

民营企业经理层股票期权激励

●赵红梅 苗慧

摘要:近年来我国有一些企业在对经理层激励中引进了股票期权激励的方式,对企业业绩提高有一定的促进作用,但在实施过程中暴露了一些问题。本文主要分析了我国民营企业在经理层股票期权激励实践中存在的问题,提出了解决问题的一些建议,以便股票期权激励在民营企业经理层激励中发挥更好的作用。

关键词:民营企业;经理层;股票期权;激励

一、股票期权激励在我国实践概述

在西方发达国家,以股票期权为主体的薪酬制度已经取代了以“基本工资+年度奖金”为主体的传统的薪酬制度,而在我国,由于国情以及政策法规的不完善,至今为止没有一家企业实行完全意义上的股票期权。我国实行的期股制具有中国特色,是根据西方国家的股票期权制作了一定程度的调整、具有中国特色的期股制,也就是所有者和经营者签订协议,允许经营者在任职期内按照预订价格以多种方式持有本企业一定数量的股份,先行取得分红权,在任期届满以后两三年,支付了所购期股的款项后,再获得这一部分股票的所有权。1992年深圳的万科公司率先实行了期股制,此后深圳华为、四通等高科技民营企业也迈入了期股制的大门。一些大型的民营企业在很大程度上改变了传统的家族式管理,所有权和经营权逐步分离,逐渐向股份公司、有限责任公司过渡,而“股权激励”适应了这一新形势,调动了经营者的积极性。

二、民营企业经理层股权激励中存在的问题

在民营企业中实施股份期权制度作为激励方式,其最核心的内容是四个基本的要素,即股份期权的实施对象、行权价、数量和期限结构。具体为:一是对股权激励对象的确定,该制度的适用范围重点在于企业的高级管理人员,如总经理、副总等高级经理人员,还有技术骨干;二是确定合理的行权价;三是对股票期权数量的选择;四是期限结构。

在民营企业中,股权激励对象较为明确,主要为企业经营者,因为除部分独立董事以外,董事会成员本身就是企业的所有者,往往持有大多数股权,不存在对董事会成员进行激励的问题。在民营企业中实施股份期权激励主要存在的具体问题有:

1. 民营企业不稳定、股权流通性不够,导致股份期权激励不足。我国民营企业多涉及新兴高科技行业和第三产业,这些行业竞争激烈,产品生命周期短,市场未知因素较多,企业承担的风险较大,造成了企业寿命较短;我国民营企业正处于迅速成长的阶段,企业的组织形式、经营范围等都有可能发生巨大的变化,合并、分立、投资转向等造成

企业中止的情况时常发生;由于我国民营企业通常规模较小,控制权集中,在经营决策上较为随意,往往是企业主说了算,这样不可避免地会造成企业政策变动大,持续性较差;管理层的人才流动性很大,这在一定程度上也造成了经营决策上的不连续性。股权激励实质是一种看涨期权,但由于民营企业的种种不稳定性,管理层股权激励的效能大打折扣。

另一方面中国的民营企业往往是非上市公司,公司价值缺乏资本市场的检验,即公司的股权价格难以进行客观的衡量,这在股权安排以及行权价的制定时造成了一定的困难。另一方面由于有限责任公司、非上市的股份公司对股权转让的不同要求,造成了受益人股权转让的困难,同时行权价和转让价之间的差价太小。股票期权激励制度在股票市场效率低下的情况下将不会完全地发挥作用,只有在有效的股票市场中才可以达到最佳效果。关于这一点,John. M. Abowd 和 David. S. Kaplan 已经通过数据做了实证分析。股份期权的获利能力受限在一定程度上弱化了股份期权的激励程度,降低了其吸引力。

2. 经理人业绩考评困难、行权价格难以确定,实施股份期权激励程度不易量度。股份期权制度的激励是通过行权价格与转让价格之间的价差实现的。行权价是指在满足契约条件的情况下,受益人可在约定的期限内购买公司股权的价格。由于我国民营企业多为非上市公司,制定行权价时缺乏市场价格作为参考,因此,股票期权的行权价格难以确定。

部分民营企业在实际管理过程中还没有建立规范的基础管理,企业没有建立科学的绩效评价体系,不能正确衡量员工的业绩,因而在实施激励股权时就缺少了进行股权激励的依据。不能结合目标管理和绩效考核进行股权激励,就不会产生令人满意的激励效果。

3. 缺乏相应的制度约束,实施股份期权激励无章可循。

(1)公司内部治理结构不完善。一些民营企业存在着内部治理结构不完善的问题,没有相应的制度去约束经理人的行为,在这种情况下,经理人操纵信息公布时机、操纵会计数据的机会大大增加了,他们会偏向利于自身的行

为,从而给公司的经营与资本市场的健康发展带来了不良影响。所以现有民营企业的公司治理结构不完善也不利于对股权激励方式的采用、实施。

(2)相应的法律制度缺陷。在实行股权激励的具体操作上,我国还缺乏相关的法律制度。到目前为止,我国尚未有一部法律涉及股票期权制度的基本框架与实施细则,也没有一部法律涉及股票期权行权与交易的法律条款,另一方面现有的法律体系对高级管理人员股票期权又有种种限制,股票期权制缺乏规范的法律指导遏制了股权激励方式的进一步实施。

(3)我国尚未建立起十分完善的“职业经理人市场”。目前一些民营企业的股权激励没有取得好的结果,不是单纯的激励机制问题,而是企业的经理人本身就不合适。对不合适的经理实施股权激励是没有意义的。要有效地实施股权激励,就必须保证经理人通过市场选择来实现。

4. 股权激励没有很好地与其他激励手段合理配合使用。在民营企业中普遍存在重视物质激励,而对精神激励、个人发展激励不足的情况,一部分企业在实施股权激励时只偏重怎样进行股权激励,而忽视了其他的激励手段并用,这样也影响了股权激励的效果。

三、民营企业经理层股权激励的实施对策

股权激励在民营企业中的推行面临重重困难,但是股权激励的模式已被认为是可行的,据报道世界500强企业中已有89%的企业运用了不同方式的股权激励。当务之急是如何解决股权激励在民营企业中的问题,使股权激励在民营企业经理层激励中发挥应有的作用。

1. 完善股权激励实施的外部环境。

(1)完善公司内部治理结构。现代企业的基本特征是所有权与经营权的分离,管理层与股东是有利益冲突的,对管理层进行股权激励只是协调管理层与股东利益的一种手段。股票期权激励措施的实施,必须以规范化的公司治理结构为基础,所以,我们必须在完善公司治理结构的基础上,加强对管理层的内部监督,防止管理层的短期行为和冒险行为。

(2)建立健全相应的法律制度。规范化、程序化的操作将有助于避免黑箱操作,有法律保证的契约将更应和中国人求稳的心态。就我国目前的相关法律政策现状而言,缺乏可以规范实施股权激励制度的法律和政策方面的支持,因此,对于政府部门修改、完善这些法律法规比较必要。《公司法》、《证券法》等都必须作相应的修改、完善,增加股权激励方面的规定。

(3)完善经理人市场。股票期权激励的对象是公司经理,因此,在实施股票期权激励前,必须首先选择合适的公司经理,只有保证了公司经理的素质,接下去才考虑如何对他进行激励,这就要求有一个公司和经理双向选择、经理和经理候选人竞争上岗的市场——经理人市场。股票期权激励的对象是竞争上岗的经理人,完善的经理人可以找到足够多的竞争者,而且信息比较充分,是企业能比较自如的挑选竞争者,避免“内部经理人市场”的出现。股权激励

的有效性在很大程度上取决于经理人市场的建立健全,只有在合适的条件下,股权激励才能发挥其引导经理人长期行为的积极作用。同时经理人的诚信对股权激励也很重要。

2. 股权激励与其他激励手段的合理配合使用。通过对经理层股权激励与其他激励手段的合理配合,可以避免企业只重视股权激励而造成对其他激励方式的忽视而影响股权激励效果。在激励组合上,对企业的主要经营者可以以股权激励为主,成就激励、精神激励、目标激励为辅的方式。比如向管理者授予一些头衔,多为他们提供晋升的机会,同时可以给经理者订立一个他们想要的、又富有挑战性的目标等等。

3. 建立完善的业绩考评体系。建立科学的评价机制、合理的业绩评判标准以及合理的绩效评估方法,这些都将直接影响到被激励对象的公平感、激励程度以及自身的工作热情并将对公司的经营业绩产生影响。科学的评价机制,它对激励是十分必要的,因为激励只是手段,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。离开了这一条,再好的激励手段也不会产生令人满意的激励效果。

4. 改善股权的流通性以及民营企业的不稳定问题。制定具有可操作的公司回购协议入手,统一行权价格标准,严格的公司回购计划是被激励对象受益的可靠保证。同时应进一步增加经理人的持股比例,如果经理的持股比例过低,则难以起到足够的激励作用。

在设计股权安排计划时还必须充分考虑到民营企业的实际情况,顺应获利人的心理,采取相应的措施,确保股份期权的实施能成为一种有效的激励手段,并通过有效的激励进一步促进企业稳定发展。一个有效的弥补措施是企业与获利人签订的股权安排合同中完善有关终止条款。

四、总结

股权激励有不可忽视的作用,但国内目前的股权激励方式还有许多需要完善之处。我们总结在民营企业股权激励中存在的问题,从实际情况出发,提出了适合中国民营企业现状的股权激励处理办法。由于股权激励制度在我国还没有比较系统、全面和成功的研究成果,所以还有待进一步的研究和实践。

参考文献:

1. 郑国锋. 企业激励论. 经济管理出版社, 2002.
2. (美)亚历山大·希亚姆. 激励员工——鼓舞士气之道. 上海人民出版社, 2003.
3. 王龙, 常大鹏, 康灿华. 科技型中小企业股权激励的探讨. 中国人力资源开发, 2004, (6).

作者简介:赵红梅,南京审计学院副教授,工商管理硕士,东南大学经济管理学院博士生;苗慧,南京审计学院人力资源管理专业学生。

收稿日期:2005-11-12.