

对我国推行经理股票期权制度 及其相关问题的思考

汪洋

经理股票期权(Executive Stock Options),是指给予公司内以首席执行官为首的高级管理层按某一固定价格在未来某一段时间购买本公司股票的选择权。持有这种权力的经理人员有权在一定时期之后将购入的股票在市场上出售,购买股票的价格与出售股票的市场价格之间的差额,就成为经理人员的收入,但股票期权本身不得转让。这项制度作为西方最重要和最常见长期激励性报酬方式,其实质是将经理人员的个人利益与公司股票的市场价格紧密联系起来,促使经理人员从公司的长远利益出发,努力提高公司的经营效率和利润水平,谋求股东权益最大化,避免以基本工资和年度奖金为主的传统薪酬制度下经理人员的短期化行为。目前,我国也将这种激励制度引入,并在上海、武汉、杭州、深圳等城市试点。从试点的效果来看,经理股票期权的优势相当明显,但也存在大量问题。本文将着重阐明试点过程中暴露出来的问题以及应当采取的改进措施,以期经理股票期权制度能在我国特定的经济环境中顺利地全面推行。

一、推行经理股票期权制的障碍

(一)观念意识障碍。我国的大型公司绝大部分是国有控股企业,长期以来,国有企业经理被作为具有行政级别的国家干部,没有形成独立的经理阶层,不承认国有企业经理人员独立利益的存在,进而也就不存在针对经理人员独立利益、以提高企业效益为导向的国有企业经理人员激励约束机制。虽然随着国有企业改革的深入,这种状况得到了一定程度的改观,但由于我国人事管理制度的相对落后,以及长期形成的观念意识很难在一段时间内彻底扭转,建立经理股票期权制度无疑会受到传统观念的抵制。在这方面,主要要靠社会舆论的宣传来尽快改变落后的观念。

(二)适用环境障碍。经理股票期权制度需要在强势或半强势的证券市场环境中才能生效。而我国证券市场目前仍处于弱势市场,股价不能有效体现公司的盈利能力和长期发展能力。这种市场上非理性的股票价格无助于正确衡

量经理人员经营管理公司的业绩。因此,在我国推行经理股票期权只能是循序渐进,不能急于求成。

(三)法律法规障碍。经理股票期权中的某些做法是与我国《公司法》和《证券法》中的有关规定相抵触的。如《公司法》规定,上市公司不能回购自己的股份。而在实行经理股票期权激励制度的公司中,有些公司回购本公司股票以奖励经理人员,这是违背《公司法》规定的。又如《证券法》规定,上市公司高级管理人员为知晓股票交易信息的内部人员,不得买卖本公司股票。而经理股票期权制度激励作用必然要通过二级市场实现,这样就缺乏一个合理的操作空间。

二、推行经理股票期权制的难点

(一)经理人员最佳持股比例的确定。经理人员持股比例过低,起不到良好的激励作用;持股比例偏高,则会导致公司股权的分散和股东报酬的减少,降低股东对公司的控制权。90年代国际上有些学者认为以公司总股本的10%作为经理股票期权计划的额度是最佳的。然而,现代公司股票规模巨大,10%的股权是经理人员根本无法负担的。在我国,由于个人经济能力极为有限,经理人员的持股比例更难以确定。

(二)期权流动的处理。经理人员任期届满后可能由于后继者的决策失误影响到他任职期间为公司创造的良好发展态势,由此而引起的股价下跌会影响该经理人员期权的行使。另外,由于经理人员中途辞职、退休、死亡等原因离开公司,那么该经理人员的期权如何行使,是由后继者购买,还是由离去的经理人员或其家属继续持股;如果是后继者购买,按什么价值购买;退出的期股价格如何评估等,都是亟待解决的问题。

(三)经理人员期权收入的纳税问题。世界上第一个股票期权制推出的目的,是为了避免公司经理人员的现金薪酬被高额所得税“吞噬”。如今,在我国股票期权主要是作为一种激励手段,经理人员持股所获得的红利和期权的收入作为薪金的一部分是否该缴纳个人所得税;如果免税,经理

人员可以任意选择行使期权的时机和方式,改变账面应税收入,这是否给他们提供了一个合法避税的途径,对国家来说这是一个两难的问题。

三、经理股票期权本身存在的缺陷

(一)不能普遍适用于所有行业和公司。股票期权的一个潜在的缺点是其价值受股市波动影响大。在业绩相同的情况下,风险和股票价格波动比较大的公司的股票期权与风险和股价波动比较小的公司的股票期权相比,前者的价值要高于后者的价值。因此,这一激励机制在那些高成长、低股息的公司中最有效;在低成长、高股息的公司中则缺乏激励效果。

(二)对经理人员无法产生有效约束。实施经理股票期权制度后,经理人员在公司的利益增大,他们可能通过操纵利润使得公司股价上涨,从而获得收益,诱发道德风险。

(三)股市波动会对股票期权产生影响。当整个股市处于虚假繁荣时,一些业绩平平甚至亏损的公司的经理人员也会因为牛市而在股票期权上获得较大的收益。

四、建议

(一)我国要推行经理股票期权制度,必须首先从政策上消除股票期权的实施障碍,对现行的法律法规中的相关条文进行修改,为股票期权的发展提供一个适度的空间。

(二)在我国,经理人员持股数额的确定要适合中国国情。既可以按公司总股本乘以一个较低的比率(根据我国实际情况应低于1%)来确定;也可以按一个固定的数额确定。若经理人员确实无力承担全部期股,还可以按一定比例赎回或分期付款。

(三)对于期权流动问题,应视不同情况处理。若是由于经理人员自身原因主动离开公司的,其享受的期权视同自动放弃;若是由于任期届满或是退休的,经过严格的离任审计后,可在离任一段时间后按规定行使期权;若是经理人员死亡,则可由其家属代为行使期权。

(四)在试行阶段,可以对经理人员的股票期权收入免税。待到经理股票期权制度在我国的实施日渐成熟以后,可视情况以低税率征税。

(五)在股票期权的实施中,应该对这一舶来的激励方式加强监督,规范运作。一方面,要完善对经理人员经营业绩的评价指标体系,对其经营进行全面的考核;另一方面,要加强公司的内部审计,防止经理人员粉饰经营业绩,操纵公司利润。从而保证这一激励机制健康运行。

(作者单位:中南财经政法大学会计学院)

责任编辑 王教育

关于国有大中型企业

应收账款的管理

黄卫平

目前,绝大部分国有大中型企业对应收账款的管理状况与其发展要求不相适应。造成应收账款居高不下的原因主要有以下几方面:

1、长期不对账。由于交易过程中货物与资金流动在时间和空间上的差异以及票据传递、记录等都有发生误差的可能,所以债权债务的双方就经济往来中的未了事项进行定期对账,可以明晰双方的权利和义务。而现实中的企业长期不对账,有的即便是对了账,但并没有形成合法有效的对账依据,只是口头上的承诺,或缺少连续性。

2、对应收账款仅按账龄进行辅助管理并且对账龄概念确认不准。许多企业仅是在其资产负债表的补充资料上加以说明三年以上的应收账款的数额,但是这个“三年”是指超过除销期后的三年,还是债权确认开始就计算起的三年呢?按现有规定指的是后者,由此许多经营者对已超过除销期而尚未收回的款有多少、分别超期多长了等问题模糊不清。

3、未对应收账款按风险程度进行分类管理。客户的资信度如何?目前对方经营形势处于什么状态?被占用的资金风险有多大?形成逾期的原因是什么?是恶意的逃债还是临时的困难或者是确无偿还能力?不得而知。

4、对应收账款管理责任部门不清。谁都知道有大量应收账款对不上、收不回,但具体该由谁来督办、谁来清查管理并不清楚。

应收账款占销售收入的比重过大,必然对企业产生不良影响,如何管理和清理应收账款呢?笔者认为可以从以下