

对在我国发展股票期权制度的探讨

作者: 李筱强 发布时间: 2004-11-2 10:36:01

论文摘要

激励机制和约束机制是企业经营机制中最根本和最重要的两个方面。党的十五届四中全会通过的《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》中明确提出,要建立对企业经营者的激励和约束机制,进一步调动经营人员的积极性。本文拟通过介绍股票期权制度的产生及其在西方国家的发展与应用,结合我国市场环境以及部分上市公司对股票期权制度模式的探索,分析我国推行股票期权制度的可行性、存在的问题以及发展方向等等,探讨建立适合我国国情的经营者激励约束机制。

全文共分二个部分:

第一部分主要介绍西方国家股票期权制度的基本情况。作为薪酬制度的“经理人股票期权”(Executive Stock Option - ESO),是公司给予经理人员(通常是高级管理人员)的一种权利,公司授予经理人员在未来的某一段时间内以一定的价格(行权价格)购买公司股票的选择权,持有这种权利的人员可在规定的时间内以行权价格购买本公司股票,以获得行权当日股票市场价格和行权价格之间的差价。通过这种方式达到将经理人员个人的利益同公司股东的长期利益联系起来的目的,最大限度地消除经营人员的行为短期化倾向。股票期权制度的产生是同现代企业组织制度的发展紧密相关的。为了最大限度地消除“委托—代理”关系下公司高级管理人员经营行为短期化倾向,较好地解决公司高级管理人员同股东之间的利益冲突,必须设计和采用一种新型激励机制,将公司高级管理人员的薪酬与公司长期业绩关联起来,鼓励其更多地关心公司的长期持续发展而不是短期财务指标。股票期权制度是这些激励制度中较为广泛采用的一种。美国是股票期权制度发展较为成熟的国家。文中以美国为例介绍了股票期权制度的基本情况,包括股票期权的类型和数量,股票期权的来源和授予,股票期权的行权方式,以及公司对股票期权计划的管理,等等。随后简要介绍了西方国家上市公司股票期权计划的一般操作过程。

第二部分主要对我国推行股票期权制度过程中可能存在的若干问题进行了探讨。首先从国有企业的产权特点入手,分析了推行股票期权制度的必要性。国有企业股东与高级管理人员之间存在着“委托—代理”关系,同时我国国有企业管理者长期以来受到逆向激励,表现为企业经营业绩好时,他们不能或不敢得到应有的报酬;随意性很大的职位调动使得工作缺乏必要的稳定感和安全感;在经营业绩不好时,找出的诸多客观理由可以使其轻而易举地免于处罚;在为个人谋取私利时,被发现并严惩的机率也较小,等等。所有这些,决定了国有企业改革成败与否的关键环节之一,就是建立中国企业家的激励机制,以便从体制上最大限度地激发国有企业经营者的积极性,将其个人报酬真正与企业经营业绩联系起来。从西方发达国家推行股票期权制度的效果来看,在将公司高级管理人员的利益与股东长远利益相结合,避免经营行为短期化方面,股票期权制度确实具有传统薪酬制度无可比拟的优势。对于目前我国实行股票期权制度可能存在的主要问题,文中进行了较为具体的分析,这些问题主要包括:股票来源的制度障碍,主要分析了股票期权的股票来源同目前制度、法规的冲突;股票市场的价格问题,主要分析了在我国弱效股票市场上,股票价格不能真实反映公司价值的问题;股票期权与股东权益之间可能的冲突,主要是公司控制权的稀释与激励效果之间权衡的问题;有关效率问题和道德风险,等等。在分析存在问题的基础上,提出了发展我国股票期权制度的若干思路,包括正确认识股票期权制度的积极作用,包括正确认识股票期权发挥作川的市场环境和适用范围,避免成为变相提高收入的手段;结合不同主体的情况推行股票期权制度,分别对上市公司、高科技企业、大中型企业和小型企业实施股票期权的可能性进行了简要分析;积极推进股票期权制度的配套改革,包括国有企业人事制度和产权制度的改革,现有证券、税收法律法规的适当调整,建立合理的经营者绩效评价体系,等等。此外,逐步提高经营者素质,加快经营管理人员选用的市场化进程,继续规范发展证券市场,增强市场透明度,对于保证股票期权制度的效果,也有着重要意义。

第三部分主要结合中国上市公司的实际情况,对我国推行股票期权制度,建立有效的经营者激励约束机制进行了探讨。首先通过对我国目前上市公司管理层持股的简单回顾,分析了公司管理层持股数量偏少和带有员工福利性质的持股制的特点,在此基础上结合日前部分上市公司对股票期权实现模式的探索,提出了我国股票期权制度的主要内容。

总之,文中简要介绍了西方发达国家股票期权制度的情况,分析了我国目前实行股票期权制度存在的问题,并结合部分公司的情况对我国的股票期权制度模式进行了概括。应当看到,股票期权制度作为一种激励机制,对于不同的外部环境、不同的企业和不同岗位的个人而言,其作用效果也不尽相同。目前,尽管我国上市公司中管理层持股的情况较为普遍,但由于种种制度上、法律上、观念上和操作上的障碍,使得我国股票期权制度的推行尚处于萌芽状态,且进展缓慢,同时公司管理层持股数量偏少和带有员工福利性质的持股制,也使得其激励作用大打折扣。为此,发展具有我国特色的企业家激励约束机制,必须在大力推行股票期权制度的基础上,结合不同情况发展多种激励措施,如通过设立优惠条件鼓励经营管理者买入本公司股票,对经营业绩显著的高级管理人员进行股票奖励,在经营管理人员中推广技术入股和管理入股,等等。同时,积极创造和改善推行股票期权制度的外部条件尤为重要。培育成熟理性的证券市场,制订和修订配套的政策法规,加快建立科学化、规范化的人才市场,构建科学实用的考评体系,形成完善的法人治理结构,不但对于推行股票期权制度具有重要意义,也是我国建设社会主义市场经济体制过程中的长期任务。在我国改革开放和经济建设的实践中,大胆借鉴西方国家的成功经验,发展具有我国特色的行之有效的企业激励约束机制,无论是对于激励管理人员、提高公司效率,还是对于国有企业改革、提升综合国力,无疑具有重大的战略意义。

关键词: 股票期权 制度 探讨

(赵京桥上传)

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

版权所有：中国社会科学院人口与劳动经济研究所

您是第位访客