

# 股份制分配缺陷视角下的企业制度创新

郑玉刚 谢永建

(宜春学院 江西宜春 336000)

**【摘要】**本文着重对动态股权激励静态模型的设计目标、业绩利润值区间对利润分配的影响、动态股权激励静态模型对团队行为的影响、动态股权激励静态模型的适用范围等展开了讨论。

**【关键词】**股权激励模式 动态股权制 动态股权激励静态模型

## 一、动态股权激励静态模型的设计目标

在经营者的业绩和分红不直接挂钩的情况下,如果企业又缺乏相应的治理结构,将促使经营者采取其他不利于企业的手段来弥补其所期望部分的收益损失。尽管贡献股的引入促使企业股权结构按业绩出现了动态的变化,也是一种按业绩的动态分配方式,但现在来看依然没有突破既定的理念和模式,那么如何才能有效改善企业经营业绩、提高企业经济效益呢?笔者认为,建立动态股权激励静态模型的运作机制较为可行。

1. 通过有效的制度设计,让按资分配与按绩分配紧密结合。经营者一旦停止前进的脚步,惩罚机制便会随之而来,不仅即期分配将会减少,而且还要扣罚相当的股权份额,长期来看分配也会受到影响。毫无疑问,如果能将按资分配与按绩分配结合起来,便是一种有效的机制。这也是设计动态股权激励静态模型的主要目标。

2. 建立长效机制。对此,一般的做法是奖励配股,让优秀人才多买一些股份,或将奖励收入的一部分转化为股权,传统的动态股权制引入的“贡献股”概念即是这种设计。但在动态股权激励静态模型的机制中,我们在设计目标的第一阶段已经拉开了收入分配的差距,在这里没有必要再重复分配股份。很自然的一个做法是,设定一个将所有人的奖励收入转增企业股本的比例,由于业绩突出者当年所获奖励多,业绩落后者当年所获奖励少,一旦转增,则每个员工所占的企业股权份额必然发生变化,绩优者增,绩劣者减,绩平者维持原状。如此,通过转增使优秀人才的股权比例上升,在以后的分配中其计算基数会扩大,则建立了长期激励机制;业绩落后者的股权比例下降,在以后的分配中其基数会减少,也是一种约束;对于业绩长年落后者,其在企业总股份中所占的比例将越来越小,收入也越来越少,便会被淘汰出局。这可以说是动态股权激励静态模型在此方面建立的一种内部竞争机制,通过每年未分配利润的转股,既能建立长效机制,又能促进企业股权结构和人才队伍的不断优化。

3. 跨越员工等级界线,使优秀人才脱颖而出。动态股权激励静态模型借鉴了海尔的“赛马机制”,能够让身处普通地

位的优秀人才脱颖而出,逾越等级界线,实现自身价值和企业价值的协调同步增长。具体表现在:动态股权激励静态模型及其配套模式下,每一个岗位的价值得到了明示,每一项工作的绩效得到了彰显,效率优先、兼顾公平,在统一的绩效指标体系下,大家只要竭尽所能,就能获得股权份额的增长。动态股权激励静态模型设计了普通员工凭业绩参与分配的有效机制,消除了按级分配和按股分配的不良影响,使业绩对分配的作用凸显,能促进优秀人才脱颖而出,使其在平常的岗位上也能获得不平常的回报。

4. 在凸显个人利益的同时充分发挥团队优势,建立团队利益分享机制。

## 二、动态股权激励静态模型的构建

动态股权激励静态模型即是在预先划定每位员工所享有的静态股权比例(初始股权比例)的基础上,按照其所负责业务(项目)给公司带来的税后贡献超过其初始股权的部分进行的直接计算,是一种按资分配与按绩分配相结合的方法。这种动态股权分配比例每年都根据所有员工当年的贡献计算一次,是一种直接对当年业绩的回馈,而不能延续到下一年使用。动态股权激励静态模型的分配计算公式如下:

动态股权比例=[(某员工负责项目的净利润/公司所有项目的净利润-该员工的静态股权比例)×该员工所做贡献的分配率+该员工静态股权比例]/全体员工动态股权比例之和  
某员工应享有的净利润=公司净利润×该员工当年的动态股权比例

公司净利润=公司当年各项目的净利润之和-当年发生的期间费用

如果用 $R_n'$ 表示某员工的动态股权比例, $R_n$ 表示该员工的静态股权比例, $P_n$ 表示该员工当年负责项目的净利润, $\Sigma P_n$ 表示公司当年所有项目的净利润, $\Sigma R_n'$ 表示全体员工当年动态股权比例的总和, $r$ 表示股东大会通过的当年贡献分配率,则有: $R_n'=[(P_n/\Sigma P_n-R_n) \times r+R_n]/\Sigma R_n'$ 。其中, $\Sigma R_n'$ 和 $\Sigma R_n$ 均为常数1。那么,动态股权比例 $R_n'$ 的计算公式为:

$$R_n'=(P_n/\Sigma P_n-R_n) \times r+R_n$$

例:在一家由两兄弟组成的股份有限公司中,弟弟的股权

为3%，哥哥的股权为97%。在弟弟当年的业绩分别是0万元、10万元、50万元、100万元四种情况下，假设所有项目的净利润 $\Sigma P_n$ 为100万元，兄弟商定 $r$ 为30%，则弟弟、哥哥二人的动态分配比例为如下集合：(2.1%，97.9%)，(5.1%，94.9%)，(17.1%，82.9%)，(32.1%，67.9%)。而此前不论何种情况，即无论弟弟和哥哥是否努力，他们的分配比例始终为(3%，97%)。

由此可知，如果只是简单地按股分配，很明显是股份份额大者获益，对于做出杰出贡献但股份份额小的经营人员则不能实现有效激励。但实行动态激励以后，作为经营者的一方尽管出资份额较小，但其利益仍可以得到保障，并且直接与其业绩挂钩，从而可以实现较大短期激励。

如果将兄弟二人的静态股权比例调整为(40%，60%)，其他条件不变，则在以上假定的四种情况下，弟弟和哥哥的动态分配比例又变为(28%，72%)，(31%，69%)，(43%，57%)，(58%，42%)。与调整前相比，调整后的激励力度加强，“效率优先、兼顾公平”以及按资本分配的原则得以较好体现。但在客观现实中经营者的股权份额并不可能实现“掠夺式”的剧烈增长，人力资本所有者和物质资本所有者能实现双赢吗？本文以下的论述将回答这一问题。

为了缩小经营者与所有者对合理股权配置认识的差距，在企业利润分配方面，可以构建经营者更高股权比例激励的自动转化机制，以减少二者在此方面的分歧并使经营者对未来的期望发生改变而更能感受到公平。

原则上，公司当年实现的净利润应全部分配给员工，确因流动资金不足等原因只能分配部分利润的，未分配的部分也应留待以后年度再分配，以维护员工应享有的权益。值得一提的是，公司营运资金的来源应当是员工投入的资本金，而非应归属于员工的利润，因而在会计上可以作为负债处理，但应在规定时间里予以偿还，还可以将应分配而未分配的利润按面值转作员工股本，使其静态股权比例发生改变。

通过计算不难得出：经营者业绩率上升(即 $P_n/\Sigma P_n$ 大于 $R_n$ )时，静态股权比例上升；业绩率下降(即 $P_n/\Sigma P_n$ 小于 $R_n$ )时，静态股权比例下降；若业绩率保持应有水平( $R_n$ )不变，则静态股权比例维持不变。这像是一种“软约束”，巧妙解决了经营者“温和夺权”的问题，有利于构建经营者长期激励机制，大股东还可以通过调节利润转增比例来解决现金融通问题和防止股权过分震荡。

业绩率与转增后股权变化的关系如下所证：用 $k$ 表示业绩率， $\lambda$ 表示转增后的新股权， $W$ 为可供分配利润( $W=\Sigma P_n \cdot \lambda$ ，其中 $\lambda$ 为 $W$ 和 $\Sigma P_n$ 的比值)， $t$ 为转增率， $G$ 为实际从可分配利润中转增的股本( $G=Wt$ )，另已知 $S$ 为企业总股本，并且企业当年没有其他股权变化，则：

$$R_n^* = (S \cdot R_n + G \cdot R_n') / (S + G)$$

$$= \frac{S \cdot R_n + G[(P_n / \Sigma P_n) \cdot r + R_n(1-r)]}{S + G}$$

$$= \frac{S \cdot R_n + Gr \cdot k + G(1-r) \cdot R_n}{S + G}$$

当 $k > R_n$ 时， $R_n^* > R_n$ ；当 $k < R_n$ 时， $R_n^* < R_n$ ；当 $k = R_n$

时， $R_n^* = R_n$ 。

### 三、动态股权激励静态模型讨论

1. 业绩利润值区间对利润分配的影响。企业净利润总和 $\Sigma P_n$ 或单个股东所负责的项目利润 $P_n$ 为负会对模型的适用造成影响吗？我们假设已知甲、乙、丙的初始股权比例 $R_n$ 分别为60%、30%、10%， $r=30%$ ，可以列出以下两张对比计算表：

表1 不同业绩条件下股东动态分配率 $R_n'$ ( $\Sigma P_n > 0$ )

金额单位：万元

业绩	条件 I	条件 II	条件 III	条件 IV	
甲	-100	0	0	260	
乙	90	30	120	-60	
丙	110	70	-20	-100	
动态分配率	甲	12%	42%	42%	120%
	乙	48%	30%	57%	3%
	丙	40%	28%	1%	-23%

表2 不同业绩条件下股东动态分配率 $R_n'$ ( $\Sigma P_n < 0$ )

金额单位：万元

业绩	条件 I	条件 II	条件 III	条件 IV	
甲	-390	-20	100	140	
乙	90	90	-200	-260	
丙	200	-170	0	20	
动态分配率	甲	159%	48%	12%	0
	乙	-6%	-6%	81%	99%
	丙	-53%	58%	7%	1%

表1中， $\Sigma P_n=100$ 万元，甲拥有60%的股份，为控股股东，动态分配率随其业绩上下波动：当其业绩为-100万元时，动态分配率仅为12%；当业绩为260万元时，动态分配率则为120%；而即使业绩为零，也有42%的收益。股东乙的股权份额为30%，在各种业绩条件下，其动态分配率分别高于、等于和低于其股权比例，甚至还可能出现负数。这一点在股东丙身上得到了体现。但在条件III和条件IV下，尽管丙的业绩均为负值，但分配率却不一定为负。这种动态分配的比例是与股东的业绩率成正比例关系而不与股东具体业绩成正比。如一个股东或关键人欲获得更高的分配额度从而更加努力地工作，并且取得很好的业绩，但如果其他股东也如他所说，并假定他们经过努力所取得的业绩增长倍数均相等，则所有股东的分配比例不变，变化的只是具体的分配数量，因为在此情况下， $\Sigma P_n$ 将增长相应倍数，所以每位股东应获得的利润也将递增相应倍数。这种情形对大家都是有利的。再设想如果有人想“搭便车”而放弃努力，结果将可能是分配比例小于他所拥有的股权份额。如果因其失误导致所负责的项目或分公司业绩亏损，这个关键人还将拿出自己一定数额的收益来弥补其他股东的损失，而且一旦转增的话，其新股权比例将下降。在这里，如果我们结合上表数据并且对上述动态股权激励静态模型的公式作进一步解析，会发现股东的分配结果与业绩之间存在如下关系：令 $R_n' \leq 0$ ，则 $P_n \leq -\Sigma P_n \times R_n \times (1-r)/r$ 。令 $P_n^* = -\Sigma P_n \times R_n \times (1-r)/r$ ，我们将这个业绩值 $P_n^*$ 称为股东分红的

临界点。当一个股东的业绩处于分红临界点时,他既不赔也不赚;而低于这一分红临界点时,即使其他股东分得利润较多,他也将面临亏损。而当 $-\sum P_n \times R_n \times (1-r)/r < P_n < 0$ 时,这个业绩值又是在全体股东可以容忍的范围内,虽然亏损但并不需要付出额外的现金成本。鉴于此,或许这种不同于其他动态股权制的容许失败的新机制对于创新型人才而言有更大的发展空间,从而推动企业效益的不断提高。

在上式中,若假设可供分配的利润 $\sum P_n$ 为负,当股东动态分配的利润 $\sum P_n \cdot R_n'$ 为负时,其将以个人所得负担一部分亏损;而当此部分为正时,尽管企业净利润总和为负数,仍可以根据其业绩获得相应比例的收益,这对业绩良好的关键人便形成一种正面激励。另外,由于分红临界点 $P_n^*$ 的存在所导致的部分对部分股东经营不善的容忍,将刺激作为“经济人”的股东出于自身利益的考虑而加强对其他股东行为的监控,而由于内部股东同时也是经营者或其他关键人,对企业内部信息掌握得比较完全,这种监控激励就更能发挥独特的作用,从而在内部股东之间建立一种新型的治理结构关系。以上分析计算见表2(设 $\sum P_n$ 均为-100万元)。

通过以上两表可见,在动态股权激励静态模型下,股东的利润分配可分为两种情况。一是企业总体利润为正:①可归结于个人的业绩(如 $P_n$ )为正,则盈利者将盈利;②可归结于个人的业绩(如 $P_n$ )为负,而亏损者不一定亏损(付出额外成本)。二是企业总体利润为负,则盈利者不一定盈利(业绩要超过分红临界点 $P_n^*$ ),而亏损者则要付出额外成本(用以前年度留存未付现的收益补亏,不足部分还要额外支出现金,另外还可能承担转增带来的股权比例下降的风险)。

那么,当 $\sum P_n$ 为零时,情况又怎样呢?从概率角度来讲,这种情况一般不会发生。许多企业在总利润为零时也根本不考虑支付股东利润,但如果要区分不同经营者的责任和实施更为有效的激励,此种做法无疑是值得商榷的。由于 $\sum P_n$ 为0,我们无法计算出动态分配率,但我们直接得出某员工应得的收益额 $C_n$ 。在这里, $C_n = \sum P_n \cdot R_n' = P_n \times r + \sum P_n \cdot R_n \times (1-r) = P_n \times r$ 。由此可见,当企业利润总和为零时,所有股东的收益都与其业绩成正比,即盈者盈,亏者亏,业绩为零者则不盈不亏,这便显著拉开了不同业绩条件下股东的收入分配差距。

值得一提的是,为了确保股权比例相当而业绩和考核效益不同的个体在实际分配上也呈现同样的变化,在动态股权激励静态模型分配方式下,对承担经营和其他责任的股东(关键人)通过签订奖惩契约、缴纳风险金、利润留存(可以按银行利率付息)等方式保证其承担亏损的相应责任是有必要的,否则其他股东的权益将无法得到有效保障。

**2. 动态股权激励静态模型对团队行为的影响。**如上所述,动态股权激励静态模型的公式是: $R_n' = (P_n / \sum P_n - R_n) \times r + R_n$ 。股东年终所能分配的利润= $\sum P_n \cdot R_n' = P_n \times r + \sum P_n \cdot R_n \times (1-r)$ 。这只是一个简化的模型。从中可以看出,股东所能获得的红利大小,不仅与个人的经营业绩息息相关,而且与公司整体的业绩息息相关。设 $r=30\%$ ,如某关键人亏损,他除了按自己的原始股份从总利润中获取相应比例即 $R_n \times (1-r)$ 的收益,

同时也要根据其自身的经营业绩亏损额度承担相应的补亏责任( $r$ )。而某关键人如果盈利,其收益分配不仅取决于自己负责的那部分(30%),而且与其他关键人的效益相关。因而在这种动态分配体制下,将所有股东或关键人的利益连接在一起,形成一种“你中有我、我中有你”的互帮互助机制。尽管现在还无法预料该模型能否十分成熟地应用于整个企业、适用于企业多变的环境,但毫无疑问这种研究路径是正确的。

### 3. 动态股权激励静态模型的适用范围及模型评价。

(1)动态股权激励静态模型不是作为一个单独的模型提出的,它是建立在传统按股分红基础上的分配模型,是一种对传统分配模式的改良。它通过对不同部门和人员的业绩进行适当量化定义,有可能从整体上使企业的绩效考核和分配真正统一起来,在组织内部建立一个宽屏、全动态化的考核和分配系统,并且可实行自动化管理。在这里,管理者需要做的只是适时调整指标和权重,控制政策的方向。基于此,动态股权激励静态模型的存在有其广泛的意义,它不仅适用于股份制企业等现代意义上的大公司,而且适用于合伙企业、个体企业等传统意义上的小公司。另外,动态股权激励静态模型还可适用于行政事业单位的附属企业,甚至虚拟股份制企业(熊炜,2000),在现代企业制度的进一步深化改革中也有广阔的空间。它不仅有助于对企业经理人的考核和分配激励,而且对于企业的其他人员如技术人员、营销人员的激励也同样适用。

(2)动态股权激励静态模型克服了传统按股分红不能和员工业绩挂钩而带来的激励弱化的缺陷,其原因是传统的按股分红实际上是一种待遇而不是激励。股份制能把所有的人聚合成一个群体,但是却不能保证群体中的每个人都能尽力地去工作。而动态股权激励静态模型则巧妙地将传统的按资分配与按绩分配这两种截然不同的分配方式有机融合成为一个整体,并且有效地兼顾了对员工和股东的短期和中长期激励,其设计的视角是非常独特的。

(3)动态股权激励静态模型所改进的只是传统的单纯按股分配不尽科学的方式,它虽有助于形成对企业 and 各类组织的各类人才进行更为合理的激励,但是没有确切的研究表明它能够根治管理层信息作假等败德行为。对于任何实行产权多元化的企业而言,信息资源的共享和健全的内外监控制度始终是让正确的激励措施发挥作用的保障。

(4)企业的真实环境是多变而复杂的,比如人员增减变动的影 响、对高管人员和其他员工采取的特殊或阶段性奖励政策、奖励股份实施的流程带来的影响,以及如何顺利实现与当前和未来采取的其他激励方式的承接与兼容等。这无疑对模型的设计提出了更高、更现实的要求,而这正是需要我们进一步探讨解决的问题。

**【注】**本文为江西省社科规划基金(项目编号:05YJ201)部分研究成果。

### 主要参考文献

1. 郑玉刚,蔡根女.动态股权激励模型对按股分配缺陷的修正.企业经济,2005;8
2. 杨瑞龙,周业安.企业治理结构.海口:海南出版社,1998