

期权制与国企改革

卢昭, 张焱, 敖翔

(武汉水利电力大学 经济管理学院, 湖北 武汉 430072)

摘要: 建议在国有企业改革中试行期权制, 详细介绍了期权制在国有企业改革试点应用中的成绩、存在的问题, 并提出了为保证期权制试行畅通应采取的措施。

关键词: 期权制; 国有企业改革; 激励机制; 约束机制

中图分类号: F276.1 **文献标识码:** A

一、期权制概述

在我国改革开放事业 20 年的探索中, 国有企业改革始终是整个经济体制改革的中心环节。国企改革大致经历了 5 个阶段, 第一个阶段(1978, 12 ~ 1983)放权让利; 第二个阶段(1983, 2 ~ 1987)利改税; 第三个阶段(1987 ~ 1992, 6)经营承包; 第四个阶段(1992 ~ 1993, 10)转机建制; 第五阶段(1996 ~)整体搞活。目前, 国有企业改革正处在第五阶段的关键时刻, 要想使国有企业摆脱困境, 迅速发展, 在国有企业改革中试行期权激励机制是十分必要的。

期权激励是在企业经营者实行契约化管理和落实资产责任并对经营业绩严格审计的基础上, 采用多种形式, 使企业经营者在取得约定业绩的前提下获得各种权益, 并使权益兑现中长期化的一种企业经营方式。

期权制发源于美国, 自 80 年代起至今, 美国大多数公司都实行了期权制。迄今为止, 全球排名前 500 家的工业企业中, 至少有 89% 的企业对经营者实行股票期权制^[1]。期权制的引入, 可以成为打破目前国企改革僵局的一重要突破口, 在新一轮国企改革中, 可以建立起有效的国企经营者的激励与约束机制。

期权制为什么能促进企业发展, 其一, 是契约化管理在期权制中的应用。因为一个有效契约在法律上规定了以下几个基本要素: (1)当事人在缔结契约时必须具有缔约能力, 并且具有缔结该项契约的合法权益; (2)必就其交易的全部主要条款达成协议; (3)当事人的意图必须建立在具有法律强制力的契约的基础上, 而不是一个社交性的或超出法律的协议; (4)契约在执行上不得有障碍, 如契约的目标不可能实现、违法、违

背公共政策以及其他不可强制执行的情况, 契约就要有一定的证明或手续来保证契约的强制力。所以契约的签订使经营者与股东的权利与义务都可以有章可循, 有法可依, 充分落实了资产责任。其二, 是它很好地体现了激励与约束并重的特点。如果企业经营者通过精心管理使企业运转良好, 公司股票升值, 期权持有人可以靠手中股票的差价赢得利益, 这将激励经营者全心全意地投入公司的管理, 改变那种企业搞好搞坏与我无关的状况, 让经营者和企业共同从发展中获利。关于对企业经营者的约束, 可通过对经营者的经营业绩进行严格审计, 规范经营者的行为, 避免企业经营者为谋取私利而虚报业绩, 防止企业和国有资产流失, 从而确实保证激励机制的有效发挥, 这是对股东权益和国家利益保证的关键。

期权激励机制是一种新的企业经营方式, 尚处于试行中, 因此也存在一些具有普遍性的问题与难题。

我国期权制试行是在 1999 年 7 月 28 日, 通过由国有资产管理局等 8 部门联合印发的《关于对国有企业经营者实施期权激励试点的指导意见》的通知, 决定在若干国有企业实行经营者期权制试点, 并于同年 11 月 25 日宣布了 10 家企业作为试点。

二、期权制试行中存在的问题

在期权制试行过程中存在着一些问题, 主要表现在以下几个方面。

(1) 期权兑现条件偏高。规定企业每年必须有 25% 的收益增长, 这对负担沉重的国有企业来说, 目前难以达到, 以致一些企业没过几个月就退出了试点。

(2) 我国的资本市场和职业经理人市场存在许多

缺陷。上市公司的质量存在问题,股市不能客观地反映企业的经营业绩,股民与市场间没有建立最起码的信任,期股存在非常大的风险。同时,在我国没有形成有效的职业经理人市场。1998年由国家经贸委等机构主持的一项关于中国企业家成长与发展的专题调查结果显示,企业家由主管部门任命的占75%,由董事会任命的占17%,由职代会选举的占0.3%^[1]。造成这种格局的原因是多方面的,如计划经济的影响、用人制度的袭旧、人情关系网的存在等。而规范的资本市场和职业经理人市场是期权制顺利实施的关键。

(3)企业经营者的资金有限,无力购买相应的期权。这将严重阻碍期权制的试行与推广。

(4)在实施过程中还存在期权的流动问题^[2]。经营者任期届满,或因经营不善被辞退,或退休等原因离开企业。经营者在企业的股份将如何兑现,是由继任者购买,或是离去的经营者继续持股享受分红。若是由后继的经营者购买,将存在能否按原价购买,退出的期股价格如何评估等。

(5)经营者持股所获红利的个人所得税如何缴纳,是作为一次性收入缴纳,还是按月分摊缴纳。

三、期权制存在的问题分析

综上所述,每年收益增长达不到25%的企业有其内部与外部的原因。首先是内部原因,我国国有企业一直都存在着高投入、低产出、效益差的问题,以及经营者管理水平跟不上市场经济的要求。外部原因是国家扶持力度不够,配套的政策法规还没出台。所以对于企业内部要做到企业的所有权与经营权分开,提高经营者的管理能力和素质,提高企业的核心能力。国家应尽快出台适合期权制健康发展的法律法规,加强宏观调控力度。根据当前的现状,应适当降低收益增长指标,提高企业对期权制推行的积极性。

我国资本市场和职业经理人市场不健全的原因,是因为在我国的证券市场上投机超过了投资。正因为投机思想的普遍存在,使得大多数股民短期行为严重,希望在短期内兑现获利。股民之所以不做长期投资的打算,上市公司本身就存在着很大的问题。很多企业争取上市的目的是为获取眼前筹资的需要,虚报企业的财务状况,企业的短期行为严重,而使得做长期投资的股民利益不保,损害股民的利益。要推行期权制,就必须规范证券市场,加大对上市公司的考核审计、评估的管理来规范我国的资本市场。美国等西方国家的期权制之所以实施得非常成功,和它们的经营者的市场选择机制是分不开的。经营者的价值不是由

哪一级领导或哪一个人说了算,其价值是从市场竞争中得到确定的。不拿出足够的股权就不能得到优秀的人才,市场的供求最终决定了经理人的价格。所以我国也应充分发挥市场经济的作用,以供求关系来调节市场平衡。

四、期权制试行畅通的建议

经营者一次性出资购买期权困难,可以采用分期付款或部分赊账的办法^[2]。经营者如果拿不出足够的现金购买其所应持有的股份可向公司借款,利息为银行同期存款利息的50%。期权只有分红权与表决权,但无所有权。要按照规定的年限分别偿清所欠公司债务,则期权变为实股,若红利不足则要以现金填入,企业经营状况越好,分红越多,还款时间越短。

对期权流动问题的建议。

当经理人结束与公司的雇佣关系时:(1)如经理人自愿离职,中止与公司的雇佣关系,则从其最后一个工作日起的一定时间段(一般为3个月)内,经理人仍可以对期权中的可行权部分行权。对于尚在授予期,不能行权的股票期权,离职的经理人不得行权。如果在离职前已提前行权,公司有权以行权价回购这一部分股票。(2)如果经理人是因退休而离职,他持有的所有股票期权的授予时间和有效期限可以不变,从而在授予的时间内或有效期限内享受到与离职前一样的权利。但如果股票期权退休者,在其退休后3个月内没有执行,则成为非法定股票期权,不应享受税收优惠。(3)如果经理人完全丧失行为能力而中止了与公司的雇佣关系,则在所持有的股票期权正常到期以前,该经理人或其配偶可以自由选择时间对可行权部分行权。但如果在离职后12个月内没有行权,则股票期权转为非法定股票期权。(4)如果经理人在任期内死亡,股票期权可以作为遗产转至继承人手中。对于被继承的股票期权的有效期,不同的公司规定是不一致的。可以规定在股票期权过期之前,继承人可以自由选择行权时间;也可以规定股票期权自动作废。若经理人在离职后30天内死亡,多数公司按在任期内死亡处理。

在个人所得税方面,应早日制定出既不打击经营者的积极性,又不损害国家税收政策的经营者的期股收益个人所得税法。

期权制的试行与推广关系到国计民生,国家与企业都必须共同努力,在实施中不断发现问题,解决问题。通过期权制的实行,国有企业必将重新焕发青春,蓬勃发展,真正成为国家经济增长的支柱企业。

(下转第65页)

夹缝中的女性。弗吉尼亚的女性观也只能被认为是对女性平等地位要求的平和的呼唤和努力,而她所塑造女性人物也并非女权主义者所推崇的反叛型女性。

弗吉尼亚为当时西方世界怀疑和混乱的气氛所困惑,第一次世界大战的空前浩劫使她记忆犹新,而第二次世界大战的爆发对她无疑于破坏、死亡、理智的丧失、文化的毁灭。幼时同母异父的兄弟的骚扰,后期对其作品的不满等等,使她彻底崩溃。1941年3月25日,弗吉尼亚主动投入了上帝的怀抱。

然而,伍尔芙用那象征主义的细腻笔触,惊人洗练的描写,成功地给我们创造了永恒的情趣与瞬间,给我们留下几个虽不完整、却能展示其女性意识的女性人物形象。

参考文献:

[1] 王家湘. 二十世纪的吴尔夫评论[J]. 外国文学, 1999,

(5): 61—51.

[2] 瞿世镜. 伍尔芙研究[M]. 上海: 上海文艺出版社, 1988.

[3] 瞿世镜. 意识流小说家伍尔芙[M]. 上海: 上海文艺出版社, 1989.

[4] DAICHES D. Virginia Woolf[M]. Norfolk: New Direction, 1941.

[5] 朱望. 试析《达洛卫夫人》的两重情节结构[J]. 外国文学研究, 1996, (1): 65—68.

[6] 申富英. 评《到灯塔去》中人物的精神奋斗历程[J]. 外国文学评论, 1999, (4): 66—71.

[7] LEE H. The Novels of Virginia Woolf[M]. New York: Holmes and Meier Publishers, 1997.

(责任编辑 于华东)

Analysis of Virginia Woolf's view on and creation of female characters in Virginia Woolf's works

ZHAO Hong-ying

(Foreign Language Department, Wuhan Univ. of Hydr. & Elec. Eng., Wuhan 430072, China)

Abstract: The essay has probed into the female characters in Virginia Woolf's main works after reviewing the formation of Virginia's view on the female. Analysis has revealed that Virginia Woolf, in spite of being considered as the representative of women movement, only shows her effort to ask for the equality of women instead of creating rebellious female characters in her novels.

Key words: view on the female; female character; female consciousness; stream of consciousness

(上接第51页)

参考文献:

[1] 宁南. 试行期权激励的三大模式[J]. 经济管理文摘,

1999, (20): 23—26.

[2] 蒋顺才. 如何设计股票期权方案[N]. 中国经营报, 2000—02—12(3).

(责任编辑 彭庆荣)

Option system and reform of State-owned enterprises

LU Zhao, ZHANG Yan, AO Xiang

(College of Economics and Management, Wuhan Univ. of Hydr. & Elec. Eng., Wuhan 430072, China)

Abstract: In the process of China's reform and opening, the reform of State-owned enterprises is the center link of entire economic system all along. To quicken the pace of the reform of State-owned enterprises and to make State-owned enterprises get rid of their dilemma early, this paper suggests trying the option system in the reform of State-owned enterprises, the analysis of existing problems and suggestions for guaranteeing the option system are described in detail.

Key words: option system; reform of State-owned enterprises; inspiring mechanism; bridling mechanism