



热门文章

国外汇储备
何加强会计
用多元线性
国衍生金融
国有商业银行

章

章

品市场竞争
业银行走混
国存款保险
国创业板市
华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

[2006年8月]全流通时代的上市公司股权激励机制研究

【字体 大 中 小】

作者: [柴 鹏] 来源: [本站] 浏览:

中国上市公司的治理所要解决的主要问题就是企业经营者的激励问题,即在制度上如何安排管理层与股东之间因目标不一致所导致的利益冲突。追溯解决这个问题的发展思路,越来越多的研究如何在激励企业经营者时将企业的长期稳定发展作为制定激励方案的主要参考依据,作营者长期激励战略关键组成部分的股权激励研究正式浮出了水面。2006年1月1日《上市公司管理办法》的出台以及中国证券市场全流通的逐步完成,使得这一研究在当前具备了重要的意义。

一、股权激励机制简述

股权激励始于20世纪70年代末的美国,在80~90年代得到了迅速发展。其产生的背景,主要解决股东与经营者之间的利益矛盾,建立对经营者的长期激励机制。

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,如一定方式授予一公司股份,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,这种激励使经营者期内持有股权,享受股权的增值收益,并在一定程度上承担风险。这种安排在一定程度上能营者在经营过程中更多地关心公司的长期价值,减少其短期的自利行为。股权激励方式已被用于国外股份制企业的管理实践中并成为对员工长期激励的主要方式。在高科技企业中,更是用。其中,使用范围最广和激励效用最强的是股票期权制度。在《财富》的前1000家美国公在美国纳斯达克上市的企业中,90%以上的公司都实行了股票期权计划,并已取得了良好效激励经营者,股权激励方式在薪酬组合也占据了较大比重。据了解,美国规模100亿美元以,其首席执行官的薪酬构成是:基本年薪占17%,奖金占11%,福利计划占7%,而长期股权达65%。当前众多的实证研究也表明股权激励和企业业绩之间存在着正相关关系。

二、股权激励机制的主要类型

(一) 员工持股计划(employee stock ownership program, ESOP)

员工持股计划是指由企业内部分员工出资认购公司部分股权,让员工成为股东,分享企业的一种员工福利计划。由于员工持股计划通常会享受到纳税的优惠政策,因此在授予对象董事、高管等人员有偏向。为了符合这一要求,员工持股计划的具体执行一般都是委托一个去托管运作。

(二) 股票期权(stock option)

股票期权是指被授予人员在未来的某段时间内以事先约定的价格或条件购买一定数量企业利。拥有这种权利的人员可在规定的时间内自行决定何时以事先约定的行权价(exercise price)企业的股票,这一行为称为行权(exercise stock option)。

(三) 期股(restricted stock)

期股是指企业与特定人员商定在未来一段时间内该人员达到某些要求后,公司奖励其一定票。通常从授予日(granting date)到行权日(vesting date)之间,期股持有人不得以任何开股票(但持有人在此期间享受分红、股票分割等权利)。

(四) 虚拟股票(phantom stock)

虚拟股票是指企业与特定人员商定在未来一段时间内该人员达到某些要求后企业给其一定金奖励,奖金的数量等于事先确定的行权日当日企业股票的市值。

(五) 股票增值权(stock appreciation rights)

与虚拟股票类似,股票增值权是指企业与特定人员商定在未来一段时间内该人员达到某些企业给其一定数量的现金奖励,奖金的数量等于事先确定的行权日当日企业股票的市值与行的差值。通常情况下,该行权价都不低于股票增值权授予日企业股票的市值。

三、股权激励机制对中国上市公司的意义

(一) 降低公司的委托代理成本

在所有权与经营权分离的现代公司治理结构中,股东和经理人之间是委托-代理关系,约关系下,一个人或更多的人(委托人)聘用另一个人(代理人)代表他们来履行某些业务某些决策权交给代理人。作为委托人的股东和作为代理人的经理人各自追求的目标不同,财富的最大化,而经理人员追求自身效用函数的最大化。由于两者目标不一致,经理人在履减少中容易产生逆向选择与道德风险。因此在委托——代理关系中,委托人必须给代理人适当减少他们之间的利益差距。股票期权激励正是这样一种激励制度。它的实施使经理人成为公司的股东,并将其个人利益与公司的利益相挂钩。为了在将来能获得超额的回报,经营者必然会对公司更加尽心负责,努力提高决策水平和管理效率,更多地关注股东的长远利益和公司的未来发展。这样就可以有效地解决中国上市公司经营中存在的“在职消费”、“59岁现象”等问题。

(二) 可以对经营者进行有效的激励

人力资本产权理论认为,经营者的“人力资本”是一种特殊的稀有要素,它有别于物质资本,具有私有性、专用性、能动性、边际生产率递增等特征,它同时必须依附于活生生的经营者“个人”,与之不可分割。经营者的“人力资本”与企业物质资本相结合,可以实现物质资本保值增值,提高企业的核心竞争力和保证企业出资人利益的实现。因此在现代知识经济社会中,经营者的“人力资本”已逐渐取代物质资本,成为企业最重要的生产要素和财富源泉。从本质上来说,提出经营者的“人力资本”拥有产权,实际就是承认经理人凭借其“人力资本”拥有对企业的剩余索取权。股权激励就是对这种剩余索取权的认可。与此同时,它还能够加大经理人离职的机会成本,也等于给经理人戴了一副“金手铐”,从而有效地防止人才流失。

(三) 能够减少公司的现金负担

在传统的薪酬制度下公司要耗费大量的现金对经营者进行奖励。在股权激励机制下公司可以使用多种方式对经营者给予奖励,减少了实际的现金流出。在这种情况下,股东的激励成本为经营者从股价上涨中与所有者一起分享部分资本利得的权利。这样,现有股东可免于承受昂贵的直接激励成本,从而将节约下来的宝贵现金投入到生产过程之中,提高公司整体的竞争能力。因此这一奖励办法对那些正处于高速发展阶段的成长型企业有着巨大的吸引力。

四、中国上市公司实行股权激励需要注意的几点问题

(一)完善公司治理结构和健全企业内部监督机制
在激励机制设计不当或公司内部治理弱化的情况下,对经营者进行股权激励不仅不能起到预期的作用,相反,会使经营者“名正言顺”地侵害股东利益。为了避免股权激励出现这种局面,要加快完善公司治理结构和健全企业内部监督机制。首先,应进一步调整股权结构,减少国家持股,推进股权多元化,并尽快完善国有股权管理制度,真正发挥股东大会应有的作用,使小股东的利益得到切实有效的保护。其次,董事会设立主要由独立董事组成的薪酬委员会,由薪酬委员会提出股权激励方案,然后报经股东大会批准。通过监事会,董事会及公司其他机构的相互制衡,推动和监督公司内部各个运作环节的制度和组织建设,切实发挥监事会的作用。最后,应当对公司实施股权激励制定更为严格的信息披露制度,使公众及时了解公司实施股权激励的情况,防止公司管理层利用实施股权激励的名义炒作本公司股票或是通过操纵股票期权的授予时间和公司内部消息的发布从而轻松获利。

(二)建立科学的业绩考核标准

股权激励是根据经营者的努力程度和经营业绩而确定给其报酬多少的一种激励机制。科学的业绩评价标准将为股权激励机制的实施提供一个度量的尺度。首先,考核评价标准应具有客观、公正和可操作性的特点。其次,确定评价指标体系应包括的内容,即公司哪些业绩是由经营者创造的,比如企业的利润增长率、净资产收益率、资产保值增值、偿债能力等等。再次,综合评价企业经营者的业绩,除了要考虑财务指标外,还要考虑非财务指标。比如,经营者的敬业程度,员工对经营者的满意程度和认可程度等都应纳入评价指标体系。最后,从长期来看,随着股权激励实践的不断深入,可以邀请独立、公正的中介公司参与进来,构建一套更为科学完善的经营绩效评价体系,客观地评价、记录企业的经营业绩。

(三)积极探索多种股权激励方式

一提到经营者股权激励,很多文献论述的大都是股票期权。但事实上,因为实施环境的差异,股权激励具有不同的表现形式,而不仅仅是股票期权一种。但不同股权激励模式的核心理念是一致的,即通过对企业剩余索取权(股权)的让渡,建立股东与经营者之间的利润共享机制,从而实现人力资源资本化、短期激励与长期激励相结合的一种激励制度。企业在设计股权激励制度时不应过于单一和片面化,而应该根据自身的具体情况,积极探索经营者员工共同持股、股票期权、虚拟股票、股票增值权等多种股权激励方式,并将股权激励与其他激励方式结合起来。

参考文献:

- 【1】于东科 股权激励 [M] 北京:机械工业出版社 2000: 111~113
 - 【2】吴叔平 虞俊健 股权激励实务 [M] 上海:上海远东出版社 2001: 85~93
 - 【3】程国平 经营者激励理论、力案与机制 [M] 北京:经济管理出版社2001: 236~245
 - 【4】魏刚 高级管理层激励与上市公司经营绩效 [J] 经济研究2000(3): 32~39
 - 【5】陈德萍 委托代理关系下的激励选择 [J] 经济研究参考 2002(76): 35~37
 - 【6】刘微芳 股权激励在企业中的运用 [J] 工商管理 2004(4): 58~60
- (作者单位: 中南财经政法大学新华金融保险学院金融学)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名:



评论:

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核,请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德,遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融   2.0



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: 经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦