

上市公司股票期权激励效果与公司绩效关系研究

李璆辰

远东国际融资租赁有限公司

DOI:10.12238/ej.v8i9.2960

[摘要] 本文聚焦于研究上市公司股票期权激励效果与公司绩效的关系。通过对股票期权激励基本理论及作用机制的梳理,分析影响股票期权激励效果与公司绩效关系的多种因素,结合实际案例进行探讨,力求发现两者的内在联系,为上市公司更好地实施股票期权激励计划,提升公司绩效提供理论支持与实践指导。

[关键词] 上市公司; 股票期权激励; 公司绩效

中图分类号: F276.6 **文献标识码:** A

A Study on the Relationship Between the Effectiveness of Stock Option Incentives and Company Performance in Listed Companies

Aichen Li

Far East International Financial Leasing Co., LTD

[Abstract] This paper focuses on the relationship between the effectiveness of stock option incentives and company performance in listed companies. By reviewing the basic theory and mechanisms of stock option incentives, it analyses various factors influencing the relationship between the effectiveness of stock option incentives and company performance. Through case studies, it aims to uncover the intrinsic connection between the two, providing theoretical support and practical guidance for listed companies to better implement stock option incentive plans and enhance company performance.

[Key words] listed companies; stock option incentives; company performance

引言

在现代企业制度中,所有权与经营权分离,导致委托代理问题。为了缓解这一问题,为激励管理层为股东利益最大化努力,各种激励机制应运而生,股票期权激励便是其中之一。股票期权激励是赋予管理层在未来一段时间内以一定价格购买公司股票的权利,期望通过把管理层利益与股东利益紧密结合起来,从而促使管理层做出有利于公司长期发展的决策,从而提升公司的绩效。深入分析上市公司股票期权激励效果与公司绩效的关系,对于优化公司治理结构,提高公司运营效率具有重要意义。

1 股票期权激励的基本理论与作用机制

1.1 委托代理理论

委托代理理论认为,在经济活动中,委托人与代理人由于信息掌握程度的不同,以及利益诉求的不同,天然存在着潜在冲突。于上市公司而言,股东作为公司的所有者,将公司的日常经营管理事务委托给管理层,此时股东处于委托人地位,而管理层则充当代理人角色。由于管理层的利益并非完全与股东利益重合,管理层在决策过程中,极有可能出于自身利益考量,如追求

更高的薪酬、更多的在职消费、更轻松的工作环境等,做出损害股东利益的决策^[1]。

1.2 人力资本理论

人力资本理论强调,人力资本是推动企业发展的核心要素,而管理层作为企业人力资本的关键组成部分,其具备的专业知识、管理能力以及投入的努力程度,对公司绩效有着决定性的影响。优秀的管理层在当今激烈竞争的商业环境中,能够准确把握市场动态,制定合理的战略规划,高效组织企业资源,从而引领企业在市场中脱颖而出^[2]。

1.3 股票期权激励的作用机制

1.3.1 薪酬激励效应

股票期权激励具有很大的薪酬激励效果。当公司股价上升时,管理层可以根据事先约定的行权价格买进公司股票,然后在市场上以较高价格出售,获得股票增值收益。此项收益是管理层薪酬的重要内容。再比如管理层行权价格为10元/股,当股价上涨到20元/股时,管理层行权卖出股票,每股可获利10元/股。这种直接的经济利益驱动,使管理层把自身的工作重点集中于公司的业绩提高上。

1.3.2 长期激励效应

股票期权的行权期限一般在几年以上,这种性质使得股票期权具有长期激励作用。在较长的行权周期内,管理层必须考虑公司的长期发展战略,以便在未来行权时获得丰厚的收益。以一家科技企业为例,管理层为了能够实现公司的长期技术领先优势,会加大在研发上的投入,并布局未来几年的技术研发项目,这类项目可能在短期内不会带来显著的业绩增长,但是从长期来看,将为公司的持续发展奠定坚实基础。这样的长效激励机制有效规避了管理层为了短期业绩牺牲公司长期利益的短视行为,确保公司稳定的战略轨道持续运行^[3]。

1.3.3 信号传递效应

上市公司实施股票期权激励计划,实际上是向市场释放了公司对未来发展充满信心的强烈信号。市场投资者接收到这一信号后,会认为公司管理层对公司未来的业绩增长有着明确的预期和把握,从而提高对公司的投资预期。这种市场积极预期,会吸引更多投资者关注,购买该公司股票,促进股价上涨^[4]。同时,股价的上升也进一步提升公司的市场形象和声誉,增强公司在市场中的竞争力,为公司的未来发展创造更为有利的外部环境,从而对公司股价和绩效产生积极的正向反馈影响。

2 股票期权激励的效果与公司绩效之间的关系

2.1 公司内部因素

2.1.1 公司治理结构

完善的公司治理结构是股票期权激励有效实施的基础。从股权结构来看,过于集中的股权会使大股东对管理层过分控制,导致股票期权激励成为大股东追逐私利的工具;过于分散的股权会造成管理层激励的“搭便车”现象。另外,董事会的独立性和监督有效性也是至关重要的,独立的董事会能更好地制定和监督股票期权激励计划,确保其符合公司和股东的利益。

2.1.2 公司战略目标

股票期权激励计划要与公司战略目标紧密结合。如果激励计划不能引导管理层朝着公司战略方向努力,那么即使因短期市场因素导致股价的上涨也难以让公司实现长期绩效的提升。

2.1.3 管理层特征

管理层风险偏好,经营能力,对公司的忠诚度等特征会对股票期权激励效果产生影响。风险偏好的管理层会因为追求股票期权的高收益而做出过度冒险的决策,会给公司带来较大风险;经营能力强的管理层能够更好地把握市场机遇,有效实施公司战略,从而更有可能通过股票期权激励实现公司绩效提升;忠诚度高的管理层则更愿意长期为公司发展贡献力量,与公司共同成长。

2.2 公司外部因素

2.2.1 资本市场有效性

资本市场的有效性是股票期权激励与公司绩效之间的重要调节机制。在有效的资本市场中,股票价格遵循市场规律,能够及时、准确地反映公司的内在价值和管理层的经营成果。如果公司内在价值,当管理层通过努力提升公司业绩时,股价也会随

之上升,管理层通过行权可以获得一定的收益。这种密切联系,使得股票期权激励能够激发管理层的积极性,使之努力提高公司的绩效^[5]。然而,如果资本市场存在大量的噪声交易,股价也因为各种非理性因素而受到干扰,不能真实反映公司基本面貌。

2.2.2 行业竞争环境

不同的行业竞争激烈程度及发展特点存在很大差异,从而对股票期权激励效果与公司绩效之间的关系有着深刻的影响。在互联网,电子科技等竞争激烈的行业市场份额争夺极其激烈,技术更新换代迅速。同时,公司面临巨大的市场压力,管理层必须不断地创新、产品、服务不断优化、成本不断降低、市场渠道不断拓展等等,才能提升公司绩效。在这种环境下,股票期权激励的激励作用更强。而管理层为了获得期权收益,会主动应对竞争挑战,加大研发投入,推出有竞争力的新产品,提高公司运营效率,从而增强公司在市场中的竞争力。比如,在智能手机市场,各品牌厂商竞争激烈,管理层在股票期权激励下,不断投入研发资源,推出创新性功能的手机产品,吸引消费者,抢占市场份额。而在相对稳定、竞争较小的行业,如部分公用事业行业,市场需求相对稳定,竞争压力较小。公司业绩增长更多依靠政策环境及行业的垄断地位,股票期权激励对管理层提升公司绩效的推动作用较弱。

2.2.3 宏观经济环境

宏观经济形势犹如一只无形的大手,宏观经济形势影响着上市公司的经营业绩和股票期权激励效果。经济繁荣时期,市场需求旺盛,消费者购买力增强,企业融资环境宽松。上市公司可以更容易地拓展市场,提高销售收入,降低融资成本。此时,股票期权激励更容易达到预期的效果。管理层通过合理的经营决策,在良好的宏观经济环境下,可以轻而易举地实现公司的业绩增长,进而推动股价的上升,换取股票期权收益。又例如,在经济繁荣期,房地产市场热,房地产企业管理层在股票期权激励下,积极拓展项目,增量供应楼盘,销售额大增。相反,经济衰退时期市场萎缩,消费者信心降低,企业订单减少、成本上升、融资困难等困境。即便上市公司实施了股票期权激励计划,管理层也可能因外部环境的重重制约,难以通过自身努力显著提升公司绩效。例如,制造业企业面临原材料价格上升,产品滞销等问题,在经济衰退期,管理层即便花费巨大努力,公司业绩仍然可能欠佳,股票期权激励效果大打折扣。

3 股票期权激励效果与公司绩效关系案例分析

3.1 案例公司选择

本章选取A公司和B公司作为研究的对象,试图通过对比分析,直观而深入地反映股票期权激励对公司绩效的影响。A公司处于高科技行业蓬勃发展,技术迭代迅速,近年来主动拥抱现代激励机制,大力推行股票期权激励计划,试图在行业竞争中脱颖而出。而B公司是传统制造业企业,经营理念较为保守,对于股票期权激励的谨慎态度一直很强,经营策略和发展模式较为传统。

3.2 A公司股票期权激励计划实施情况及效果

A公司所制定的股票期权激励计划的覆盖面广,不但覆盖了公司核心管理层,也考虑了技术骨干,充分考虑了不同关键角色在公司发展中的作用。在行权条件设定上,公司明确要求未来三年净利润增长率每年不低于15%,净资产收益率保持在12%以上。自该激励计划实施后,公司内部发生了显著变化。利益驱动之下,管理层积极调整公司战略布局,在研发部门加大资源倾斜,研发投入从三年的8%上升至15%。技术骨干们也积极地投入到产品的研发当中,充分调动他们的积极性。三年期间,公司推出了一批新型智能芯片、高效数据处理软件等具有创新性、市场竞争力的新产品。这些新产品快速打开市场,公司市场份额稳步提升。在财务指标上,公司净利润增长率第一年达到18%,第二年达到20%,第三年更是高达22%,远远超过行权条件的15%。净资产收益率同样十分亮眼,连续三年达到13%,14%和15%。良好的业绩表现也带动公司股价稳步上扬,从实施激励计划前的30元/股,到三年后的65元/股。股票期权激励使得A公司实现了管理层、员工与公司利益的共同体,实现了公司绩效的全方位提高。

3.3 B公司不实施股票期权激励的绩效表现及对比分析

同时B公司考虑到担心股权稀释会削弱原有股东控制权,以及考虑到激励成本,始终没有实施股票期权激励计划。但在目前市场竞争日趋激烈的大环境下,这种保守的策略日益暴露弊端。管理层和员工工作积极性相对不高,缺乏创新动力。而在产品研发方面,投入资金少,研发进度慢,造成公司产品更新换代慢于竞争对手。面对新兴技术的冲击,公司战略方向未能及时调整,错失了一些市场发展机遇。在业绩表现上,B公司的净利润增长率在过去三年只维持在每年3%~5%的较低水平,净资产收益率也徘徊在6%~8%的水平。市场份额方面,从原本的12%逐年下滑到8%,逐渐被竞争对手蚕食。B公司与A公司相比,净利润增长率,净资产收益率等关键绩效指标表现明显较低。A公司依靠股票期权激励获得业绩高速增长,市场竞争力不断提升,而B公司因没有实施股票期权激励而被超越。这一鲜明的对比从反面有力地证明了股票期权激励对提升公司绩效有积极的、关键的作用。

4 结论与建议

4.1 研究结论

上市公司股票期权激励效果与公司绩效之间的关系。股票期权激励计划的设计和实施,能够通过多种机制,调动管理层和员工的积极性,促进公司战略目标的实现,从而提高公司绩效。但是,这种关系受公司内部治理结构、战略目标、管理层特征、外部资本市场有效性、行业竞争环境、宏观经济环境等影响因素。

只有在充分考虑这些因素的基础上制定和实施适合公司自身特点的股票期权激励计划,才能最大限度地发挥股票期权激励对公司绩效的提升作用。

4.2 建议

4.2.1 完善公司治理结构

上市公司应优化股权结构,避免股权过度集中或分散。加强董事会建设,增强董事会的独立性和监督能力,保证股票期权激励计划的制定和实施公平、公正、透明,符合公司和股东的长远利益。

4.2.2 结合公司战略制定激励计划

公司应紧紧围绕公司战略目标,设计符合公司战略重点的股票期权激励计划。例如,对于以创新驱动的公司,将研发投入,专利申请数等作为激励指标体系,引导管理层为公司战略目标的实现而努力。

4.2.3 关注管理层特征

在实施股票期权激励计划前,应对管理层的风险偏好、经营能力等特征进行充分评估。合理设计激励方案,针对不同特征的管理层,如风险偏好较高的管理层可适当增加风险约束条款,避免其过度冒险,经营能力强的管理层给予更大的激励空间,充分发挥其才能。

4.2.4 加强外部环境适应能力

公司要充分关注资本市场的动态,增强应对资本市场波动的能力。同时要深入分析行业竞争环境和宏观经济形势的变化,对股票期权激励计划进行适时调整,以适应不同的外部环境,保证激励效果的实现。

【参考文献】

- [1]姚勤宇.创业板上市公司股票期权激励现状及效果分析[D].新疆大学,2018.
- [2]张建锋,李苗,介迎疆.国有上市公司实施股票期权激励相对效果评价研究[J].生产力研究,2017,(07):27-31.
- [3]刘威.上市公司股票期权激励与企业绩效关系的实证研究[D].哈尔滨工业大学,2015.
- [4]纪建悦,王艳霞.股票期权激励与公司绩效关系的实证研究——基于我国制造业上市公司2006-2011年的经验数据[J].金融发展研究,2014,(05):14-19.
- [5]欧闽敏.我国上市公司股票期权激励与公司绩效关系的研究[D].华侨大学,2011.

作者简介:

李璇辰(1988—),女,汉族,天津人,硕士,研究方向:金融服务。