

论员工持股计划实施中存在的问题

尤小雁

(首都经济贸易大学会计学院 北京 100038)

【摘要】 员工持股计划是企业的一种激励措施,从我国实践来看,其有利有弊。本文认为企业只有认真解决实践中存在的问题,才能充分发挥员工持股计划的功效。

【关键词】 员工持股计划 福利化 短期行为

员工持股计划源于上世纪 50 年代美国律师兼投资银行家凯尔索提出的员工持股计划。在美国 500 强企业中,有 90% 的企业实行员工持股计划,实行员工持股计划的企业比没有实行员工持股计划的企业劳动生产率高 1/3,利润高 50%,员工收入高 25%~60%。我国自上世纪 80 年代起开始进行股份制改造,一些企业开始实行员工持股计划,中国人民银行行长周小川在“2006 中国经济高峰会”上提出:“股份制改造是金融改革的主流方向,员工持股是其中重要的一项改革”。但任何事物都是一分为二的,从我国的实践看,员工持股计划对企业的发展既有其积极的一面,同时又存在各种棘手的问题。

一、员工持股计划的优势

1. 强化激励机制。员工持股计划使员工具有雇员和股东双重身份,除领取劳动报酬外,还分享资本收益,使得个人利益与企业效益更紧密地联系起来,真正实现了个人利益与企业效益共同发展。员工持股计划使员工自觉关注企业的发展,使员工以主人翁的态度参与生产经营管理,最大限度地激励员工为企业服务。相对于股票期权和单纯的管理层收购,员工持股计划是普惠制的,它面向的是全体员工,而不只是少数高层经营者,它缓解了不同阶层的利益冲突,能在一定程度上实现共同富裕,尤其是在公司遇到重大挑战时,容易得到全体员工的鼎力支持。

2. 实施产权改革和增加融资渠道。员工持股计划可以实现产权主体多元化,使国有股、法人股、员工股联合,保证不同主体之间互相制衡、互相促进。在国有企业股份制改革中,将企业的部分所有权授予企业员工,通过产权改革实现“国退民进”。对于中央确定的国有企业股份制改革中的“放小”政策而言,与其他的出售方式相比,员工持股计划是一种便捷可行的改革途径。实行员工持股计划的企业不仅能从员工手中获得资金,而且也可以反映员工对企业发展前景的预期,其他潜在的投资者由此会增加对企业投资的信心。

3. 完善企业法人治理结构。现代企业制度下所有权和经营权分离虽有其优势,但还存在监督代理和内部人控制等问题,股东和经营者的目标毕竟是有差异的,难免出现经营者包括员工为自身的利益而损害股东利益的情况,因此股东就需

要建立针对经营者的监督机制,法人治理结构就是基于这样的考虑而形成的。任何监督机制如股东大会、监事会、独立董事制度、内部审计委员会、外部审计制度等都要付出一定成本,一旦成本高出一定限度,股东就会放弃监督,我国上市公司中小股东很少出席股东大会就是出于成本效益的考虑。员工持股计划使得员工成为企业的股东,解决了股东和经营者利益冲突的问题,持股员工可以通过选举代表进入董事会或股东大会,这些代表出于就业和资本收益的双重压力,更关心企业的发展,同时他们身居企业内部,比其他股东更了解企业的实际情况,能提出更有效的建议。当企业经营违背了股东利益的时候,这些代表可以行使权力结束代理人的行为,从而削弱“内部人控制”,降低代理成本,提高企业经营效益。

4. 吸引和稳定人才。企业间的竞争最根本的是人才的竞争,吸引、稳定员工成为企业需要考虑的至关重要的问题,这对高科技产业企业来说尤为重要。如上世纪 90 年代国内许多知名 IT 企业提出“制造百万富翁计划”,在各种方法中员工持股计划便是吸引和稳定人才的有效方法之一。实达集团早在上世纪 80 年代末就实行了“员工持重要股份”计划,在员工普遍持股的创业初期,年度分红收入在个人总收入中占了相当可观的比重,持股多的人分红收入甚至超过了工资奖金的总收入,企业迅速从只有 16 名员工的小企业发展到年销售收入达 16 亿元的大企业,充分体现了员工持股给企业发展带来的促进作用。

员工持股具有短期效应和长期效应。从短期看,员工可以获得现实的投资收益。从长期看,由于它往往带有附带条件,如离职时必须将股票返还给公司,或规定认股权需满足在公司服务的年限、利润增长、市场扩大、股价增长等标准以后才能行使,因此它又是一种延期支付的福利,增加了员工跳槽的机会成本,使员工不敢轻易辞职。

二、员工持股计划存在的问题

1. 强制化和平均化。股权的风险大于债权,投资很可能打水漂,员工持股只有遵循自愿投资、自担风险的原则,才能形成有效的激励。但现实中,国有企业员工持股计划大多意在改制,有的企业以平均摊派的手段强制所有员工持股,员工必

须出资购买或用工资购买企业股份,认购持股才可以上岗,否则会被调离到报酬低的岗位甚至被解雇。这种做法严重挫伤了员工的自主性,只能引起企业员工的反感、抵制甚至上诉,导致改制的中止或流产。民营企业员工持股计划往往意在融资及稳定骨干人才,一些企业虽然规定员工自愿持股,但企业文化还是让员工感到购买股份的压力,员工认为这是企业对员工忠诚度的考验,不买或者少买的人在企业的前途堪忧,而许多民营企业又是风险较大的高科技产业企业,这种毫无保障的硬性集资,不但不能起到激励作用,相反可能会吓跑优秀的员工和求职者。劳动者与企业签订的是劳动合同,靠劳动领取报酬,强制集资严重损害了劳动者的合法权益。此外,员工持股可能会使员工认为购买股份就等于购买了“铁饭碗”,企业不能辞退股东,干好干坏一样年终分红,这也使员工持股计划丧失了激励的功效。

2. 福利化和短期行为。企业实施员工持股计划时具有福利化的倾向,老股东大多做出很大的让步,按低于每股市价或低于每股净资产账面价值转让股份或增资,甚至赠送干股给员工,员工实质上分享了原有股东的股东权益。推行员工持股计划的目的是使企业员工与企业结成高相关度的利益共同体,员工持股的数量往往是按其企业的位置不同而存在较大差异,董事、高管、技术骨干、普通员工在企业中的责任不同,持股数量往往相差几十倍甚至上百倍,这种股份分配差别也是福利分配的差别。有时股份也会送给外部机构,如上级单位、战略合作伙伴等,有些人可能会因此一夜暴富,持股范围与比例的把握不当可能会引发企业内部不同阶层新的矛盾。获得干股的员工在经济上没有实际付出,对企业的关切程度通常比现金入股的员工低。此外,员工持股还会引发短期行为,普通职工入股主要是为了获得年终分红。据国资委2005年对河北省企业的调查,员工持股后对股权收益特别关注,企业每赚到一分钱他们都会要求按持股比例分红,企业利润保留问题已经成为经营者与持股员工之间的新矛盾。一些股份公司的股票上市后,员工迅速抛售员工股以获取高额差价,这使得员工持股计划的长期激励作用完全丧失。

3. 比例和范围把握不当。恰当地确定员工持股范围和比例才能实现员工持股计划的制衡作用和激励作用,若持股比例太低,则无法对企业施加影响,小额投资收益又不足以吸引员工的注意,由此丧失其制约效果和激励效果。员工持股范围过窄,会导致多数员工对企业发展漠不关心;范围过宽,会降低企业决策效率。员工持股比例差距过大,会使企业无法摆脱内部人控制的局面;差距过小,会使企业重新陷入“大锅饭”的境地。对不同类型的企业应区别对待。对于资本密集型企业而言,巨额资本是创造价值的主要来源,高管对提升企业业绩有较大影响,员工持股应主要激励高管,但持股范围应较小、比例较低,不能超过出资方。劳动密集型企业主要依靠劳动力创造价值,员工持股应主要激励员工以提高劳动效率,持股范围应较宽,甚至可以全员持股,且持股比例差距不大。智力密集企业的价值创造主体是高级技术人员,员工持股应主要激

励技术和管理骨干,持股范围不应过大,但不同层次人员持股比例差距较大。

4. 资金来源存在风险。在实施员工持股计划的过程中,员工获得股份的资金来源主要是员工出资、赠送干股、企业对员工福利补贴、企业以净资产向员工贷款、以企业资产抵押向银行贷款等,很多企业将多种方式结合使用。员工出资,对于员工持股比例低、资金需求少的小企业是可行的,对于员工持股比例高、资金需求多的国有企业则不宜使用。国有企业各阶层持股比例通常差距较大,且限定高管最低购买数量,有的多达几百万,由此可能滋生挪用公款、接受贿赂等腐败行为。赠送干股对于民营企业无可厚非,对于国有企业则会造成国有资产流失。企业对员工的福利补贴多来源于企业的资本公积、盈余公积、公益金和未分配利润,这样处理不符合会计准则的要求,如果是国有企业,还会造成国有资产的流失。企业以净资产向员工贷款多以将来的分红和部分工资偿还,风险大,企业可能长期收不回贷款。另外,新老股东并没有真正投入和收回资金,企业改制换汤不换药。以企业资产抵押向银行贷款多以将来的利润偿还,还款具有很大的不确定性,可能造成银行坏账,另外以企业资产作抵押使员工没有压力,缺乏激励作用。

5. 收成看似海市蜃楼。员工持股投资收益不稳定,转让困难、变现价格有失公允。首先,与工资相比,员工持股投资风险大,能否分红、分红多少还要视企业的盈利状况和分配政策而定,倘若企业经营不善,则没有收益,甚至血本无归。工资是企业的负债,企业无论盈亏,都要按劳动契约向员工支付工资,如果发生破产清算,清算资产应优先偿还员工工资。其次,员工股份流通困难,大多数员工股份是非上市企业员工股份,股票无法在证券市场上流通。即便是上市企业,内部员工股上市流通也往往受到种种限制。员工股成为一潭死水,即使股票升值,也无法变现。此外,在员工退休、死亡、调离、辞职时,企业应回购其持有股份,无论是按市价、按每股净资产账面价值或按其他对价回购,都有可能与真实价值偏离甚远。一方面,我国上市企业的股价与经营状况的相关性并不大,证券市场投机性较重,受机构炒作及其他各种因素的影响,很多绩优股和垃圾股股价市价不公平,市价无法体现企业的价值;另一方面,企业账面资产、负债多按历史成本计量,以两者差额计算的企业净资产也不能很好地体现其现值,确定合理回购价格就成为难点,回购价格往往会引发新的矛盾。

员工持股计划不是包治百病的灵丹妙药,企业实施员工持股计划必须谨慎行事,只有认真解决好实践中存在的问题,才能充分发挥其效用,使企业步入良性发展的轨道。

主要参考文献

1. 金大明,郑晓凤.员工持股模式探讨.企业改制,2006;2
2. 王弋.美国员工持股计划的理论与实践.工商管理,2005;8
3. 孙绪才.中国上市公司利益分配案例.北京:中国人民大学出版社,2006