

基于两种不同产权类型的民营科技企业股权激励

郑凌云

(武汉大学 经济研究所, 湖北 武汉 430072)

摘要: 所谓股权激励指的是公司与部分员工或全部员工之间进行某种股权安排, 能够完善民营科技企业内部治理结构、强化人力资本激励、促进企业技术创新、保障企业持续发展。我国民营科技企业发展过程中出现了三种典型的模式: 北京中关村模式、深圳模式和浙江温州模式。按照产权特征进行分析, 本文认为中关村模式以公有民营为主, 如四通集团、联想集团等; 浙江温州模式以民有民营为主, 如正泰集团等。不同产权特点的民营科技企业, 其股权激励实践具有不同的特点, 通过对四通、联想的持股激励和正泰的限制性期权激励案例研究, 本文探讨了上述企业集团持股激励和期权激励实践对我国民营科技企业实施股权激励的启示。

关键词: 民营科技企业; 产权改革; 股权激励

中图分类号: F279.245

文献标识码: A

一、民营科技企业实施股权激励的意义

所谓股权激励指的是公司与部分员工或全部员工之间进行某种股权安排, 如: 以一定方式授予一定数量的公司股份, 或给予员工在一定时期内以一定价格购买公司股份的权力等等。围绕股份和股权的安排, 在实践上形成了以持股和期股为核心的两种激励体系和多种激励模式。持股激励体系包括经营者持股、员工持股和股票奖励等; 期股激励体系包括股票期权和股票期股。股权激励的经济学意义在于它要回避由于非对称信息所产生的“道德风险”和“逆向选择”问题, 设计一些最优的合同或契约, 即在给定的信息结构下, 通过最优的契约安排或制度安排, 使得经济活动的参与者自身利益与团体的利益相一致。因此, 股权激励的内部逻辑在于, 企业所有者把股权作为激励经营者和高层管理者的一种手段, 从而使企业持续发展和价值最大化成为股东和经理人员的共同目标, 鉴于股权形式具有不确定性和风险性, 其激励具有长期性和持久性, 从而可以弥补传统薪酬制度的缺陷, 并使经营管理者通过行使股权而获益。

民营科技企业是一个关于人力资本和物质资本双重依赖的契约安排, 其中, 人力资本在企业运营中的作用愈益突出, 企业的核心技术人员和管理人员的去留决定着企业的生存和发展。股权激励对民营科技企业发展的意义具体体现在如下四个方面:

第一, 股权激励与民营科技企业内部治理。企业治理结构的核心是对经营者的激励与约束, 激励约束机制决定和影响着经营者的行为。股权激励机制有助于解决内部人控制问题, 克服传统薪酬制度下经理和技术人员的行为短期化倾向和道德风险, 能够完善高技术企业公司治理结构, 提高企业内部管理效率, 理清企业内部和企业与外部的产权关系。

第二, 股权激励与人力资本。股权激励机制是高技术企业发展的重要制度创新, 它不仅突破了一般企业激励中“股东至上主义”的逻辑, 体现人力资本的独特价值, 而且能够通过资本市场的预期收益机制, 有效地解决了高科技企业中科技人才和高级管理者的人力资本价值的测度问题。

第三，股权激励与民营科技企业技术创新。曼昆所概括的经济学十大原理之四是：“人们会对激励作出反应”¹。股权激励机制是一种适应技术股份化的激励机制，股权激励能够通过革新企业内部治理结构，将技术创新风险社会化，放大股权对技术创新的长期激励效应，从这个意义上说，股权激励是一个风险分散的机制。

第四，股权激励与民营科技企业持续发展。股权激励是高新技术企业降低激励成本的要求，它能够分享公司潜在收益机会，形成高新技术企业发展的内部协同机制，吸引和留住高素质技术人才，激励员工士气，增强企业凝聚力，促进企业持续发展。在高新技术企业中实施股权激励，让人力资本的重要载体——技术人员持股，其作用可以比喻为“四金”：一是“金色的梦想”，让科技人员实现了在企业当老板的梦想（所有者职能）；二是“金色的纽带”，把科技人员和企业之间的关系连接在一起；三是“金色的桥梁”，科技人员和企业之间达成了利益共同体的共识；四是“金色的手铐”，给科技人员的股份越多，其压力也就越大。²

我国股权激励制度的实践一直在摸索中前进，其发展经历了从股份合作到员工持股，从经营者群体持股到股票期权计划，从集体企业的清晰产权到管理层融资收购。民营科技企业的股权激励，是股权激励概念在中国民营科技企业发展演进过程中的具体应用，是在资本市场弱有效、经理人市场不发达情况下，通过产权改革实现合理的企业治理结构和有效的股权激励功能。明晰的产权界定是现代企业制度的基础，只有在产权边界清晰的条件下，才能建立有效的法人治理结构，从而较好地解决激励机制、约束机制和信息沟通机制的问题。因此，我国民营科技企业实施股权激励，要特别注意不同企业产权特性的差别。

二、中国民营科技企业的产权特点

（一）两种不同类型的民营科技企业划分

我国民营科技企业发展具有不同类型。有学者将我国民营科技企业的类型分为两种，一是由国有科研院所、大专院校、大中型企业创办的，实行公有民营的高科技企业，以及由科技人员个人或合伙集资创办，挂靠在全民或集体所有制单位下的民营高科技企业，这是统称为“公有民营高科技企业”；二是以科技人员为主体创办的，采取个体、私营等经济形式的高科技企业，可称之为“私有民营高科技企业”或简称为“民办高科技企业”。³我国民营科技企业在长期发展和制度演变过程中形成了三种类型的集群模式：技术推动或“内生”主导型、市场拉动或“外引”主导型和资本推动或产业升级主导型。第一种模式主要靠技术推动，有雄厚的技术资源优势，北京中关村科技园区是这种模式的典型代表；第二种模式主要靠市场拉动，有良好的制度和市场环境优势，深圳模式是一种市场主导模式或称作“外生”主导型；第三种模式靠民间资本扩张推动，有庞大的资本和文化优势。浙江温州模式是以民间资本驱动为主的发展模式或称作产业升级型模式。⁴这三种集群模式中民营科技企业在产权制度具有较大差异。中关村模式与温州模式在产权上的区别是：中关村民营科技企业一般是公有民营，而温州、深圳等地则多为民有民营⁵。两类企业都有一个通过产权改革来完善管理制度和建立有效的激励机制的问题。。

（二）中关村“公有民营”科技企业产权特征

在中关村等一些地区，公有民营科技企业占的比重较大，这类企业诞生于我国所有权与管理权高度统一，统一于一个虚幻的所有权和一个超经济制约的管理权下的时代，产权模糊是其发展的主要问题。据有关部门统计，目前中关村还有近 2000 家企业被产权问题所纠缠。其产权问题具体表现在：①与主管部门的关系理不清。中关村有些民营科技企业就资本的所有制和出资的经济事实而言，的确是私人资本，但却在法律形式上戴了顶“红帽子”，注册为集体公有制企业。这是法律形式上认定的产权与经济事实上发生的产权之间产生不一致。②对无形资产，特别是管理股权和技术股权未作明确界定，形成隐患。③初始投资主体

不明确，如创业资本主要是靠借贷、科研经费等方式积累起来的。④对优惠政策形成的“政府扶持基金”，其所有权归属的界定仍存在争议。⑤民营科技企业通过兼并、联营、租赁、承包、合作、股份制改造、收购等形式壮大了规模，但国有资本的产权归属如何界定问题没有得到有效解决。⁶

（三）温州“民有民营”科技企业产权特征

家族制企业是温州民营科技企业的一种重要存在形式，但是股权高度集中在家族或企业主个人手中的产权制度特征不利于企业做大做强，民有民营科技企业必须打破家族产权的封闭性和明晰创业者的创业股份。在浙江温州等地，数量上占绝对多数的是具有民有民营特点的中小型民营科技企业，这些企业创业时，以私人产权的基础上，采取个人业主制和合伙制，所利用的社会资本主要是血缘关系和业缘关系，因此，其特点是股权结构单一、经营管理团队封闭、创业股份难以明确化。在温州，不仅个人业主制企业完全属于家族企业，连股份合作企业和股份制企业也仍然大多保留着浓厚的家族色彩。据中国社科院 1999 年的抽样调查，浙江私营企业中私人股份所占比例在 90% 以上，其中大股东所占比例高达 66% 以上，处于绝对控股地位；还有其他同姓兄弟也占约 14% 的股份；即业主和家族其他成员之和占企业股份的 80% 左右。⁷家族制的高度集中、封闭的产权结构适应于初创企业发展的特点，但是，这种产权结构所带来的产权单一性和封闭性不利于现代企业制度的建立和企业的做大做强。其中产权改革的最大障碍是如何对家族共有产权、创业者的创业股份进行明晰化和对这些科技型企业的人力资本产权进行量化和对人力资本产权的存在方式进行探索。因此，民有民营科技企业产权改革的路径一般为：个私企业——家族企业——产权改革——股份合作制企业——股份有限公司或有限责任公司——企业集团的演变。

三、中关村公有民营企业的产权改革与持股激励——以四通、联想为例

在“集体或国家所有权虚置”使得剩余索取权和剩余控制权不能匹配，经营者缺乏监督机制、内部人控制、内部管理协调成本上升以至出现决策混乱的背景下，中关村公有民有科技企业必须开始产权改革和激励机制创新。

（一）公有民营科技企业持股激励的选择

中关村公有民营科技企业产权改革是要将国有和集体资产通过各种方式转变成产权清晰的个人资产，即首先要解决的是初始投资主体的明确问题，然后在此基础上去界定虚拟的集体所有产权关系，最后是增量资产与存量资产的归属，即在增量资产清晰到自然人的基础上，解决存量资产问题。因此，持股激励是产权改革和激励创新的必然选择。持股激励的实施载体是“股票”和“所有权”，即以股份的量化和明晰化来解决所有权不清问题，它的受益人范围是企业大多数员工或者是所有员工，因此，中关村公有民营高科技企业这一类型的企业适用于通过这一方式来解决集体终极所有权的弱化或模糊化、创业者股份量化和技术入股的产权问题。公有民营科技企业通过经营者持股、员工持股等持股激励体系对“历史贡献”进行股份化，这一阶段持有股份的受益人一般量大面广，主要是明晰国有集体所有的股份，形成开放的股权结构，这是一种基于“解决历史问题、展望未来发展”思路的产权改革和股权激励机制。

（二）、四通、联想的持股激励实践

我国中关村民营科技企业，遵循具体的产权关系和不同企业的发展特点，在保证国有集体所有资产不被侵犯和流失的情况下，将模糊的产权通过进行量化和清晰化的改制试验也取得了较好的效果，如集体所有的民营科技企业——四通 MBO 实施员工持股和国有民营高技术企业——联想的分红权转股权。

案例：清晰增量，稀释模糊存量——四通“MBO”实施员工持股⁸

四通集团是中关村民营科技企业产权改革最具代表性的模式。1986年6月，挂靠在北京市海淀区四季青乡四通集团就尝试发行内部股票。1987年，为清晰产权，四通筹划对存量资产进行内部量化的股份制改造。1989年初，作为“四通第一发起人和运作者”的万润南提出分配资产支配权的“良性分割”方案。但由于种种原因，上述产权改革方案均未能付诸实施。1998年，段永基提出按“冻结存量，清晰增量，依法行事，着眼发展”的重组原则，引进管理层收购（MBO）模式，由管理层融资收购四通产权。1999年5月，由四通公司616名员工出资5100万元设立的职工持股会注册成立（其中董事长沈国均和总裁段永基各认购360万元，实际份额超过7%，14位新老核心员工认购份额共占43%）。随后，由职工持股会出资51%，四通集团出资40%共组成立改制重组平台——北京四通投资有限公司。新成立的四通投资有限公司采取分期分批的方式私募扩股，逐步购买四通集团的存量资产及业务。这样，四通管理层通过对产权完全清晰的“职工持股会”实现了对“新四通”的绝对控制。

四通MBO的实质是借助收购这一方式来达到“员工和经理层持股”的目的。“冻结存量，界定增量，以清晰的增量稀释模糊的存量”的四通产权改革和股权激励方案显示出巨大的正面效应，这主要表现为产权结构的合理化促成有效的股权激励机制和四通持续发展，具体表现在：

第一，随着融资重组的推进，四通股权结构将进一步优化，不仅是集团的存量资产得到界定，而且使原来的法人股份进一步明晰。由产权完全清晰的职工持股会占控股地位，所有者在主体范围内得到明晰，这样的产权结构为剩余索取权和控制权的合理配置，为决策权、执行权、监督权的相互配合和制衡创造了根本前提。

第二，不断推进的“购买”行为（已经完成的职工持股会对集团存量资产的购买和随后进行的私募扩股和上市努力），既能够兼顾过去创业者的经营业绩，解决“历史包袱”，也能起到较好的激励约束效果，较好地企业的未来发展与四通所有职工和管理者的利益联系起来。如果说持股会是针对四通过去，那么外部股权投资则是为未来着想，新四通未来的外部股权投资人将为新四通的经营管理者和未来的职工提供一份期权，这份期权更能显示其远期激励效果。

第三，产权结构是企业激励机制优化的基础，四通通过MBO改制并实施的员工持股很好地解决了技术股份的问题，能够带来对高技术企业人力资本最大的激励效应。首先，它提供了一个新思路来解决由于诸多原因造成的企业产权不清的痼疾。其次，它的实施首次体现了企业管理层作为人力资本的价值回报。

案例：分红权变股权的联想股权激励创新⁹

由中国科学院计算所11名员工注册成立的联想集团是一家全民所有制高科技企业。90年代初，为适应新技术发展需要，解决企业领导管理层的新老交替并激励创业者和员工，联想开始实施产权制度改革。1994年，经过一年多的磋商，中科院同意对联想股权进行划分，确定按照中科院占20%，计算所占45%，联想集团的管理层和员工以员工持股会的形式占有其余35%的股权比例进行分红。1998年，在联想更名为联想集团（控股）公司，成为香港联想最大股东之后，中科院和联想正式确定按1994年分红比例确定股权，即中科院拥有联想65%的股权，联想自身占有其余的35%。1999年，联想把自身占有的35%份额在集团内部进一步实施员工持股计划，按1994年就已经确定的方案，具体组成为：第一部分，创业员工，约15人，占35%，主要是1984、1985年创业时的骨干；第二部分，核心员工，约160人，主要是1988年6月1日以前进入公司的老员工，占20%；第三部分，未来骨

干员工，包括现在员工，获得其余的 45%。这样，联想产权改革方案兼顾了企业的过去和未来，既妥善地解决了创始人员的历史贡献问题，又恰当地考虑了企业的发展前途。

相对于四通的集体所有，联想是一个国有民营的高科技企业，但是，在产权改革和股权激励方面，联想与四通通过 MBO 达到员工持股的做法存在一些差异。联想依托员工持股会，以分红权的形式来对国有资产进行量化，分红权只有剩余索取权，而没有剩余控制权，一方面，国家可以优先获得分红，另一方面，又不参加企业的经营管理决策，不拥有否定权，因此，分红权操作简单，对企业改制的震动也比较小，在减少国家行政干预的基础上，有利于保证企业经营决策的独立性、灵活性。后来，联想又实行“分红权转股权”，并且是在保持国家和集体所有的分红权和分红权比例不变的条件下，对员工持股会的分红权进行股权改革，其激励效应具体表现为：

第一，联想分红权转股权的做法实质上是一种“员工持股计划”，它通过法律将国有民营的发展模式确定化，解决了困扰我国企业特别是高技术企业发展中的产权不清和所有权虚置困惑，对于理清国有民营的体制混乱起到了重大作用，也为推进国有资产管理体制改革进程、规避政府机构之间的财产关系变动影响提供了范例。

第二，由认股权特性与本质所决定的联想股权激励机制以吸引人力资本、完善公司内部治理结构为根本目标，对企业经营决策、投资回报和长期健康发展起到了积极作用，对严格内部治理机制起到了质的推进作用，特别是使员工获得了剩余索取权和控制权，激发了高技术企业员工的积极性和增强了持股员工的凝聚力。联想给予员工的不是股票，而是认股权。员工可以在一个规定的时间内把它变成真正的股票，持有人的认股权成为股权激励的载体，联想员工的收入重要来自于这一块，因此，这是一个富有创新意识，公平、合理、有效的长期激励方案。

（三）四通、联想持股激励的启示

从产权改革进程来分析，四通产权改革尚未最终完成，这种产权的滞后容易导致持股后形成了经营权和所有权混而为一，激励和监督不够充分，形成公司治理事实上的内部人控制，这样既不利于岗位职业化及职业经理人制度的建立，也不利于建立人力资源上的竞争淘汰机制。从股权激励的范围来看，联想和四通的经理层和骨干员工持股的比例过大，“洒胡椒面”认股方式导致了激励功能的弱化，简单的、一次性的持股无法解决长期问题，员工持股激励中股权分布过于分散和激励的范围过大导致激励功能弱化，四通、联想等在内的公有民营科技企业必须在产权清晰的基础上适当集中股权，提高激励功能。

因此，在产权改革以后，我们还要进一步对公有民营科技企业进行激励机制创新，特别是在股权可流通变现的基础上，继续探索新的股权激励实现形式，加大对经理管理层和核心技术骨干的激励；通过内部股权交易市场提高产权集中度，克服股权分散和股权平均主义对员工激励的弱化；逐步向外部投资人开放，通过开放的股权结构吸收外来的管理经验。

四、温州民有民营企业的产权改革和股权激励创新——以正泰为例

温州民有民营科技企业产权改革的特点不同于中关村公有民营科技企业，它主要基于家族内部产权结构由单一走向多元，由封闭走向开放。在产权多元化、开放过程中，通过一定的股权激励载体，能够引进职业经理人队伍加入到企业管理中，打破封闭的家族制管理体制，并通过使职业经理人和技术骨干成为剩余索取者和控制者，促进对经理人员和骨干员工的激励，因此，家族制科技企业的产权改革和激励机制创新往往是伴生的。相对于公有民营科技企业而言，私有民营高科技企业内部治理结构的优化和创新的激发是其发展的关键，这一类型的企业要通过股权激励来解决企业所有者、经理人与核心骨干员工的剩余索取权与分配权的关系问题，它是一种基于“解决现实问题、激发创新创造”思路的股权激励机制。

（一）从员工持股到限制性期权的正泰股权激励实践

温州民有民营科技企业要在员工持股稀释家族股权和量化创业股份基础上,加快股权激励机制创新,促进对经理人员和骨干员工的激励,并将新型股权激励创新实践制度化,保证企业的持续发展。温州等地私有民营科技企业大多是家族企业,其股权激励机制创新的演化路径是:“股权高度集中”——“员工持股”——“家族股权被稀释,股权多元化”——“限制性股权激励——“股权相对集中”——“股权激励制度化”,这里以新温州模式的典型代表——正泰集团股权激励创新为例进行分析。

案例：正泰集团的家族股权稀释和岗位股权激励创新¹⁰

全国著名民营企业——温州正泰集团是一家典型的家族制企业,1991年正泰公司正式成立,南存辉兄弟及其他家族亲友的股份占企业股权的100%,其中南存辉个人占60%。1996年正泰集团提出了“产权多元化”的口号,一是弱化家族持股的绝对数量,以便使新的股东进入。二是保证恰当的股权级差,变家族企业的相对控股为创业者的相对控股。1998年,南存辉兄弟股份降至28%,其他三位家族成员创业股东分别为10~7%不等的股份。目前,正泰的股东是112人,其中80%是在集团发展过程中,带着有形资产加入而成为股东的;另外20%,则是因为是骨干,或者对公司作出了巨大贡献。通过逐步的股权改革,正泰集团家族持有的股权逐步稀释也为后续的改革奠定了基础。刚开始,正泰集团实行的年薪制和股份激励,为充分激励科技人员技术创新和科技进步,公司通过年薪制和额外奖励对有专业特长的工程技术人员进行激励。通过现金或激励股份鼓励发明专利。2003年,正泰推出岗位激励股,解决激励与约束不对称问题。这种岗位激励股与普通股最大的不同,在于它是与一定职位考核联系在一起的;刚开始,它不享有所有权,只享有分红权,受益人不需要出资购买,但当业绩达到标准后,岗位股还可以转成永久股,也就是普通股。目前,在股权激励这条路上,正泰的股权激励正着力于持股制度化问题,即经营业绩比较和量化制度建立。

正泰的产权改革和激励机制创新从通过员工持股稀释家族股份入手,员工持股对于实行家族管理的民有民营科技企业稀释家族股权和量化创业股份,形成开放的、多元的股权结构和有效的公司治理具有重要意义。但是,正泰的员工持股所带来的股份分散化和平均化导致了对企业经营管理和技术创新激励的不足。如2001年末,正泰的总资产达到22亿,工业总产值实现61.77亿元,销售收入为60.55亿元。这样的回报,已经足以使很多股东产生创业疲劳症,人人持股、股份过于分散化造成了激励约束弱化、员工创新能力和激情衰退。一部分股东不劳、少劳甚至离开正泰的现象开始出现。¹¹

在通过员工持股解决家族企业内部“一股独大”问题后,正泰集团再借用期股激励体系来强化经理人与核心骨干员工的剩余索取权与分配权的对称。对民营科技企业而言,最重要的人力资本是占总员工中少数比例的高级经理和骨干员工,因此,正泰集团在稀释家族股权比重的基础上,创新性地将期权和岗位绩效考核结合起来,其实质是限制性期权结合分红权为主的股权激励方式。期股激励体系的实施载体是“股票”和“期权”,“期权”是一种选择权,具有不确定性,而“股票”是一种资产形态,具有确定性,两种不同的风险模式带来了不同的风险收益分摊机制和不同的激励程度,两者结合的激励效果具有时间性和有限风险的确定性,因此,它的受益人范围或者说激励对象是企业高级管理人员和骨干人员。“限制性”则对被激励者权利以经营绩效进行考核和限制,主要体现“约束功能”;外加“分红权”则在“期股”本身具有的激励功能之上再加强其激励的效能,同时也是对被激励者所拥有的“人力资本”的肯定,这种激励方式能够加大对企业重要经营管理者 and 骨干人员的激励。此外,除了业绩考核的约束,正泰集团在具体实施过程中,也出台了一些约束条件来保证激励的有效性。如对工人的考核主要是计件工资,对管理层主要是根据岗位不同,设置不同的岗位激

励股，目的是改变原来老的分配制度。如果受益人在获取普通股后，不参与经营，就不享有人力资本配股权，只享有货币资本的配股权。而在其他人上任新的岗位，参与经营管理后，他们就可以享受岗位激励股，这个股份随着公司业绩考核的情况还可以增加，这样，受益人持有激励股的就与他的“岗位”紧密相连，因此，我们可以看出，正泰的岗位激励股与一般期权不同是通过“岗位”约束受益人，限制性更强。

（二）正泰与四通、联想股权激励的比较分析

与四通和联想这些公有民营科技企业的产权改革和股权激励机制创新相比，正泰集团在产权改革基础上的岗位股权激励创新的主要特点在于：第一，正泰集团股权激励的创新性更强。正泰的岗位股权激励是将期权和岗位绩效考核结合起来，激励和约束功能较为对称。而四通 MBO 实施员工持股更侧重企业改制后的福利分配，激励功能差；联想的分红权转股权具有较强的激励，但是约束条件不足。第二，正泰集团股权激励的针对性更强。四通和联想的股权激励实施范围过于宽泛，导致对民营科技企业的人力资本激励和技术创新激励不强；而正泰集团实施的岗位股权激励针对的是企业高层经理人员和对企业技术创新能力至关重要的少数员工。第三，正泰集团股权激励实施更彻底。四通的 MBO 还没有最终完成，并且在 MBO 后还要进一步探索股权激励实现形式，联想在分红权转股权后也要提高产权集中度，加大对经理管理层和核心技术骨干的激励，正泰集团只是在健全和完善相关制度基础上，保持目前激励机制的稳定性。

民有民营高科技企业内部治理结构的优化和创新的激发是其发展的关键，股权激励机制有助于温州民有民营科技企业家族产权结构的优化和现代企业制度的改造，但是，要保障企业持续发展和激励的长期有效性，企业还必须将实践的股权激励方案制度化。

五、小 结

民营科技企业实施股权激励，一是要根据我国股权激励实践的具体情况进行；二是要遵循民营科技企业的发展要求和特点，有针对性地实施。因此，我们在探讨民营科技企业实施股权激励的战略对策时，首先要明确实施的基本原则。这些原则具体包括以下几点：

第一，实施民营科技企业股权激励机制要规范试点、分类指导。尽管股权激励是一种促进民营科技企业发展壮大的长期激励工具，但是它的应用是有条件的。目前我国，我们必须在努力改造和完善现有的格局，建立有效的公司治理，在规范的基础上发展我国证券市场的同时，选择一些条件较好的民营科技企业，通过规范试点、分类指导的方式，有步骤地推广这种长期激励方式。此外，我们还要从不同发展阶段、不同产权类型和上市与非上市等方面区分民营科技企业，以有针对性地实施股权激励，特别是在公有民营科技型企业的股权激励和产权改革过程中，应结合企业的发展历史，加强对国有资产流失的防范。

第二，民营科技企业股权激励机制要以激励人力资本和推动技术创新为宗旨。民营科技企业要按照市场经济规律的要求，实行多种分配形式，如技术入股、管理入股、期权股票等，建立能够激活人力资本和留住人才的利益机制，通过各种股权激励形式来实现人力资本效用的最大，以保证民营科技企业技术创新能力。

第三，民营科技企业股权激励机制要与企业其他改革配合使用。股权激励不仅需要明晰的产权结构，更需要合理企业治理结构，因此，民营科技企业股权激励机制的创新要与现代企业制度建设、企业文化建设、企业技术创新、管理创新等配合使用。

第四，民营科技企业股权激励机制要通过设置限制条件来保证激励与约束相容。激励和约束相伴随，只是手段，完成企业的经营计划、达到发展目标才是目的。所以股权激励制度和实施方法一定要结合股权激励工具的期限条件、企业的目标达成情况以及激励对象本

人、本部门的业绩指标完成情况与考核办法来制订和兑现。

第五，民营科技企业股权激励机制实施股权激励要通过制度建设保持激励机制的稳定性，注意稳定性与灵活性有机结合。稳定性说的是激励制度一旦颁布就要不折不扣地实施并坚持下去，否则企业将失去员工的信任，那样的话还不如不搞股权激励。灵活性则指针对不同的激励对象、在不同的环境中以及随着时间的变化，所使用的激励工具和激励方法的组合应该有所不同，也就是说要做到所采取的每一个激励措施对于所要激励的对象而言都实用的、恰当的、高效的。民营科技企业要保持持久的创新能力和有效的激励约束，必须加强激励行为的制度建设。制度建设能够克服激励行为的随意性，规范激励模式并保持其长期性。

第六，民营科技企业股权激励机制要根据企业发展现实情况和股权激励工具的适用范围，在激励方式和方法上创新。首先，任何股权激励工具都是人们在管理实践中创造和总结出来的，并且不断有新的激励工具在不断地被创造出来。其次，每一个成熟或不成熟的激励工具都有其自身的适应性和适用条件，并不存在一个百分之百成熟、完善的股权激励方法，股权激励机制没有定式，不同股权激励方式适用于不同的企业，从而具有不同的激励效果和激励适用对象。所以民营科技企业要根据自己企业的实际情况，注重激励方式方法的创新。

参考文献

- [1] 陈郁. 所有权、控制权与激励[M], 上海三联书店、上海人民出版社, 1998.
- [2] 崔镇南. 激励机制与管理层持股[M], 中国经济出版社, 2000.
- [3] 方竹兰. 人力资本所有者拥有企业产权是一个趋势[J], 经济研究, 1997 第 6 期.
- [4] 弗雷德里克·D·李普曼. 员工持股计划实施指南[M], 电子工业出版社, 2002.
- [5] 辜胜阻. 新经济的技术创新与制度创新[M], 武汉出版社, 2001.
- [6] 顾慧慧、张文璋. 引入股票期权制度，重塑长期激励机制[J], 经济理论与经济管理, 2000 年第 3 期.
- [7] 兰玉杰、陈晓剑. 企业家人力资本激励约束机制的理论基础与政策选择[J], 数量经济技术经济研究, 2002 年第 2 期.
- [8] 刘长庚、卓越. 中国民营高科技企业产权制度变迁研究[J], 中国人民大学学报, 2002 年第 1 期.
- [9] 刘志彪、王国生. 论民营科技企业的制度演进及运作策略[J], 中国经济问题, 2000 年第 2 期.
- [10] 芮明杰、郭玉林. 智力资本激励的制度安排[J], 中国工业经济, 2002 年第 9 期.
- [11] 斯维托扎尔·平乔维奇. 产权经济学——一种关于比较体制的理论[M]. 经济科学出版社, 1999.
- [12] 张维迎. 企业理论与中国企业改革[M], 北京大学出版社, 1999.
- [13] 赵立新. 员工持股是构建现代企业制度的有效途径[J], 经济学动态, 2000 年第 4 期.
- [14] 赵民、李雪、陈立华. 上市公司十大激励模式[J], 新财富, 2003 年第 1 期.

Research on Study on Stock and Option Incentive Mechanism of Non-state Owned Hi-tech Enterprises Based on Different Property Rights

ZHENG Ling-yun

(Institute for Economic Research, Wuhan University, Wuhan 430072, China)

Abstract: So-called stock and option incentive mechanism means that the company carries on a certain stock right to arrange with some staff or all staff. It can perfect the governance structure, strengthen the manpower capital incentive, promote enterprise's technological innovation, and ensure enterprises to develop continuously. Three kinds of typical modes have appeared during the Development of our country's Non-state owned Hi-tech Enterprises: the mode of Shenzhen, the mode of Wenzhou, Zhejiang and the mode of Zhongguancun, Beijing. By the analyses of the property right characteristic, the mode of Zhongguancun relies mainly on publicly-owned and private Hi-tech enterprises, such as Stone Group, Levono Group, etc.; The mode of Wenzhou, Zhejiang relies mainly on the non-state owned and private Hi-tech enterprises, such as Chint Group, etc. The stock and option incentive mechanism of non-state owned Hi-tech enterprises is difficult because of the different characteristics of property rights system. Through the case study to the stock-holding incentive mechanism of Stone Group and Levono Group, and the restricted option incentive mechanism of Chint Group, this paper probes into the enlightens that above-mentioned enterprise groups' implement caste upon the non-state owned Hi-tech enterprises in our country.

Key Words: Non-state owned Hi-tech enterprise; Stock and option incentive mechanism; Property rights revolution

收稿日期: 2005-05-19;

基金项目: 本文研究受湖北省科技厅科技攻关计划课题《民营科技企业发展模式与管理制度研究》资助, 属该课题阶段性成果。

作者简介: 郑凌云, 武汉大学经济研究所博士生。

¹ 格里高利·曼昆:《经济学原理》, 三联书店、北京大学出版社, 1999年。

² 孙月平:《产权制度改革中技术股份化问题研究》, 中国财政经济出版社, 2002年。

³ 刘长庚、卓越:《中国民营高科技企业产权制度变迁研究》,《中国人民大学学报》, 2002(1)。

⁴ 辜胜阻:《中国民营科技企业发展模式研究》,《理论月刊》, 2004(1)。

⁵ 我们这里所指的“家族企业”不仅包括以血缘、亲缘、姻缘为组织关系联结纽带的社会学意义上的“家族”, 同时也包括了以地缘、学缘、友缘为组织关系联结纽带的“泛家族”创业团队, 但本文主要是温州为例分析。

⁶ 辜胜阻:《新经济的制度创新与技术创新》, 武汉出版社, 2001年。

⁷ 谢健:《我国民营中小企业制度与制度创新》, 国研网, 2002年12月23日。

⁸ 案例参考资料: (1) 石建勋:《中国企业家的股权革命——理论、案例与操作方案》, 机械工业出版社, 2003年。(2) 王巍、李曙光等:《管理者收购——从经理到股东》, 中国人民大学出版社, 1999年。

⁹ 参见: (1) 迟双明:《决策联想的66金典》, 中国商业出版社, 2002年。(2) 联想集团网站。

¹⁰ 案例参考资料: (1) 王利娜:《正泰: 约束股东》,《中国企业家》, 2003(2); (2) 正泰

集团网站。

¹¹ 王利娜：《江浙路径——正泰：约束股东》，《中国企业家》，2003（2）。