



关于经营者股票期权的几点认识

广东省邮政局 裴敬东
西南财经大学 孙峥嵘

股票期权是对分配制度的一种创新,它对经营者的激励作用举足轻重。上市公司中的股票期权,不仅能将经营者个人利益与股东利益联系在一起,而且使得经营者与企业未来的发展紧密相连,是一种具有前瞻性的、不断发展的制度安排。

一、股票期权的内涵

股票期权,又称购股权计划、购股选择权,是公司给予其经营者在一定期限内按照既定价格购买一定数量公司股票的权利。由此可见,公司给予其经营者的是一种权利,凭借这种权利,经营者能够以某种优惠条件购买到公司股票。公司提供股票期权的目的是构建股东和经营者之间的共同目标,其理论逻辑是:公司提供期权激励—经营者努力工作—企业利润最大化—公司股价上升—经营者行使期权获得收益。股票期权一般具有如下几个显著特征:①与普通期权一样,股票期权是一种权利而非义务,经营者可酌情决定是否购买公司股票。②股

票期权是公司无偿赠与其经营者的一种权利,而这本身意味着一种“内在价值”,期权的内在价值就体现为它的“期权价”。③与股票期权相联系的公司股票并非公司赠与的,需要经营者用钱去购买。④股票期权是面向未来的,并且具有无限的延展性和神秘性,对经营者具有极大的吸引力与诱惑力。

二、股票期权的性质

上市公司经营者行权的股票来源通常为公司发行的新股和从股市回购的股票。其行权价一般都低于行权时的股票市价,否则,经营者就会放弃行权。在发行新股的情况下,公司本可按照市价筹集资金,但却只以较低的行权价来获得资金,这里所产生的差额就是股东激励经营者所付出的成本,它间接减少了企业剩余。在回购股票的情况下,公司按市价回购股票,再按较低的价格出售给经营者,其体现在账簿中的差额就是公司的激励成本,它直接减少了企业剩余。需要特别指出的是,只有在经营者用自己的人力资本为企业创造了价值并使得企业股票增值时,才能行权获利从而获得对企业剩余的索取权。行权后的经营者成为上市公司的股东并凭借股权分享企业剩余,这是经营者分享剩余索取权的最优制度安排。因此,股票期权既是一种能够有效降低上市公司代理成本和使经营者获得剩余索取权的最佳方式,又是一种能

够促使经营者成为股东的激励机制。

三、股票期权的作用

在传统的年薪激励机制效果不显著且难以克服经营者短期行为的情况下,股票期权具有很大的作用。

1.克服经营者的短期行为。在传统的薪酬制度下,经营者主要注重其任期内的现金流量和经营业绩,这可能会导致经营者产生不利于股东和企业长期发展的短期行为。在股票期权激励制度下,经营者在退休或离职以后仍会继续拥有公司的期权或股权,享受公司股价上升所带来的收益。这种激励分配制度能够有效地抑制经营者的短期行为,使他们致力于公司的可持续发展。

2.有利于降低代理成本。由于信息的不对称性和不完全性,股东无法了解经营者是否在为实现股东利益最大化而努力工作,也无法监督高层管理人员是否将资金用于有益的投资活动。股票期权使得经营者的报酬与公司长期经营业绩直接相关,为经营者提高公司股票价值提供了强大动力并能有效降低委托代理关系所造成的代理成本,从而达到促使经营者为上市公司经营目标服务的目的。

3.报酬激励和所有权激励。股票期权的报酬激励作用是在经营者购买公司股票之前产生的。在股票期权制度下,如果公司经营得好,公司股票的价格就会上涨,经营者就可以通过行权,以既定的较低价格购买既定数量的公司股票,从而获得可观收益;如果公司经营得不好,公司股票的价格就会下跌,经营者就会放弃行权。股票期权的所有权激励作用是在经营者购买公司股票之后产生的。在股票期权制度下,当经营者购买公司股票后,就成为了公司的股东,自然会将利润最大化和资产的价值增值作为公司的经营目标。股票期权计划还能够优化公司的股权结构,这对于有效改善上市公司的治理结构、促进其建立现代企业制度具有重大意义。

4.有利于选择经营者。股票期权能够使经营者积累个人财富、有助于其建立个人财产制度。那些通过行使股票期权获得大量物质财富的经营者,向经营者人才市场提供了其为优秀经营者的信号,有利于股东选择优秀的经营者。

5.有利于留住优秀人才。股票期权对经营者的吸引力远大于现金报酬,为了留住人才,许多公司对经营者行权附以严格的限制条件,规定期权要在授予后的一定时间内逐步行使。这样,如果经营者在限制期间内离开公司,他们就会丧失剩余的期权,从而增加其“跳槽”的机会成本。

6.减轻企业的现金支出负担、有利于财务运作。股票期权的特点之一是“企业请客,市场买单”,也就是说股票期权的激励作用是通过资本市场来实现的,企业没有任何现金流出。这就消除了企业为挽留优秀人才而必须对其提供大量现金待遇的弊端,由此节省下来的现金将有利于企业的财务运作。

7.为实施经营者报酬制度提供了客观标准。从前文的分析可知,实行经营者短期激励、经营者业绩股份激励等制度的依据是相关的财务指标,这使得评判经营者业绩缺乏客观标准。而股票期权制度实施的标准是公司股票价格的高低,股票价格具有相当的客观性,因此股票期权能够减少经营者报酬制度执行过程中主观因素的干扰,有利于经营者报酬制度的实施。○