

身股制与股票期权制的比较及启示

吴君民(教授) 包翼

(江苏科技大学经济管理学院 江苏镇江 212003)

【摘要】本文在对身股制与股票期权制进行比较的基础上,指出股票期权制虽然受到了我国理论界和实务界的推崇,但实施的效果并不十分理想,而早在近三百年前,我国晋商票号创造的身股制在解决收入分配问题上有很多地方值得我们借鉴,它将给我国国企分配制度改革以新的启示。

【关键词】身股制 股票期权 分配制度

一、身股制与股票期权制的比较

1. 身股制和股票期权制的概念。

晋商票号的股权分为两种:银股和身股。银股是指开票号时东家投资于票号的资本金。身股则是指票号的从业者以自己的劳动力顶身入股。身股和银股共同参与分红且每股所得相同。两者的不同之处在于:①银股盈亏都得负责,身股分盈不分亏;②银股可以抽走,身股则无法带走,一旦离号,身股也就归零。一般来说只有那些经三次账期(一期一般为四年)以上,业绩突出、未有过失的员工在得到大掌柜的推荐及各方认定后,才可开始顶股,且身股逢账期上涨,但上涨幅度不一,视业绩而定。

股票期权是指企业授予异质型人力资本所有者在未来一

段时间内,以事先确定的价格或条件去认购公司股票的一种权利。在美国,股票期权以有无税收优惠为划分依据,分为激励性股票期权与非法定股票期权两类。股票期权持有者在行权前没有任何收益;在行权时,若股票价格上升,则其获得股票市价与预定行权价的价差,若股票价格下跌至低于预定行权价则股票期权失去价值收益。若需交纳期权费用,持有者也仅损失已付出的那部分期权费。

2. 身股制和股票期权制的相同点。

(1)两者都是建立在两权分离的企业产权基础上。晋商票号的所有权和经营权相分离,从事经营业务的一般都不是票号的所有者,而是掌柜,即票号的经营者。经营者全权负责票号内的一切日常事务,实现了真正意义上的自主经营。股票期

利性,所以企业具有主动要求评估的积极性,对于自创商誉价值的确认已有许多学者进行了探讨,如直接法(具体可以分为等额超额收益本金化法和等额增量收益折现法)和残值法。经过初始确认和计量的商誉价值通过借记“无形资产——商誉”科目;贷记“资本公积——商誉”科目加以记录,自创商誉在进行初始确认后在企业的生产经营过程中进行相应的减值测试,甚至是终止测试。

商誉的确认和计量是一个复杂的研究课题,商誉价值的确认和计量需要相关的配套措施的同步完善,例如社会中介机构评估水平的完善、执业公正性的提高以及相关法律法规的制定等,本文只是提出一种新的思路,以便以后的研究有的放矢,从而找到确认和计量商誉价值的科学方法。

主要参考文献

1. 葛家澍.当前财务会计的几个问题——衍生金融工具、自创商誉和不确定性.会计研究,1996;1
2. 邓小洋.自创商誉计量的几个基本问题.财经研究,2003;1
3. 罗飞.论商誉的性质及购买商誉的会计处理.会计研究,1997;1
4. 张鸣,王明虎.对商誉会计理论的反思.会计研究,1998;4

不可以,因其具有整体依赖性,必须随着企业整体的转让而被其他合并企业或者收购企业拥有和使用。

为此,笔者认同把商誉作为一种特殊的“永久性”无形资产的观点,平时不对商誉进行摊销,而是进行减值测试,通过运用“无形资产——商誉”和“资本公积——商誉”科目来反映商誉价值的增减变化。对于确认的外购商誉(不考虑负商誉)和在进行减值测试的商誉,如果其价值增加则借记“无形资产——商誉”科目;贷记“资本公积——商誉”科目。在进行减值测试时如果发生减值则做相反的分录。外购商誉在企业结束合并或收购后,经初始确认(相对于合并或收购企业)后作为企业的自创商誉的一部分而存在,在日常的生产经营中企业将会进行相应的减值测试从而进行后续确认。

2. 对自创商誉的确认和计量。企业在经营初期一般不能立即形成商誉,需要经营一段时间,为社会公众所认可,拥有获取超额盈利能力时才可以考虑计算商誉。企业拥有良好的商誉是对所有者、经营者的回报,这表示企业所有者权益的隐性增加,对企业未来的发展、壮大都是非常有利的。企业自创商誉的价值确认应该由公平的社会中介机构来进行评价,当企业的经营水平超过同行业的平均水平后,可以聘请社会中介机构对其商誉进行评估,因为商誉对企业未来经营具有有

权成功实施的条件为两权分离、健全的法律和完善的会计制度、具有半强势或强势有效市场特征的股票市场以及有效的职业经理人市场等等。只有在两权分离的前提下,经营者策略的实施不会受到任何内部阻力的影响,才能使其无后顾之忧,为企业的发展最大限度地发挥自己的潜能。

(2)两者都是一种规避短期行为的激励机制。虽然从严格意义上讲,身股并不是真正意义上的股份。持有身股者只有在每个账期结束时才可参与分红,而一个账期往往是四年,这在一定程度上规避了员工的短期行为。收入水平是在每个账期结束后对员工业绩考评的基础上产生的,其有效克服了分配机制中存在的“棘轮效应”。在实施股票期权的情况下,期权持有者在行权时可以被认为是公司真正意义上的股东,其收益即为上涨后的股票市价与预定行权价之间的价差。在一个半强势或强势有效的股票市场中,股价是公司经营成果好坏的直接表现,这将迫使经营者将自己的利益与企业的长远利益联系起来。身股和股票期权作为制度化的激励方式所设定的标准,与以往短期化的临时性激励方式相比,激励的时间更长,激励作用也更强。

3. 身股制和股票期权制的不同点。

(1)受益对象的不同。身股制的受益对象范围广,从掌柜至普通员工,而股票期权制的受益人则往往是公司的经理人员,这就使众多的普通员工无法从期权中获益,使他们的积极性受挫。过分强调经营者的利益而忽视普通员工的利益会使企业缺乏凝聚力和战斗力。而身股制的“平民化”现象有效地刺激了票号的每位员工,这对票号的经营是大有裨益的。

(2)适用范围的不同。身股制的实施对企业的组织形式,资本市场的发达成熟与否、法律的健全与否等的要求并不高,其适用范围较广。而股票期权实施的约束条件颇多。

(3)运作机制的不同。随着身股的不断增加,身股甚至会超越银股,实现“资本雇佣劳动”向“劳动雇佣资本”的转变,即实现了经营者向所有者的转变。这促使经营者在考虑自身利益的前提下,实现企业价值的最大化。而股票期权激励仅停留在“资本雇佣劳动”的层面上,其经营者所拥有的股份与整个公司的股份相比微不足道,故激励作用较之身股制小。

(4)道德风险发生的可能性不同。在身股制情况下,所有者会以票号的实际业绩来考核与评价员工,故投机性较小,且有“花红制”的制约,道德风险的发生率几乎为零。而在实施股票期权情况下,理论上经营者的收入是与公司业绩正相关的,实际情况却是经营者通过人为粉饰报表来操纵股价,从而使股价失真,自己从中“渔利”。

(5)股权的收益和激励成本不同。身股是票号结账期时的利润分配方式,其成本由所有者承担,经营者持有身股获得的收益也直接和票号的经营业绩挂钩。实行股票期权的企业在即期用较少的工资成本获取企业发展所必需的人力资源。原因在于,股票期权持有者的所得是企业的新增价值,不会减少公司原有的资本存量。同时期权在行权时可增加公司的现金流。

(6)变现的灵活性不同。身股不可转让,不可带走,而股票期权对于持有者来说是一种权利而非义务,可以长期持有,也

可在适当的时机行权,其灵活性和激励作用远大于身股,人力资本价值的体现也更为充分。

二、身股制带来的启示

通过上述比较分析,不难看出身股比股票期权更有优越性,至少说在某种程度上更适宜我国。推行身股制可以越过股票期权“本土化”这一过程,为我国的国企改革提供一种新的思路。对于国内的上市公司来说,尽管股份制改造使其公司治理结构有所改善,但“所有者缺位”问题还相当突出。国有股“一股独大”,上市公司的高层管理人员独揽大权,尽管有些上市公司高层管理人员的货币化收益似乎低于他们的贡献,但是他们可以获得种种“灰色收入”和非货币化收入,这在很大程度上削弱了股票期权的激励作用。

我国的国企改革虽然历经二十多年,但是分配制度激励的有效性并没有大的改观,出现了我国特有的“59岁”现象,短期行为频发。故笔者认为当前我国可根据自身情况,参考“身股制”的做法对国企分配制度进行改革:

1. 进一步深化国企改革,建立现代企业制度,真正解决“所有者缺位”问题。早在近三百年前的晋商虽然没有系统经济理论做指导,却深谙其道。只有将所有权和经营权分离,企业的行为不受政府行政干预,充分给予经营者经营自主权,建立激励与约束并存的分配机制,才能调动全体员工的积极性,实现“共赢”的局面。

2. 股票期权制的受益对象应广泛,具体实施时需对相关人员加以考评。从劳动的专业程度、工种、考勤、贡献和劳动态度等多项指标着手。作为一项激励制度应具备广泛性,如果只是注重决策者而忽视执行者,这项制度的激励作用则不能持久或者说不能从根本上解决分配机制的公平问题。参照身股制量化职工的贡献、劳动态度等,将其工作情况切实同公司的经营状况联系在一起。

3. 适当提高员工持有股份的灵活性。身股不可转让、不可带走。这一固定的设计方案可能源于制度设计者对员工跳槽的假设。但是灵活性太差,不利于人才的自由流动,会使企业本身的发展后劲减小,因此可对员工持股的时间做一定的限制。如,在其退休后允许转让或离职后原持有股收益的大部分归原企业所有等。

应当强调的是,身股的分配基于利润。按照“除本分成制”的思想,企业所有的收入除去生产经营成本,剩余的那部分用于国家、企业、个人三者之间的分配。在保证生产经营成本得到补偿的情况下,对利润进行分配,防止“利润挤占成本”现象的发生。生产经营成本只包括物质资料的消耗,不包括任何形式的福利、工资、奖金等。

主要参考文献

1. 刘宁. 分享利益论: 兼析在我国的发展与运用. 上海: 复旦大学出版社, 2002
2. 郭福春. 股权激励机制研究. 杭州: 浙江大学出版社, 2004
3. 李炳炎. 公有制分享经济理论. 北京: 中国社会科学出版社, 2004