

国有控股上市公司 股权激励的困境及对策

■ 周建共

股权激励将公司的长远发展、股东的长期利益与管理层的切身利益紧密地结合起来,能最大限度地调动经营管理层的积极性,这对于国有控股上市公司尤为重要。尽管管理部门不断完善了相关制度,但现阶段国有控股上市公司股权激励却仍面临着以下问题:①股价非市场化使股权激励难以发挥作用。我国现阶段的股票价格还不能真实反映公司价值,企业业绩的增长和股票价格也不是显著相关。即使经营者并没有给企业带来多大利润,他们也可能通过期权获取收益,甚至出现公司效益下降但经理人报酬却大幅上升的反常现象。这种环境会诱导上市公司管理层过分关注本公司股票价格的波动,并最终将使激励机制走向反面。②缺乏必要的制度基础和业绩考核基础。在目前公司治理结构以及监管法规等制度基础尚不完备的状况下实施股权激励机制,大股东以及管理层对公司利益的“合法”侵害有可能不断发生,并且,我国大多数上市公司都是由国有企业转变而来,国有控股公司的经理人仍然是行政指派,股东大会职能弱化,“内部人控制”问题严重,独立董事多为花瓶,董事会、监事会、股东大会及经理层并不能很好地发挥相互制衡的监督作用,很容易出现自我激励、过度激励的现象,使股票期权蜕变为一次性的福利。由于缺乏股东的有效监督,

眼下滥用股权激励的最主要方式是设定极低的股权激励条件,高管可以轻易获得股权激励。另外,国有控股上市公司股权激励的实施还面临着缺乏业绩考核基础的问题,很多国有企业往往以职务和岗位来考核高级管理人员,业绩考核体系有待进一步完善。③股权激励可能成为经营者造假的动力。由于在行权期内,经理人的期权收入与公司的股价高低成正比,巨大的利益驱动会诱使企业采用激进的会计政策粉饰利润等方法抬高股价。在已发生的会计欺诈案中,都存在着股票期权影响的痕迹。

如何在激励与约束之间寻求一种平衡,探索行之有效的制衡机制,已成为我国国有控股上市公司有效实施股权激励必须要攻克的难题。针对上述问题,笔者建议:①积极推动股票价格市场化。营造良好的股票市场环境,为股权激励提供化解代理风险的出口,并从客观上保证经理人与投资者利益趋同。尽量减少政策性干预的负面影响,让市场来决定股市的价值中枢,让股市的价值中枢始终处于合理的区间,使股票市场真正成为自由、自愿的市场。对新股定价、上市公司价值评估均应采用市场化机制,使股价正确反映经营者的实际努力程度和业绩,使公司股价与公司价值和经营状况体现一定的相关性。②建立良好的制度基础和业绩考核体系。完善

公司治理制度、提高上市公司质量是实施股权激励的重要制度基础。只有在公司内部构建起公司相关利益主体如股东、董事、监事及高管人员之间有效的相互约束制度,股权激励机制才能充分发挥其积极作用。在考核指标的 settings 上,不仅要考核当期效益情况,更要着眼于企业的长期发展;既要看到盈利水平,也要看到股票市值的变化。③建立监督约束机制,严防股权激励沦为经营者造假的工具。从安然、世通等大公司的会计造假案中我们发现,正是美国会计准则对股票期权的模糊处理才从客观上造成了公司经营造假合法化。因此,在股改结束后,如何防范更加严重的虚假信息披露或为监管部门在全流通条件下面临的首要问题。首先,要建立、健全监督约束国有控股上市公司经营者的制度,确立经营者的职责权限,确认监管部门的权力威信,确定财务审计的职能范围。其次,要建立、健全一系列的奖惩制度和责任追究制度,保证股票期权计划的顺利实施。建议国资委或证监会在审查上市公司股权激励方案时,建立国有控股上市公司质量改善评价体系,并给予超前指导,对没有达到业绩标准的国有控股上市公司,可暂停或取消其实施股权激励的资格。■

(作者单位:大连职业技术学院财务处)

责任编辑 刘莹