程度。其次,不确定的分享收益与确定的工资收益一起构成一个既有最低保障又可获得无限的可能好处的报酬体系。以不确定性最强的股票期权报酬为例。股票期权是一种看涨期权,具有股价偏低时可以不履约,股价高涨时赢得的可能范围没有上限的性质。因此单就这部分报酬来看是没有任何风险的。所以,如果在原有的固定工资基础上增加延迟或有性报酬,就可以形成兼具保险和激励功能的报酬体系,这对经营者和劳动者是有利的。再次,在实行延迟或有性报酬制度的国家,通常制定税法允许此类报酬推迟到实际支取时再交所得税,从而为经营者和劳动者带来一定的节税好处。从所有者的角度来看,只要剩余的增量在支付经营者和劳动者延迟或有性报酬后仍有余,其所得总剩余在原有基础上就有所增加。在上述意义上,延迟或有性报酬制是一个双赢的提高效率机制。

二、我国国有企业激励机制现状

改革开放以来,国家与国有企业利润分配制度和国有企业内部分配制度变化的总趋势是强化了对经营者和劳动者的物质激励。而且,承包制和工资总额与企业效益挂钩等办法还突出了对职工群体的激励。强化激励的直接结果是激励报酬支出大量增加。国有经济单位体现激励报酬的奖金和计件超额工资占工资总额的比例从1978年的2.4%开始爬升,1993年曾达到迄今最高的23.3%。以后逐年有所下降,1996年这一比例为15.7%。受激励报酬增加的影响,国有工业企业的工资总额持续增长并已于1995年开始超过国有

工业企业的净利税额。然而,强化激励却没有给国家所有者带来应有的增益。国有工业企业的净利润(利润总额扣除亏损额)自1989年起由攀升转为下跌。至1996年,甚至出现了约378亿元的净亏损。1978年国有工业企业平均每支付一元工资(包括奖金和计件超额工资)能够带来的净利润和净利税分别为2.23元和3.57元,而到1996年上述两个指标分别下降到-0.14元和0.73元。同时,国有独立核算工业企业的资金利率也从改革开放之初的25%左右一路下降,到1996年只剩6.54%。这些都说明国有工业企业激励的边际收益在不断下降,从而形成了对国家所有者的不利后果。

为什么伴随改革日益深入反而会出现国有企业激励效果恶化?我认为,缺乏延迟或有性报酬激励制度是一个迄今仍被忽略的重要因素。首先,单一的即时性激励报酬导致了较严重的短期行为。当前除了上市公司发行股票时按较低的价格出售部分内部职工股给职工外,年终奖金仍是国有企业的基本激励手段。由于只能与当年实现利润挂钩,因而以年终奖金为基本激励手段会诱使企业经营者和劳动者尽可能减少长期才能见效的投入而追求短期利润的最大化。于是,国有企业中普遍存在着设备超负荷运行、利润留成大多转化为各种形式的资金福利、技术改造和新产品开发投入严重不足等短期行为。而短期行为对企业长期赢利能力的影响是致命的。特别是在日益开放的市场竞争中,其后果势必通过赢利能力和激励效果同时递减的形式显露出来。其次,在单一的即时性激励制度下,政府为了抑制短期行为而采取的种种行政干预措施又连带地限制了经营管理和技术开发人才发挥才干的积极性,使国有企业失去创新活力和宝贵的市场机会。再次,即使国有企业完成了建立现代企业制度的改革,单一的即时性激励制度也不足以保证国家所有者的权益。在西方发达国家,延迟或有性报酬是针对大公司

股权高度分散，股东越来越失去对公司的直接控制能力而产生的一种公司治理的重要机制。这种化利益冲突为利益一致的做法比损失已成既定事实时再用接管和破产等手段惩罚不称职的经营者往往要好一些。国有独资公司和国家控股的股份有限公司虽然股权是集成的，但是由于国家所有者缺乏有效的直接监督手段，故公司治理结构的特征与股权高度分散的股份有限公司十分相似。因此建立以延迟或有性报酬为核心的激励机制也理应是国有企业改革发展的方向。

三、重构国有企业激励机制

综上所述，以延迟或有性报酬为核心重构国有企业激励机制，就是在国有企业发展适当的延迟或有性报酬形式，并相应减少原有的奖金等即时性激励报酬。必须强调的是，注意因地因时制宜是以延迟或有性报酬为核心重构国有企业的激励机制获得成效的关键。

首先，应根据所处行业和企业组织形式的不同选择延迟或有性报酬的具体形式。根据产品价格是否受到管制，国有企业所处行业大致分为竞争性行业和非竞争性行业。竞争性行业中的国有企业目前有国家控股的上市公司、未上市的股份有限公司和有限责任公司等组织形式。对于上市公司，延迟或有性报酬可以采取股票期权计划、信托式利润分享计划和员工持股计划等方式。信托式利润分享计划是由公司每年用部分利润通过信托基金为员工购买公司的股票，然后以信托的形式持有到员工退休为止。员工持股计划与利润分享计划的主要差别在于前者用于购买公司股票的资金来自由公司担保的银行贷款，贷款也由公司负责偿还，贷款本息还清后再将股权记入员工个人帐户并待退休时才能转让。未上市的股份有限公司和有限责任公司比较适合采取员工持股计划，不过每年必须聘请专业机构对公司的股票价

值或公司价值进行评估。非竞争性行业的情况则比较复杂。由于受到价格管制，非竞争性行业的产品和服务不再按照供求来确定价格。结果，这些行业中的企业的收益变得基本确定，利润的高低主要取决于成本的控制能力。对非竞争性行业中的国有企业，可以考虑围绕成本降低额按如下要点建立延迟或有性报酬方式：1、政府监管部门每年在合理的平均成本基础上根据正常投资回报率制定价格或收费标准；2、国有资产管理机构以合理的平均成本为基准，确定实际降低成本额的分享比例，鼓励企业员工通过技术创新和加强协作等途径节约成本、提高效率；3、企业员工按照一定规则获得分享金。分享金存入一个可调整的延迟支付的个人帐户。个人帐户中的分享金除按正常投资回报率增殖外，还要根据每年实际完成的成本降低率进行调整。如果成本降低率为正值，分享金会按比例进一步增值；如果成本降低率为负值，则分享金按比例下调。分享金由员工在离职或退休时一次性领取。

其次，应根据企业的内部条件和外部环境确定延迟或有性报酬的激励强度和范围。不同行业里的企业和企业内部不同岗位的生产劳动技术特点差别很大，因而实施延迟或有性报酬的必要性以及最优激励强度都存在一定差别。一般来说，生产和服务过程越复杂，协作性要求越高，市场和技术竞争对员工的创造力要求越高，越有必要实施激励，最优激励强度也越大。那些技术稳定、工艺简单、生产操作规范的企业则不一定非要实行延迟或有性报酬。在企业内部，还有一些因素影响着实施激励的范围和强度。例如，不同岗位员工的平均工资水平影响着劳动者对待风险的态度。假如劳动者当前工资收入水平仅够维持一家人的温饱，那么他就宁愿保持固定工资的正常增长而不愿接受一个维持工资不变甚至削减工资的延迟或有性报酬计划。因此，与不同岗位的技术性质结合起来看，延迟或有性报酬的实施范围以

全体全职员工或中级以上管理和技术人员较为适宜，同时激励强度即报酬数量也应依岗位层级由低到高递增（操作时可以按工资的一定百分比确定）。

最后，应按照有弹性的原则制定法规政策诱导企业实行延迟或有性报酬。在实际中，不论是企业的所有者还是企业的经营管理者都不可能一致地充分认识到实施激励的必要性，更不要说谁也无法保证延迟或有性报酬是万应良药。事实上，实施激励以提高次序对劳资双方都可能存在某种障碍。例如，为了提高效率并得到激励报酬，经营者和劳动者须增加劳动成本。而在所有者方面，由于延迟或有性报酬的共同特征是购买和持有本公司的股权，因而此类计划的实施可能会给公司原有股东的权益带来稀释效应。对于上述困难，有两种可供选择的做法。一种是制定强制性法规，迫使各企业实施一定形式的延迟或有性报酬计划。例如法国规定员工超过 100 人的公司都必须实行利润分享计划。另一种是制定诱导性法规，让劳资双方都可从中得到某种优惠，从而更积极地实施延迟或有性报酬计划。例如，为了补偿对股东权益的稀释，美国 1974 年的《员工退休收入保障法》允许公司对借款的利息和本金做税前扣除，并规定最多可用工资总额的 25% 偿还该类贷款的本金。公司支付给员工持股计划的股利也可做免税扣除。对员工来说，只要股票仍存放在信托机构，股票的增值和所得股利都可以免征个人所得税。在美国，节税因素大致可以抵消 30—40% 的员工持股计划的成本。虽然税收优惠对政府财政形成减收效应，但另一方面延迟或有性报酬能

够带来企业效率的明显提高和失业人数的减少，又有增收和节支的作用。比较起来，从因地制宜的原则出发，制定诱导性法规的做法更为可取。

参考文献：

Jensen, Michael C. And William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*. 3: 305 - 360.

Kruse, Douglas L. 1993. "Does Profit Sharing Affect Productivity?" *National Bureau of Economic Research Working Paper*, No. 4542.

Main, Brian G. 1994. "The Economics of Organization, Top Executive Pay, and Corporate Governance." *British Review of Economic Issues*. 16 (39): 85—106.

Scholes, Myron S. 1991. "stock and Compensation." *Journal of Finance*. 46 (3): 803—823.

翁君奕，1995，《支薪制与分享制：现代公司组织形式的比较》，《经济社会体制比较》第 6 期第 51—55 页。

注释：

本文试以“延迟或有性报酬”涵盖包括延迟性报酬 (Deferred Compensation) 和股票期权 (Stock Option) 在内的各种具有共同特征的一类激励措施。

这种情形在美国的上市公司很普遍。参见 Robert Monks and Nell Minow, 1996, *Watching the Watchers: Corporate Governance for the 21st Century*. Oxford: Blackwell Publishers Ltd.

以上数据均来自《中国统计年鉴》有关各卷。

引自 McWhirter, Darien A. 1993. *Sharing Ownership*. New York: John Wiley & Sons, Inc.

(责任编辑：蒋少龙)