



# 实施股票期权制度 应当注意的 几个问题

□ 潘秀丽

股票期权盛行于西方国家,其中尤以美国最具代表性。从理论上讲,股票期权制度能弥补传统的工资和年度奖金薪酬制度的缺陷,具有更好的激励性,并能够协调委托代理双方的目标差异,从而避免管理人员的道德风险。

但实证研究表明,美国公司在实施股票期权计划过程中又产生了新的道德风险问题,主要包括刻意降低经理层所持有股票期权的价值、操纵信息披露的时机、过度投资或投资不足等。

我国的股票期权制度起步较晚,因此,在实施股票期权的过程中应当注意吸取国内外的经验教训。除了考虑有关法规方面的影响因素外,在避免新的管理人员道德风险方面,笔者认为应当注意以下问题:

## 1、薪酬委员会的功能定位

按照《上市公司治理准则》的规定,薪酬与考核委员会的主要职责是:(1)研究董事与经理人员考核的标准,进行考核并提出建议;(2)研究和审查董事、高级管理人员的薪酬政策与方案。薪酬委员会的有效运转是股票期权制度有效实施的重要前提,要使薪酬委员会有效运转应当做到:

(1)薪酬委员会成员的独立性。由于股票期权主要针对企业的高层管理人员及核心技术人员,因此,薪酬委员会成员的独立性程度将直接影响股票期权计划的合理性和公平性。如果薪酬委员会成员不具备独立性,则其表决的薪酬制度就有可能并不维护股东的利益。例如,薪酬委员会成员的收入水平若由高管人员决定,则薪酬委员会成员所做的表决会更多地维护高管人员的利益,而不是维护股东的利益。再如,薪酬委员会的成员如果与特定的管理人员有较为密切的利益关系,同样会影响其对相关高管人员的业绩评价

和股票期权的发放。

(2)薪酬委员会工作的有效性。除了要保证薪酬委员会成员的独立性外,薪酬委员会的工作是否有效是至关重要的。既然薪酬委员会负责管理人员的业绩评价和薪酬制度的制定,则其选择的业绩评价标准应当是有效的,即业绩衡量标准应当能够体现一定的激励性;同时,业绩评价应当是客观的,否则,评价会有失公正;最后,薪酬委员会应当具备制定合理、有效的薪酬制度的能力。

## 2、期权股票的强制持有期限

由于股票期权实施的最终目的是协调管理人员与股东的利益目标,是一种长期激励手段,所以,期权股票应当有强制持有期限。但是,这个强制持有期限既不能太短,也不能太长。因为,如果强制持有期限比较短的话,管理人员的目标也就不再是企业(或股东)长期价值的最大化,而是追求短时期的股票价格。当然,强制持有期限并不是越长越好,否则的话,管理人员会感到通过股票期权获得利益是遥不可及的,会失去其兴趣和动力,而仍然追逐短期利益。

## 3、加强信息披露的管理

既然现实中存在管理人员利用控制信息披露来使自身股票期权价值最大化的道德风险问题,则应当加强对股票期权信息披露的管理,主要有以下两个方面:

(1)信息披露的内容。股票期权相关信息的披露内容包括期权实施的对象、期权的定价、期权的行权条件及价格等方面。笔者认为,披露的相关内容除了做到按照有关要求充分披露外,很重要的一点是有关期权价值的确定,股票期权价值的确定应当具有一定的合理性,即不能低估股票期权的价值而使股东对此产生误解。

(2)信息披露的时机。由于管理人员通过股票期权获得收益的前提是期权的行权价格与其转让股票价格间的差价,因此,如果管理人员能够影响有关信息披露的时机,将会通过影响股票的市场价格来间接增加个人的收益。因此,一定要对信息披露的时机选择进行控制,做到有章可循,避免人为的影响。

(作者单位:中央财经大学会计系)

**快讯:**“创新品质、贴身管理——2003金蝶企业应用套件(EAS)全国巡展”活动近日在北京拉开。金蝶推出的企业应用套件(EAS)是一个扩展了ERP应用,蕴涵先进的ERP II思想,面向电子商务时代的供应链管理软件包,涵盖了企业资源计划(ERP)、分销资源计划(DRP)、客户关系管理(CRM)、知识管理(KM)、商业智能(BI)和企业信息门户(EIP)等应用领域,既完整集成,又可以拆分组合,满足企业成长过程中不同发展阶段的应用需求。

(本刊通讯员)