

薛中行为浙大EMBA学员讲述“五步股权激励法”EMBA考试
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/642/2021_2022__E8_96_9B_E4_B8_AD_E8_A1_8C_E4_c71_642446.htm

7月3日，浙江大学EMBA应同学们的需要，邀请了国内“股权激励”领域的资深专家薛中行博士，为同学讲述了“五步连贯股权激励法”。随着公司股权的日益分散和管理技术的日益复杂化，世界各国的大公司为了合理激励公司管理人员，创新激励方式，纷纷推行了股票期权等形式的股权激励机制。那么什么样的股权激励方法适合您的企业？未上市企业股权激励又有什么特点呢？带着这些问题和期待，同学们和嘉宾老师一起就“股权激励”展开了讨论。家族企业培养下一代做一个优秀的董事会主席浙江是民营经济大省，民营经济大部分是家族企业，如何培养自己的接班人，成了困扰浙江企业家已久的难题，在浙江大学EMBA学员里面，有这样困扰的人也不在少数。薛中行博士在讲座上提出一个建议：培养你的下一代做一个优秀的董事局主席。企业家是很难培养的，他是一种天赋，也是一种环境使然，每个人的成长环境不一样。但是你最先可以做的是培养下一代做一个合格董事局主席。如果能够做董事局主席，懂得怎么利用公司治理保护自己的财产，利用好职业经理人，包括公司的架构，来监督和驾驭总经理，这是每一人通过学习可以获得的能力。很大程度上一个家族企业到一定程度就要走到共同治理并上升到董事会管控的体系，这种体系是家族企业能够一代一代顺利继承下去的保证。如果你的下一代能够经营好企业当然是最好，如果经营不好，还可以通过董事会管控和保护自己的利益。薛中行

博士提出的家族企业二代培养方式观念新颖，对EMBA学员来说也有切身的意义，得到了学员的一致好评。五步股权激励法轻松解决员工激励问题。股权激励是指在经营者员工和公司之间建立一种基于股权为基础的激励约束机制，经营者员工以其持有的股权与公司形成以财产为纽带的利益共同体。分享公司的经营成果并承担公司的风险。中国早期票号中的传统的“身股”，民营企业中的“干股”都是股权激励的表现形式。事实上，经理人和股东实际上是一个委托代理的关系，股东委托经理人经营管理资产，但在委托代理关系中，由于信息不对称，股东和经理人之间的契约并不完整，需要依赖经理人的“道德自律”。股东和经理人追求的目标是不一致的，股东希望其持有的股权价值最大化，经理人则希望自身效用最大化，因此股东和经理人之间存在道德风险，需要通过激励和约束机制来引导和限制经理人的行为。这也是股权激励的原则。薛中行博士在股权激励领域首创了“五步股权激励法”，既定股、定人、定时、定量、定价。首先要“定股”。是给被激励人真实的股还是虚拟的股？是现在给还是未来给？是不是可以结合？现在是虚拟的，将来是真实的。那么我们要给他什么样的鼓励，这是很重要的选择。第二“定人”。首先要考虑范围，哪些人能够用股权激励，哪些人不应该用股权激励，公司的股权范围要有多广，这很重要。有些公司是管理层持股，有些公司是少数几个骨干持股，有些公司是全员持股，还有更超前的有经销商持股，如泸州老窖，就是著名的经销商持股案例，经销商卖一瓶酒不仅仅只是赚到一瓶酒的利润，还赚到了股票的钱，这种股权激励成了核心经销商和泸州老窖之间的核心纽带，他不是简单

的员工持股，它的行业、范围非常广泛，只要在你公司需要的地方，在资源整合的地方都可以这样做，它有比员工持股更高的利用价值。因此如何“定人”就要根据公司的具体情况来确定范围。一般来说，公司分成三个层面：核心层、骨干层、操作层。核心层是中流砥柱，与企业共命运；骨干层是红花，是机会主义者，他们是股权激励的重点；操作层是绿叶，对于他们来说工作就是一份工作。第三“定时”。激励型的股份，它和投资股的区别就在于，它并不会取得一个完整的法律地位。他只是一部分分红权，或者一部分增值权。到了一定时间，什么人能力强，什么人能力弱，就可以检验出来。所以时间在股权激励中非常重要，要给它一定期限，到了这个期限之后，他获得了这样的股权，就可以获得他相应的法律地位。如等待期、行权期、解锁期。任何一个人、一个事物、一家企业都有生老病死，有年轻期、成长期，衰退期，对一个生命周期来说，期权最适合成长期的企业。当一个企业进入中年，企业的市场已经稳定下来的时候，期权的意义就逐渐失去了。我们可以看到，几年时间以内，微软的股价都没有涨，它再怎么努力，也很难刺激华尔街对它股价的认可。而Google作为一个新秀，更容易受到人们的青睐。作为一个青年公司来说，最适合的还是期权。对于一个中年期企业，最适合已经不再是期权了，微软后来逐渐从从期权过渡到了全值，采取了现股类激励方式。所以在不同的阶段，要选择不同的激励手段，第四“定价”。经济学上有一句名言，没有成本是不可信的。激励型股不出钱是不真实的，最简单的办法就是三年后出三年前的钱。第五“定量”。定量里有“总量”和“个量”，根据公司的目标，如果想

做一个不上市的公司，有可能我的股权稀释成份会稍大一点，因为我要对公共股东进行稀释。如果想成为上市公司，有股民买我的股份，稀释我的股份，所以都要设计好。这就是我们考虑要从总盘子里面拿出多少股份，是定总量。第二，每个人应该获得什么样的价值，这是定“个量”。经济学上说，一个人的价值是变化的东西，很大程度通过他的企业界定，他的企业越有价值，那么他的价值也就越大。百安居有个总裁叫卫哲，现在到杭州做了阿里巴巴的总裁，他以前在百安居的时候年薪是两三百万，到了阿里巴巴，他获得一个多亿港币的期权。企业家的价值在很大程度上，并不是他个人的价值，而是企业的象征。同一个人，在不同的平台上，价值就不一样。每一个人都有人力资本，但最终你的价值、你的人力资本价值要被股权化，这才是真正的价值实现。价值不是一个孤立的现象，它存在于企业的股权上。在通货膨胀的年代，最有价值的投资就是投资人力资本。正如舒尔茨研究人力资本的时候一样，他发现二战以后，两个国家发展非常之快，一个是日本，一个是德国。调研后，他恍然大悟，他说轰炸可以毁灭掉一个国家的物质资本，但是毁灭不了一个国家的人力资本。正是因为他们的人力资本非常丰厚，他们的教育基础非常好，这些训练良好的国民在条件成熟的时候，在物资资本匮乏的时候，他的生产力会快速恢复，到了70年代就成为世界上的大国。这就是人力资本的概念，他的投资回报率是最高的。大家不要满足把人力资本仅仅理解为拿点工资，拿点年终奖这样的状态。我们希望我们人力资本能够股权化，最好能够完成证券化。股权激励除了能让高管人员发挥出最大的才能外，还具有抗风险作用。当一个公

司危机来临时，当企业面临门槛时，有多少人能够留下来撑起局面，这也是股权激励最基本的意义，它强调的是股东风险、股东责任。所以在很多时候股权激励追求的不仅仅是它创造富裕的正向激励，还要考虑到当公司发展遭遇瓶颈时，遇到风险时，我们股权是不是可以起到作用。“身股”机制股权激励的中国智慧 看过电视剧《乔家大院》的观众，一定对乔家大院的“身股”机制印象深刻，这是股权激励的中国智慧。乔致庸创办的大德通票号，1889年银股为20股，身股9.7股；而到了1908年，银股仍为20股，身股却增至23.95股，几乎达到20年前的25倍。虽然这20年银股的比例小了，但由于整个蛋糕做大分红总额做大了，财东最终分得的银子不是少了，而是大大增加，同时身股所惠及的范围也扩大了。东家就是我们这个企业的大老板，拿的是银股，不参与企业具体管理的，这就是票号当时的活力。不是由出资多的人经营，而是有经营能力的人去经营，但是出资多的人可以选择一个经营能力强的人来为自己服务，就有了所谓的两权分立。具体经营票号的是一群大掌柜和小掌柜，掌柜靠他的经营才能拿身股，每年可以拿到票号的分红，如果你在这个票号干满30年，还可以获得永久分红权，甚至你的下一代还有身股继承权。这就是中国票号中传统的“身股”机制，有效解决了东家和掌柜之间的委托问题。在这里，东家就是股东，掌柜就是职业经理人，身股就是人力资本股。“身股”机制实现了人才和股权的统一，推进了企业的发展。山西票号在过去就是运用这样的激励方式在全国声势浩大。金色降落伞打造高管人员的金手铐 薛中行博士在股权激励领域还提出了“金色降落伞”计划、打造高管人员的“金手铐”等创新理

念。“金色降落伞”是按照聘用合同中公司控制权变动条款对高层管理人员进行补偿的规定，最早产生在美国。“金色”意指补偿丰厚，“降落伞”意指高管和规避公司控制权变动所带来的冲击而实现平稳过渡。这种让收购者“大出血”的策略，属于反收购的“毒丸”计划之一。其原理可扩大适用到经营者各种原因的退职补偿。我国对企业经营者退出机制向来重视不够，导致有些经营者行将退职时心理失衡，不惜侵占公司财产，出现贪污受贿、腐败坠落等现象，上演了一幕又一幕悲剧。就像薛中行博士说的：“如果经营者感到贡献没有得到应有的收入满足的话，就会想办法从歪路子拿钱。所以，我国故可大胆吸收‘金色降落伞’制度的精髓”。大家应该都还记得，2005年2月6日，原惠普总裁卡莉被惠普董事会“送”出了惠普，当惠普把卡莉解雇的时候给她丰厚的回报，有160万份的股票，还有600万份的期权。这个目的是什么？当一个高管退出这个公司的时候，会给他（她）一批期权或者股权，这是基于两方面的考虑，第一，从美国的经济学上讲，考核一个CEO，不仅要看CEO在任的业绩，还要看CEO离开五年以后的业绩。也许你这个CEO在任职期间做了很多投资，导致报表不好看，但是也许这个重组、投资是有价值的，在若干年以后价值得到体现。同时这也是一个限制性的条款，如果在五年中发现你做了损害惠普的事情，那么对不起，你的股权和期权马上作废，这是给离职经理人的一个制约，是一副名副其实的“金手铐”。薛中行博士介绍，目前，“金色降落伞”计划在我国已有了一定的应用，以盛大网络为例，陈天桥授予唐骏的期权属于吸引人才的“金手铐”性质，而授予谭群钊、瞿海滨、李曙君的期权则

是针对元老的“金色降落伞”计划。我们希望在不久的将来，更多的企业能通过“金色降落伞”计划等一系列的约束与激励的手段，彻底解决由于经营者付出与回报不对称而导致的企业经营状况不佳的问题。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com