

三友会计论丛·第四辑

# 经理人股票期权 会计问题研究

李维友 著

Research on the Accounting for  
Executive Stock Option

东北财经大学出版社

图书在版编目 ( CIP ) 数据

经理人股票期权问题研究/李维友著. —大连: 东北财经大学出版社, 2001. 10

(三友会计论丛·第四辑)

ISBN 7 - 81044 - 951 - 6

I . 经... II . 李... III . 企业 - 管理人员 - 股票 - 研究 - 中国 IV . F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 ( 2001 ) 第 058420 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总 编 室 : ( 0411 ) 4710523

营 销 部 : ( 0411 ) 4710525

网 址 : <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱 : [dufep@mail.dlptt.ln.cn](mailto:dufep@mail.dlptt.ln.cn)

东北财经大学印刷厂印刷

东北财经大学出版社发行

---

开本 : 787 毫米 × 960 毫米 1/16 字数 : 152 千字 印张 : 8.5 插页 : 2

印数 : 1—2 500 册

2001 年 10 月第 1 版

2001 年 10 月第 1 次印刷

---

责任编辑 : 方红星

责任校对 : 孙 萍

封面设计 : 冀贵收

版式设计 : 单振敏

---

定价 : 16.00 元

## 三友会计论丛编审委员会

### 顾问：

- 谷 祺 东北财经大学会计学院教授、博士生导师  
欧阳清 东北财经大学会计学院教授  
冯淑萍 财政部会计司司长、会计准则委员会秘书长、教授  
李志文 美国杜兰大学商学院讲座教授、副院长，香港科技大学教授  
韩季瀛 北美华人会计教授会会长、香港科技大学教授

### 委员（以姓氏笔划为序）：

- 马君梅 台湾东吴大学商学院院长、教授  
王立彦 北京大学光华管理学院会计系主任，教授、博士、博士生导师  
王光远 福建省审计厅副厅长，厦门大学会计系教授、博士、博士生导师，中国中青年财务成本研究会副会长  
王化成 中国人民大学会计系副主任，教授、博士、博士生导师，中国中青年财务成本研究会副会长  
刘永泽 东北财经大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师  
刘志远 南开大学国际商学院副院长、会计系主任，教授、博士  
刘明辉 东北财经大学津桥商学院院长，教授、博士、博士生导师，中国中青年财务成本研究会常务副会长兼秘书长  
刘 峰 中山大学管理学院教授、博士、博士生导师  
孙 铮 上海财经大学会计学院教授、博士、博士生导师  
宋献中 暨南大学管理学院副院长、会计系主任，教授、博士、博士生导师  
李 爽 中国注册会计师协会副秘书长，中央财经大学教授、博士生导师  
张为国 中国证监会首席会计师，上海财经大学教授、博士、博士生导师

师

- 张龙平 中南财经政法大学会计学院副院长，教授、博士、博士生导师  
张先治 东北财经大学会计学院教授、博士、博士生导师，三友会计研究所所长
- 张俊瑞 西安交通大学会计学院副院长，教授、博士  
何顺文 香港中文大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师  
杨雄胜 南京大学国际商学院会计系主任，教授  
陆正飞 北京大学光华管理学院教授，博士、博士生导师  
陈毓圭 财政部会计司巡视员、会计准则委员会副秘书长、中国中青年财务成本研究会会长，财政部财科所研究员，博士、博士生导师
- 陈国辉 东北财经大学津桥商学院书记兼副院长，教授、博士、博士生导师
- 陈建明 天健会计师事务所首席合伙人、博士，中国中青年财务成本研究会副会长
- 陈信元 上海财经大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师  
陈 敏 天津财经学院会计系教授、博士、博士生导师  
周守华 中国会计学会副秘书长，教授、博士  
罗 飞 中南财经政法大学会计学院院长，教授、博士、博士生导师  
郑振兴 美国休斯敦大学教授、博士  
赵德武 西南财经大学副校长，教授、博士、博士生导师  
夏冬林 清华大学经济管理学院会计系教授、博士、博士生导师  
秦荣生 国家会计学院副院长，教授、博士、博士生导师  
徐林倩丽 香港城市大学会计系主任，教授、博士  
黄世忠 厦门大学会计系教授、博士  
谢志华 北京工商大学校长助理，教授、博士  
蔡 春 西南财经大学会计学院副院长，教授、博士  
薛云奎 中国会计教授会秘书长，上海国家会计学院副院长，教授、博士、博士生导师
- 魏明海 中山大学管理学院院长，教授、博士、博士生导师  
戴德明 中国人民大学会计系教授、博士、博士生导师

## 三友会计论丛（第一辑）

会计准则研究	刘 峰 著	15.00 元
现代会计结构论	于玉林 著	18.00 元
会计理论体系研究	陈国辉 著	11.50 元
会计行为论	林钟高 著	13.00 元
会计的国际透视	郝振平 著	18.00 元
租赁会计	万寿义 著	12.00 元
独立审计准则研究	刘明辉 著	18.00 元
审计风险研究	胡春元 著	12.00 元
企业财务战略	刘志远 著	14.80 元

## 三友会计论丛（第二辑）

财务理论与机制	宋献中	著	15.00 元
企业发展的财务战略	陆正飞	著	15.00 元
资产变现论	张俊瑞	著	15.00 元
履行中合约会计论	谷 澍	著	15.00 元
环境会计研究	孟凡利	著	15.00 元
论会计准则的国际协调	王 华	著	15.00 元
独立审计规范论	陈建明	著	15.00 元
民间审计责任研究	毛岩亮	著	15.00 元

## 三友会计论丛（第三辑）

会计理论研究	陈国辉	著	24.00元
资源会计研究	许家林	著	26.00元
税务会计研究	于长春	著	20.00元
社会保险基金会计研究	周咏梅	著	17.00元
全面收益会计研究	程春晖	著	24.00元
会计市场研究	马晓芳	著	24.00元
企业与资本市场的会计研究	张昌仁	著	17.00元
当代会计实证研究方法	张朝宓	苏文兵 编著	30.00元
现代企业无形资产价值管理研究	苑泽明	著	20.00元
审计理论结构研究	蔡春	著	17.00元
上市公司会计报告研究	吴联生	著	24.00元
作业成本计算理论与应用研究	王平心	著	29.00元

## 三友会计论丛（第四辑）

中国上市公司会计与财务问题研究	蒋义宏 魏 刚 著	26.00 元
中国上市公司股利分配问题研究	魏 刚 著	24.00 元
经理人股票期权会计问题研究	李维友 著	16.00 元

## 作者简介

李维友，男，生于 1971 年 10 月。1990 年考入青岛建筑工程学院管理系会计专业学习，1994 年 7 月获工学学士学位。大学毕业后留校任教。1995 年考入厦门大学会计系攻读研究生，分别于 1998 年 7 月、2001 年 7 月获得经济学硕士、管理学博士学位。现在上海证券交易所市场发展部工作。就读研究生期间曾参与国家自然科学基金课题和国家社科基金规划项目各 1 项，公开发表学术论文 10 余篇，参与两部著作的编撰。



# 序

为他人著作写序，对我来说为时尚早。可我的学生要出书了，欣喜之余确实感到有很多话要说。

做教师已经多年了，但仍有许多从教方面的困惑。“传道、授业、解惑”固然责无旁贷且尽力而为，尽管效果检验尚待时日。然则，带博士生却常常忆起先哲韩愈关于师生孰贤及闻道先后与术业通专的名言。应当承认，我们这一代人在知识结构、思想方法、专业投入和时间保证等方面是有欠缺的。因此，不能要求学生重复自己做过的东西，而应鼓励他们涉猎新领域，探讨新问题，尽管这无疑是一严峻的挑战。教育和研究对社会进步的推动作用毋庸置疑的。现代化建设面临很多新问题需要我们去研究，而博士生则是其中一支有巨大潜能的生力军。但愿做导师的不要扼杀他们的创意或越俎代庖，而应当鼓励、引导、激发他们学术创新的原始冲动，推动他们针对国家经济建设、社会发展和科技进步的重大问题，特别是当前我国经济转轨时期会计改革过程中的重大问题进行原创性研究。

读者面前的这本专著《经理人股票期权会计问题研究》，是李维友博士在其博士学位论文的基础上完成的。李维友博士的学位论文选题新颖，资料相对匮乏，工作难度很大，但因具有重要的理论价值和现实意义，我还是鼓励他做下去。做这样的研究，需要勇气、实力和艰苦的开掘，也有很大风

险。我认为他做得不错，这本专著当属迄今为止国内关于经理人股票期权会计问题的最为全面、系统和深入的研究成果，尽管其中一些观点尚待商榷和实践检验。

该书全面回顾了经理人股票期权及其相关会计问题的理论研究和实践探索的历史和现状，澄清了若干认识上的误区，具体研究了经理人股票期权的确认、计量和信息披露问题，讨论了我国实行经理人股票期权的可行性，并对我国实行经理人股票期权的会计处理和信息披露提出若干政策建议。本书对经理人股票期权的会计属性、计量时间和信息披露等问题的看法很有见地。相信本书的出版，对我国经理人股票期权的相关理论研究和实践探索将有所裨益。

曲晓辉

2001年7月8日

于厦门大学敬贤楼

导言

经理人股票期权作为对公司管理者实行的一种长期激励机制，起源于20世纪70年代的美国。几年前，这种激励机制引入我国，并受到许多上市公司的青睐。目前，国内已经有一些公司在进行经理人股票期权制度的试验。鉴于国内实行经理人股票期权激励机制尚无章法可循，以致许多公司的操作很不规范。为此，中国证监会正在着手制定与经理人股票期权相关的监管制度，财政部会计司也在着手制定相关的会计处理和信息披露制度，以规范经理人股票期权计划的施行。

本书借鉴西方已有的研究成果，研究经理人股票期权的会计处理及其信息披露问题，并从我国的实际情况出发提出若干政策建议。

本书共6章。具体内容安排如下：

第1章“绪论”，提出本书将要研究的问题，讨论本书的研究方法及其运用，并说明本书的章节安排。

第2章“经理人股票期权的确认”。该章从确认的基本理论入手，结合经理人股票期权的性质、特征，论述了经理人股票期权的确认问题。笔者研究发现：按照现行会计模式，经理人股票期权既不是负债，也不是权益，而兼有负债和权益的特征。所以，现行会计模式难以处理这种既有权益性质又有负债性质的经理人股票期权。由此，笔者提出改革现行会计模式的两点设想：（1）不改变会计要素的基本结构，增加权益的独立性；或（2）改变会计要素的基本结构，通过增加第三个“资本”要素或消除现行负债和权益的区别，来满足这种既有负债特征又有权益特征的经理人股票期权

的处理。但是，在现行会计模式下，把经理人股票期权作为一种特殊的权益来处理是较为恰当的。

尽管赠予经理人股票期权是一项资本交易，并不会导致负债的发生，更不会减少企业的所有者权益，但笔者仍认为应确认由此而引起的报酬费用。这是因为：（1）经理人股票期权有价值；（2）赠予的经理人股票期权具有激励和报酬性质；（3）确认由经理人股票期权引起的报酬成本具有经济后果。所以确认经理人股票期权的同时要确认由此而引起的报酬费用。

第3章“经理人股票期权的计量”。该章从计量属性入手，结合作为衍生金融工具的股票期权的计量来论述经理人股票期权的计量问题。笔者的结论为：对经理人股票期权应采用公允价值的计量属性，具体而言，就是采用期权定价模型来计量经理人股票期权。但是，在采用期权定价模型进行计量时，又要结合经理人股票期权的性质做一些修订。至于计量时间的选择，笔者的结论为：经理人股票期权及由此而引起的报酬成本应在赠予日予以计量。

第4章“经理人股票期权的信息披露”。由于披露的范围很广，而本书主要研究会计问题，所以本书所讨论的披露范围主要限制在实行经理人股票期权的上市公司年报中经理人股票期权的信息披露。这一披露又包括表内确认和表外披露。表内确认主要指经理人股票期权信息在资产负债表、损益表和现金流量表中的确认。而表外披露则指经理人股票期权信息在财务报表附注中的披露。在损益表中涉及到每股收益的披露问题。由于经理人股票期权的赠予势必会对每股收益起着一定的稀释作用，所以本章同时说明了在赠予经理人股票期权的情况下每股收益的计算。

第5章“我国实行经理人股票期权的现状及可行性研究”。本章对我国实行经理人股票期权的现状和存在的问题进行了归纳总结。从理论和现实两方面论述了我国实行经理人股票期权制度的必要性和可行性，从宏观政策层面提出了我国实行经理人股票期权制度的一些建议。笔者的建议为：（1）在高科技的上市公司进行经理人股票期权计划的试点。（2）进一步完善企业治理结构。（3）加强法律、法规等制度建设：第一，尽快修订《公司法》；第二，对经理人股票期权的税收优惠作出规定；第三，尽快制定经理人股票期权的监管制度和会计制度。

第6章“我国经理人股票期权的会计处理、信息披露现状及政策建议”。本章以深圳万科企业股份有限公司为例，分析了我国实行经理人股票期权计划的上市公司对经理人股票期权的会计处理、信息披露现状。就我国当前的现实环境而言，笔者认为应当运用美国会计原则委员会的第25号

意见书的内在价值法，而不适宜采用公允价值法来对经理人股票期权进行会计处理。

本书理论上的创新之处在于：

1. 指出了现行会计模式存在的问题，并提出了相应的完善措施：（1）不改变会计要素的基本结构，通过修改权益的定义以增加权益的独立性；或（2）改变会计要素的基本结构，在负债和权益之间增加第三个“资本”要素或消除现行负债和权益之间的严格区分。

2. 指出了通过现行的期权定价模型，如布莱克—斯科尔斯模型或二叉树模型计算经理人股票期权公允价值的不足之处，提出了修订上述模型需要增加考虑的因素。

由于笔者数学知识的限制，没能给出一个适合的经理人股票期权定价模型，这也是笔者以后继续探讨的方向。此外，由于笔者手中掌握的文献有限，以致论述过程中难免存在不妥之处，恳请读者予以批评指正。



# 目录

## 导言

1 绪论.....	1
1.1 问题的提出.....	1
1.2 本书的研究方法.....	3
1.3 本书的内容安排.....	4
2 经理人股票期权的确认.....	6
2.1 确认的基本理论.....	7
2.1.1 确认的含义.....	7
2.1.2 确认的标准.....	8
2.1.3 确认是一个动态的过程.....	8
2.2 经理人股票期权的确认.....	10
2.2.1 经理人股票期权的初始确认.....	10
2.2.2 经理人股票期权的后续确认.....	25
2.2.3 经理人股票期权的终止确认.....	25
2.3 小结.....	28
3 经理人股票期权的计量.....	30
3.1 经理人股票期权的计量属性.....	30
3.1.1 财务会计的计量属性.....	31
3.1.2 计量属性的新发展——公允价值.....	32
3.1.3 经理人股票期权的计量属性.....	34

3.2	经理人股票期权的计量方法评述 .....	39
3.2.1	第 25 号意见书的内在价值法 .....	39
3.2.2	最小价值法及其评价 .....	40
3.2.3	第 123 号财务会计准则公告的公允价值法 .....	41
3.3	经理人股票期权的计量实务 .....	42
3.3.1	经理人股票期权的初始计量 .....	42
3.3.2	经理人股票期权的后续计量 .....	47
3.3.3	经理人股票期权的终止计量 .....	48
3.3.4	经理人股票期权的重新定价 .....	49
4	经理人股票期权的信息披露 .....	53
4.1	表内确认 .....	54
4.2	表外披露 .....	59
5	我国实行经理人股票期权的现状及可行性研究 .....	61
5.1	我国实行经理人股票期权的现状及评述 .....	62
5.2	我国实行经理人股票期权制度的必要性 .....	64
5.3	我国实行经理人股票期权的可行性研究 .....	68
5.3.1	实行经理人股票期权的理论和现实条件 .....	68
5.3.2	我国实行经理人股票期权的可行性 .....	69
5.3.3	几点意见和建议 .....	72
6	我国经理人股票期权的会计处理、信息披露现状及政策建议 .....	75
6.1	我国经理人股票期权的会计处理及信息披露现状 .....	76
6.2	我国经理人股票期权会计处理的政策建议 .....	76
附录 1	经理人股票期权的会计处理 .....	80
附录 2	经理人股票期权的信息披露举例 .....	84
附录 3	武汉国有资产经营公司的股票期权激励制度 .....	86
附录 4	大众企业管理有限公司的职工持股计划 .....	88
附录 5	深圳万科企业股份有限公司关于员工持股计划的信息披露 .....	90
附录 6	经理人股票期权背景资料介绍 .....	93
	主要参考文献 .....	106
	致谢 .....	111

## 1

## 绪论

本章系开篇之论，主要是提出本书所要研究的问题，指出本书的研究方法及其运用，并介绍本书的内容、章节安排。

## 1.1

## 问题的提出

近年来，报刊杂志中不断出现经理人<sup>①</sup>激励机制——股票期权这样的文章。股票期权<sup>②</sup>，作为对公司高级管理人员实行的一种长期激励机制，20世纪70年代起源于美国，80年代得到推广，90年代得到了飞速发展。

<sup>①</sup> 这里的经理人是一个广义的概念，是指公司的管理人员，一般包括：董事、监事、总经理、副总经理、技术总监、生产总监、财务总监、销售总监、总工程师、董事会秘书等高级管理人员，公司核心职能部门的部门经理级管理人员，甚至包括技术骨干。本书以下的高级管理人员或高管人员、管理者、经理人、经理层和经营者都指的是这一概念。

<sup>②</sup> 这里的股票期权，是一种长期激励机制，是管理制度创新的产物，其赠予对象主要为公司经理人；它在期权市场上作为衍生金融工具的股票期权有着很大的差别，期权市场上作为衍生金融工具的股票期权可以在期权市场上自由交易、自由转让。这种一般意义上的股票期权交易出现于20世纪20年代，1973年由芝加哥期权交易所推出并正式挂牌交易。相对于经理人股票期权来说，作为衍生金融工具的股票期权，通常期限较短且不附加限制条件。除非特别说明，下文中的股票期权或期权均指经理人股票期权。

据统计,1974年,美国《财富》杂志评出的全球500家大型工业企业中,有52%的企业实行经理股票期权的薪酬制度;而到了1986年,这一数字上升到89%。近年来,我国的某些公司也在进行经理股票期权激励机制方面的试验,目前渐成燎原之势。鉴于国内实行股票期权激励机制,没有章法可循,许多公司的操作极不规范,甚至许多公司的财务报告中根本不披露经理人股票期权计划方面的信息。为此,中国证监会正在着手制定与经理人股票期权相关的监管制度,财政部会计司也在着手制定相关的会计处理和信息披露制度,以规范股票期权计划的施行。

经理人股票期权<sup>①</sup>是对公司管理者实行的一种长期激励机制。具体来说,就是通过赠予<sup>②</sup>公司管理者一定数量的股票期权作为补贴,在某一规定的期限内,使受补贴人<sup>③</sup>拥有以规定的价格购买本公司一定数量股票的权利。当然,到期之前,受补贴人有权作出是否购买股票(行权)的选择,这取决于股票的价格变动。如果股价上涨,即行权价低于行权日的股价,行权后受补贴人可以从中谋利,受补贴人就会行权;反之,如果行权价高于或等于行权日的股价,行权后无利可图,受补贴人就会自动放弃这一权利。

如何对经理人股票期权进行会计处理和信息披露,目前国内没有相关的制度可以遵循。西方世界<sup>④</sup>由于实行经理人股票期权激励制度较早,积累了一定的经验,取得了一定的成果。如修订后的第19号国际会计准则(International Accounting Standard, IAS)“雇员福利”(Employee Benefits),英国的会计准则紧急工作小组(Urgent Issue Task Force, UITF)制定的“经理人股

① 经理人股票期权(Executive Stock Option),作为对经理人实行的一种长期奖励和激励机制,其最初的实施对象主要是公司的高级管理人员。后来,其实施对象逐步扩大,甚至扩大到公司全体员工,名称也相应改为雇员股票期权(Employee Stock Option)。这里我们仍沿用最早的称谓,但并不表示实施对象仅局限于高级管理人员。经理人股票期权计划实施之初,其条款非常简单明确,后来以这些计划为基础,又衍生出多种计划,如限制性股票奖励计划、虚拟股票计划、股票增值权计划等,这些都是广义的经理人股票期权计划的范畴。本书主要研究狭义的经理人股票期权计划,主要包括:确定的经理人股票期权计划和不确定性的经理人股票期权计划(有时又称为业绩型股票期权计划)。经理人持有的股票期权依据公司赠予其股票期权的目的不同,可以分为报酬型股票期权和非报酬型股票期权。所谓非报酬型股票期权是指经理人获得股票期权并未获得特殊利益,即和外部公众相比,他们行权获得股票时,并未获得任何优惠;公司也没有因赠予股票期权而付出实质的代价。发行这种期权的主要目的,是为了筹集资本或是分散股权,增加员工的向心力,不是作为员工的一种额外报酬。报酬型股票期权则是以股票期权作为员工的额外报酬。发行股票期权的公司必须付出实质的代价,获得期权的员工获得了实质的利益。公司之所以愿意给员工经济上的利益,是为了获得员工的服务,留住人才或是激励员工。这种股票期权实际上是公司支付员工服务的代价。如何区分报酬计划和报酬计划呢?非报酬计划必须同时具备以下四个重要特征:(1)所有满足雇佣条件的全职雇员都可以参与(经理人和拥有一定比例外发股份的雇员可以排除在外);(2)同等地向雇员提供股票,或按工资的一定百分比向雇员提供股票(计划也可能限制雇员可以购买的股份数);(3)行权的时间限制在一个合理的期间内;(4)向雇员提供的折扣不大于向股东或其他人提供的合理折扣。不具备非报酬计划的四个特征的,就是报酬计划。非报酬股票期权计划的目的是为了筹集资本或是分散股权,不具备报酬的性质,所以其会计处理较为简单,同公司发行新股相同;对于报酬计划而言,由于涉及到报酬问题,所以会计问题较为复杂,本书主要研究具有报酬性质的经理人股票期权的会计问题。

② 赠予译自grant,授予译自vest。这两个概念是不同的。对于经理人股票期权计划来说,首先要向经理人赠予期权,即在一定的期间按一定的价格购买一定数量股票的权利,然后还要通过授权程序,即授予,经理人才可行权。授权可以一次授权,也可以分批授权。授权可能是在赠予日,即在赠予时即授权,这时,授权日就是赠予日;授权也可能是在赠予日之后,这时,赠予日和授权日之间的时间间隔即为授权等待期,或称为授权期。

③ 这里,赠予经理人股票期权的公司称为补贴人,被赠予人即经理人称受补贴人。

④ 本文所谓西方世界,虽然是泛指,但实质上是以美国为范例的。

票期权融资会计”(Accounting for ESOP Trusts)和“员工持股计划”(Employee Share Schemes),美国财务会计准则委员会(Financial Accounting Standards Board, FASB)的第123号财务会计准则公告(Statements of Financial Accounting Standards, SFAS)“以股票为基础的补偿会计”(Accounting for Stock - Based Compensation)和会计原则委员会(Accounting Principles Board, APB)的第25号意见书(Opinions)“向雇员发行股票会计”(Accounting for Stock Issued to Employees),都对经理人股票期权会计问题做了不同程度的规定。尽管如此,在许多问题上仍然存在着较大的分歧和争议<sup>①</sup>。如何在借鉴西方尤其是美国先进经验的基础上,结合我国的国情,对经理人股票期权进行会计规范,就成为我们迫切需要解决的问题。

## 1.2

### 本书的研究方法

方法是人们“为达到某种目的而采用的途径、手段、工具和方式的总和”(吴水澎,1996,第43页)。我们要进行会计理论研究,达到认识会计的目的,必须运用科学的研究方法。会计理论研究方法是“我们(认识主体)把握会计这一事物(认识客体)的途径、手段、工具和方式的总和”(吴水澎,1996,第44页)。

在20世纪的最后十年,中国会计学界开始尝试和酝酿着一场会计研究方法的革命,这场革命的实质是要从规范研究转向实证研究。而在美国,同样性质的革命则源于20世纪60年代末鲍尔和布朗《会计收益数据的经验评价》(Ball and Brown, 1968)一文的发表,并在七八十年代取得了成功。目前,实证研究方法在西方已成为一种主流派的研究方法。在中国会计学界这场会计研究方法革命的酝酿和尝试过程中,不少人从各自的偏好出发,把规范研究方法和实证研究方法机械地、形而上学地对立起来。随着理论探讨的逐步深入,有些学者辩证地分析了这两类会计理论研究方法,指出把它们结合起来研究会计理论,将会相得益彰(葛家澍,1996,第426页;吴水澎,1996,第63页)。规范研究方法可以采用归纳法,也可以采用演绎法,而以演绎法为主。实际上,我们常说的实证会计研究(Positive Accounting Research)是档案式研究(Archival Research)的一类,它以市场数据为基础进

<sup>①</sup> SFAS No.123 和 APB Opinions No.25 要求采用的计量方法不同,本文第3章将会详细说明这一问题。

行研究，形成了实证会计理论（Positive Accounting Theory，PAT）和有效市场假说（Efficient Market Hypothesis，EMH）两种理论。而真正的实证研究方法（Empirical Research），通常包括五种类型，即实验室研究（Laboratory Experiments）、实地研究（Field Experiments）、个案研究（Case Studies）、调查问卷（Survey Research）和档案式研究（Archival Research）。

基于此，本书的研究结合运用了规范研究和实证研究两种研究方法。在本书的前半部分，主要运用了规范研究方法，以会计的基本理论和美国的财务会计概念结构为依托，主要运用演绎法，来论述经理人股票期权的确认、计量和信息披露。在本书的后半部分，以实证研究方法为主，结合运用了规范研究和实证研究方法。在本书的构思过程中，本打算运用实证研究中的档案式研究方法，通过收集运用经理人股票期权计划的上市公司的有关数据，进行研究，抽象其共性，得出结论。由于我国目前制度上的缺陷，上市公司在进行经理人股票期权计划的设计时，没有规范可资遵循，造成了较为混乱的局面。一是计划的设计不规范，甚至与当前的有关法律、法规相冲突，这必然会造成他们不披露这方面的信息，甚至不向外人公布。因为他们的经理人股票期权计划是秘密的，再加上涉及到公司秘密和商业秘密等问题，就会导致他们更不愿意向外界透露经理人股票期权方面的信息。二是由于上述原因造成了各公司的经理人股票期权计划存在着较大的差异。因此，本书只能以收集到的有限的几个案例进行个案研究，结合我国的国情，就当前情况下如何对经理人股票期权进行会计处理和信息披露提出若干建议，以期对我国相关制度规范的制定能有所帮助。

## 1.3

---

### 本书的内容安排

本书除第1章“绪论”之外，其余部分分为5章。本书的内容是这样安排的：

第1章，“绪论”。首先提出本书将要研究的问题，然后讨论本书的研究方法及其运用，并介绍本书的内容章节安排。

第2章、第3章和第4章主要以会计的基本理论为基础，探讨经理人股票期权的确认、计量和披露。

第2章，“经理人股票期权的确认”。该章从确认的基本理论入手，结合经理人股票期权的性质特征，论述了经理人股票期权的初始确认、后续确认

和终止确认问题。

按照现行的会计模式，经理人股票期权既不是负债，也不是权益，而兼有负债和权益的特征。所以现行的会计模式难以处理这种既有权益性质又有负债性质的经理人股票期权。由此笔者提出改革现行会计模式的一些设想：（1）不改变会计要素的基本结构，增加权益的独立性；或（2）改变会计要素的基本结构，通过增加第三个“资本”要素或是消除负债和权益的区别，以便于这种既有负债又有权益特征的经理人股票期权的处理。

因为经理人股票期权有价值，而且赠予的股票期权具有激励和报酬性质，所以确认经理人股票期权的同时要确认由此而引起的报酬费用。

第3章，“经理人股票期权的计量”。该章3.1部分从计量属性入手结合作为衍生金融工具的股票期权的计量来论述经理人股票期权的计量问题。笔者认为对经理人股票期权应采用公允价值的计量属性，具体而言就是采用期权定价模型来计量经理人股票期权。但是在采用期权定价模型进行计量时，又要结合经理人股票期权的性质做一些修订。3.2部分对经理人股票期权的内在价值法、最小价值法和公允价值法进行了介绍和评述。3.3部分论述了经理人股票期权的计量时间、初始计量、后续计量和终止计量等实务问题。

第4章，“经理人股票期权的信息披露”。由于经理人股票期权披露的范围很广，而本书主要研究会计问题，所以本书所讨论的披露范围主要限制在实行经理人股票期权的上市公司年报中经理人股票期权的信息披露。这一披露又包括表内确认和表外披露。表内确认主要指经理人股票期权信息在资产负债表、损益表和现金流量表中的报告。而表外披露则指经理人股票期权信息在财务报表附注中的披露。在损益表中涉及到每股收益的披露问题，而经理人股票期权的赠予势必会对每股收益起着一定的稀释作用。所以，本章同时说明了在赠予经理人股票期权的情况下其每股收益的计算。

第5、6两章主要立足于中国国情，试图解决我国的实际问题。

第5章，“我国实行经理人股票期权的现状及可行性研究”。本章对我国实行经理人股票期权的现状和存在的问题进行了归纳和总结。从理论和现实角度论述了我国实行经理人股票期权制度的必要性和可行性，从宏观政策层面提出了我国实行经理人股票期权制度的一些建议。

第6章，“我国经理人股票期权的会计处理、信息披露现状及政策建议”。本章以深圳万科企业股份有限公司为例，分析了我国实行经理人股票期权计划的上市公司对经理人股票期权的会计处理、信息披露现状。结合我国当前的现实环境，笔者对经理人股票期权的会计处理和信息披露提出了自己的意见。

## 2

## 经理人股票期权的确认

关于经理人股票期权的会计处理，历来是一个备受争议的话题。1953年，美国会计程序委员会（Committee on Accounting Procedure，CAP）的第43号会计研究公报（Accounting Research Bulletins，ARB）第13章B部分“涉及股票期权和股票购买计划的补偿”（Compensation Involved in Stock Option and Stock Purchase Plans）首次规定了经理人股票期权的会计处理。1972年，美国会计原则委员会发布的第25号意见书，对第43号会计研究公报进行了完善和补充。1984年，财务会计准则委员会着手修订会计原则委员会的第25号意见书时，遇到了激烈的争论，甚至遭到国会的干预。由于会计准则是各方利益协调的产物，会计准则最终所代表的，主要是强势集团的利益（刘峰，1996，第123页）。最终妥协的结果是1995年颁布的第123号财务会计准则公告“以股票为基础的补偿会计”。1999年，财务会计准则委员会又就会计原则委员会的第25号意见书的解释说明公开征求意见（Proposed Interpretation Accounting for Certain Transactions Involving Stock Compensation—an interpretation of APB Opinion No.25），可见，会计界对经理人股票期权会计问题的探索并未停止。

总的来说，一项经济业务、一个经济事项或情况，它涉及的财务会计问

题包括确认、计量和披露三个方面。对经理人股票期权来说，也是如此。而确认和计量又可以说是一个问题的两个方面，确认是解决一个事项记入财务报表时应进入什么科目，计量是解决以多少金额记入该科目，确认和计量密不可分。尽管确认和计量密切相关，但为了论述的需要，本书仍分别从经理人股票期权的确认和计量两个方面进行探讨。

本章以确认理论为基础，根据经理人股票期权的性质、特征来论述其确认问题。本章共三部分：2.1 部分阐述经理人股票期权的确认理论；2.2 部分以上述理论为基础，论述经理人股票期权的确认实务；2.3 部分为本章小结。

## 2.1

### 确认的基本理论

#### 2.1.1 确认的含义

确认是会计处理程序和实现财务报告目标的第一个步骤，它对实现财务会计的目标以及具体会计处理程序、方法的选择都有重要的制约作用。因此，美国财务会计准则委员会（FASB）在其财务会计概念公告（Statements of Financial Accounting Concepts, SFAC）中专门安排了对确认问题的研究，并于1984年12月正式发表了第5号财务会计概念公告“企业财务报表的确认与计量”（Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises）<sup>①</sup>。在该公告中，财务会计准则委员会将确认定义为：“确认是指把一个事项作为资产、负债、收入和费用等正式加以记录和列入财务报表的过程。确认包括以文字和数字来描述一个项目，其数额包括于财务报表合计数之内。”（SFAC No.5, 1984, Para.6）而且，“确认包括对项目嗣后发生变动或注销的确认”。（SFAC No.5, 1984, Para.8）

这一概念公告解决了对符合基本要素定义的特定经济事项的确认问题。因为，一个事项具有某一要素的重要特性，是在财务报表中正式加以确认的必要条件。也就是说，具体的经济事项不仅要符合某一报表要素的定义，而

<sup>①</sup> 财务会计的确认含义在早期会计文献中已经存在，如AICPA的第1号会计名词公报把会计定义为对经济活动中至少带有财务性质的方面进行识别、选择、分类、记录、计算、汇总和报告的一种艺术，其中的前两项就是指确认问题。美国会计学会1966年的《基本会计理论说明书》及其他一些会计文献或论著中，也都使用过“确认”这一术语，但是把确认作为一个专门概念研究则是从FASB开始的（葛家澍、林志军，1990，第107页）。

且必须达到实际确认的标准，才能进入有关账簿和财务报表。由于财务报表是实现财务报告目标的重要手段，对决策有用的信息应列入财务报表，并且都要经过确认。

### 2.1.2 确认的标准

符合报表要素的经济事项应根据什么条件加以确认？这是 FASB 必须解决的又一个主要问题。SAFC No.5 提出了四条基本确认标准：（1）可定义性，即应予确认的项目必须符合某个财务报表要素的定义；（2）可计量性，即应予确认的项目应具有相关并充分可靠的可计量属性；（3）相关性，即项目的有关信息应能在使用者的决策中导致差别；（4）可靠性，即信息应如实反映、可验证和不偏不倚。

这样，一个经济事项必须同时符合这四条基本确认标准才能予以确认。这四条标准是确认一切要素的共同条件，它们共同构成确认的前提和基础。当然，确认标准也要服从普遍适用的效益大于成本和重要性的约束条件，即确认一个项目的预期效益应大于提供该项信息的费用。而且，如果一个项目是不重要的，则可以不在财务报表上确认。

在会计实务中，确认需要解决三方面的问题，即：（1）能否记录和在报表中列示；（2）何时记录和在报表中列示；（3）如何记录和在报表中列示。而 SAFC No.5 的四项基本标准主要回答了“能否”确认的条件而没有回答“何时”确认和“如何”确认这两个问题，特别是没有回答“何时”确认这个关键问题。权责发生制则对此做了原则性的补充规定：收入在实现时确认，费用在支付义务发生时确认，同时，应遵循配比原则。由于收入和费用的确认直接关系到盈利的确定和现金流量的预测，所以在传统的财务会计模式中，基于反映受托责任的需要，人们向来把收入和费用（特别是收入）的确认看得比资产和负债的确认重要。权责发生制主要就是对收入和费用的确认所作的规定。<sup>①</sup>

### 2.1.3 确认是一个动态的过程

从财务会计准则委员会对确认的定义可以看出，确认是一个过程。它意

<sup>①</sup> 对“何时”确认的研究和有关规定，主要集中于收入和费用的确认上，而很少涉及资产和负债的确认问题。笔者认为，资产和负债主要是遵循与所有权相关的风险和报偿是否转移为依据来进行确认，这是不争的事实，所以很少文献对此进行研究。加上传统会计模式以收益计量为核心，收益表就成为第一报表，理所当然也就成了人们关注的焦点。而资产的计价直接关系到收益的计量，所以对资产的研究，更多的是关注资产的计价。

味着一些项目的确认并非一次就可以完成。从会计程序来看,在记录时应当确认,然后在列入报表时也要确认,我们通常把前者称为“初始确认”,后者称为“再确认”。但从会计时序看,如果把从财务报告中注销作为确认过程的终结,则许多项目可能要经过初始确认、后续确认和终止确认三个环节。

正如第5号财务会计概念公告中所表述的:“就资产或负债而言,确认不仅包括记录该项目的取得或发生,还要记录它的后来的变动,包括从财务报表中将其注销。”(SFAC No.5,1984,Para.6)

初始确认(Initial Recognition)是指:当一项交易或事项已经发生并符合确认的基本标准时就应当予以记录,并计入财务报表。初始确认是任何一个项目的第一次确认。

如果一个项目在初始确认之后发生变动(主要指它的价值发生变动)就要进行后续确认(Subsequent Recognition)。后续确认一般与后续计量的含义是相似的。例如存货在取得、购买时应按照交换(市场)价格即历史成本进行初始确认;在以后的资产负债表日应当按成本与市价孰低原则进行后续确认。这就要求不仅要确认一项存货的价值(按照成本或者市价),而且要确认其跌价损失。又如,在财务报表中,还会列示某些资产的调整项目如坏账准备,以确定应收款项净额。由于同意债权人进行债务重组而把应收款项降低到可收回额,这也是对应收款项的后续确认。对资产和负债的摊销也属于后续确认。

终止确认(Derecognition)主要是针对资产和负债而言的。把资产和负债从财务报表中注销就是终止确认。以资产为例,如果已确认的资产现已不再为企业所拥有或控制;或者已不再代表未来经济利益,就应当终止确认,把它从资产负债表中注销。一项资产如因自然灾害而遭受损失,使得它不再具有未来的经济利益,此时就需要对其进行终止确认。再如,把一项金融资产(如一项贷款)转让给另一家银行,并允许受让银行将此项贷款再出让或进行抵押,则出让银行已丧失了对此贷款的控制或回购权,即出让银行已对此金融资产的权利丧失了控制,因而也应当在资产负债表上终止确认。负债的终止确认包括部分终止确认和全部终止确认。例如某企业进行债务重组,债权人对该企业应付账款允许全部或部分地免于偿还,就会产生负债的全部或部分终止确认。

## 2.2

# 经理人股票期权的确认

### 2.2.1 经理人股票期权的初始确认

对于经理人股票期权的初始确认，其涉及的主要问题包括“是否”“何时”和“如何”确认三个方面。“是否”确认也就是确认的条件或标准问题。

#### 2.2.1.1 经理人股票期权——负债还是权益？

按照第5号财务会计概念公告，要进行初始确认，应予确认的要素必须符合以下四项基本确认标准：可定义性、可计量性、相关性和可靠性。

为了解决经理人股票期权的确认问题，本部分将重点讨论经理人股票期权的可定义性，也就是探讨经理人股票期权的本质。弄清了经理人股票期权的本质，也就解决了“如何”确认中确认为什么项目的问题。计量问题在下一章讨论，解决了计量问题，实际上也就解决了“如何”确定确认的金额问题。相关性和可靠性作为实现财务会计目标的财务会计信息的主要质量特征，其论述将分散于本章和第3章。因为无论是经理人股票期权的确认，还是其计量，其目的都是为了达到财务会计的基本目标<sup>①</sup>，所以相关性和可靠性必不可少。

探讨经理人股票期权的本质问题是为了弄清经理人股票期权属于负债还是权益。下面，笔者首先从经理人股票期权的性质特征入手。

#### 1. 经理人股票期权的性质、特点

经理人股票期权，是对公司管理者实行的一种长期激励机制。从经理人股票期权计划的条款，可以看出它具有如下特点：

##### (1) 经理人股票期权是一种激励制度

作为一种管理制度创新的产物，经理人股票期权是一种以股价为业绩评价指标的激励制度，它摆脱了过去传统的以会计利润等指标为业绩评价标准的做法，克服了传统会计通过权责发生制来计算“纸上利润”的弊端，使得以股价反映的盈利情况和经济上的真实利润联系起来。

##### (2) 经理人股票期权是经理人分享剩余索取权的一种方式

<sup>①</sup> 由于本书不是研究财务会计的目标问题，所以这里财务会计的基本目标是泛指，主要包括经管责任观和决策有用观。

对于经理人来说，他既以人力资本出资，又以货币资本出资。赠予经理人股票期权是对其人力资本出资的补偿，由于多数情况下股票不是免费的，经理人必须支付一定的货币，所以说他又以货币资本出资。这样，经理人就由受雇佣者的角色变成了受雇佣者和股东的双重身份，他必然分享公司的剩余索取权。

### （3）经理人股票期权是一种看涨股票期权

从本质上看，经理人股票期权是以股票为标的一种看涨期权，期权的买方为经理人，卖方为公司。就公司而言，公司负有向经理人发行股票的义务。公司所承担的风险是无限的，股价上涨越多，公司的潜在损失可能越大；公司享有的收益是有限的，仅为经理人提供的服务。对经理人而言，他没有一定要提供劳务的义务，他可以选择是否提供劳务，而不必受合约限制。他的风险是有限的，如股价未能上涨或是下跌，他损失的仅是所提供的服务；他的收益是无限的，以后股价上涨越多，他的收益就越大。

### （4）经理人股票期权是一种限制性股票期权

① 经理人股票期权不可转让。作为衍生金融工具的股票期权可在期权市场上自由交易，所以这种期权既可以行权，又可以在行权之前转让。而经理人股票期权则只能到期行权，不能转让。惟一的例外是通过遗嘱转让给继承人，除经理人死亡、完全丧失行为能力等情况外，该经理人的家属或朋友都无权代替他本人行权。

② 经理人股票期权没有投票权。在经理人行权获得股票以前，获得了股票期权的经理人不能像普通股股东那样对公司的重大经营决策享有投票权。

③ 经理人股票期权不能获得股利。一般而言，期权持有者行权以前，公司不会向其支付股利。经理人股票期权也不例外。

### （5）经理人股票期权的发行对象为雇员

认股权证<sup>①</sup>（Warrant）和股票期权一般向雇员以外的投资者或公众发行，而经理人股票期权的发行对象为雇员。公司之所以赠予雇员股票期权，少数情况是为了筹集资本，多数情况是为了激励雇员。

### （6）经理人股票期权期限较长

认股权证的期限一般较短，短则几天，长不过几个月；作为衍生金融工具的股票期权的期限可能稍长，一般不超过一年；而经理人股票期权的期限则较长，短的几年，长的可达十年以上。

<sup>①</sup> 认股权证是授权购买公司股票的一种凭证，持有人享有按某一特定的价格在规定的期限内购买既定数量公司股票的权利。这里的持有人一般指的是广大投资者，而经理人股票期权通常是针对雇员而言的。认股权证通常在公司发行股票或配股时发行。

下面我们再来看一看什么是负债，什么是权益？

## 2. 负债和权益的区别

### (1) 负债的概念特征

美国财务会计准则委员会将负债定义为：“负债是某一特定主体由于过去的交易或事项而在现在承担的将在未来向其他主体交付资产或提供服务的责任。这种责任将引起可预期的经济利益的未来牺牲。”（SFAC No.3, 1980, Para.28）

国际会计准则委员会将负债定义为：“负债是指企业由于过去的事项而承担的现有义务，这种义务的结算将会引起含有经济利益的企业资源的流出。”（IASC, 1989）

我国《企业会计准则》的定义为：“负债是企业所承担的、能以货币计量的、需用资产或劳务偿付的债务”，而《企业财务会计报告条例》则把负债定义为：“负债是指过去的交易、事项形成的现实义务，履行该义务预期会导致经济利益流出企业”。

从上述定义可归纳出，作为一项负债，至少应具有以下一些基本特征：

① 负债是由于过去的交易或事项而引发的、在现在承担的责任。导致负债的交易或事项必须已经发生。也就是说，只有当企业现在承担了源于过去发生的交易或事项的责任时，会计上才确认负债。正在筹划的未来交易或事项，在会计上不能确认负债。

② 负债对企业来说必须是一项强制性的责任，这种强制性通常源于法律、合同或其他类似文件的要求。有时，企业为了维护自身信誉或进行正常业务而必须承担的某些道义和推定的责任和义务，如产品担保责任等，也应包括在负债之中；如果是一项非强制性的可有可无的责任，则不能形成一项负债。

③ 负债通常在未来某一时日通过交付资产（包括现金和其他资产）或提供劳务来清偿。有时，企业可以通过承诺新的负债或转化为业主权益来结清一项现有负债，前一种情况是负债的展期，后一种情况相当于用增加业主权益而获得的资产来清偿负债。总之，负债清偿代表着企业未来经济利益的牺牲。

从以上特征可以看出，会计上的负债概念比法律上的债务概念范围更为广泛。在会计实务中判断某一特定经济交易或事项是否引起负债，必须以会计上负债的基本特征为依据。

### (2) 权益的概念

美国财务会计准则委员会在其第6号财务会计概念公告《财务报表要

素》(Elements of Financial Statements)中是这样定义权益的：“在减去某一主体的负债后留剩在资产中所体现的剩余权益。”(SFAC No.6, 1985, Para49)

国际会计准则委员会在其《关于编制财务报表的框架》(Framework for Preparation and Presentation of Financial Statements)中对权益下的定义为：“权益指企业的资产扣除企业全部负债后的剩余利益(Residual Interest)”(IASC, 1989, Para.49)。

我国《企业会计准则》的定义为：“权益是企业投资人对企业净资产的所有权，包括企业投资人对企业的投入资本以及形成的资本公积、盈余公积和未分配利润等”；而《企业财务会计报告条例》则把所有者权益定义为“所有者在企业资产中享有的经济利益，其金额为资产减去负债后的余额”。

上述权益的定义所涉及的仅仅是权益的计量方面，而未涉及到权益的经济内涵。我们不能说所有者权益就是资产减负债，因为资产减负债后还是资产性质。所有者权益既不是资产本身，也不是资产减负债的差额，而是对这个差额所拥有的权益，即剩余利益。

可见，在现行的会计模式下，虽然负债和权益均是资金的来源，但负债是作为一个独立的要素定义的，而权益的定义却是以一个“剩余”的概念出现的。人们一般根据负债的三个特点，特别是第一个特点即将来需要以资产或劳务偿付，来判断一项金融工具或衍生金融工具<sup>①</sup>是否是负债，一般说来，如果不是负债即为权益。

### 3. 经理人股票期权的归属

对于经理人股票期权来说，经理人行权以前，经理人一般不享有投票权、股利分享权、剩余财产分配权等所有者所享有的权利，所以，经理人股票期权不符合权益的性质。但是，在现行的会计模式下，判断一项工具是负

<sup>①</sup> 按照国际会计准则，衍生金融工具是指具有以下特征的金融工具：(1) 其价值随特定利率、证券价格、商品价格、汇率、价格或利率指数、信用等级或信用指数或类似变量的变动而变动；(2) 不要求初始净投资，或与对市场条件变动具有类似反应的其他类型合同相比，要求较少的初始净投资；(3) 在未来日期结算(IAS No.39, 1998, Para.10)。美国财务会计准则委员会对衍生工具的定义是：衍生工具是具有下列三个特征的金融工具或合同：第一，有一项或多项“标的”(Underlying) 一项或多项“名义金额”(Notional Amounts, 在某些合同中“名义金额”也称为面值(Face Amount))或偿付条款(Provisions)；“标的”指特定的利率、证券价格、商品价格、汇率、价格指数、利率指数或其他变量。“标的”可能是资产或负债的价格或一定比例，但不是资产或负债本身。“名义金额”指一定数量的货币单位、股份、镑或合同规定的其他单位(SFAS No.133, 1998, Para.6.7)。第二，不要求初始净投资，或与对市场条件变动具有类似反应的其他类型合同相比，要求较少的初始净投资。第三，合同条款要求或允许净结算。简而言之，衍生工具一般指受若干变量影响而在未来日期进行结算的合同(Contract)。在获利情况下通过收到现金、其他金融资产或非金融资产来结算一项衍生工具的能力是获得未来经济利益的证据。因此，也无可争辩地说明了此种衍生工具是一项资产；同样地，在蒙受损失的情况下被要求以支付现金、其他金融资产或非金融资产来结算一项衍生工具，则证明了承担在未来牺牲资产的责任，表明此项衍生工具是一项负债(SFAS No.133, 1998, Para.219)。在会计上，按照传统的商品或劳务交易，合同的签订并不意味着交易的开始。一般商品或者劳务合同是不能够作为会计确认依据的。因此这就产生一个问题，为什么金融工具尤其是捉摸不定的衍生工具这样的合同能够在合同签订时当做已经发生的交易或事项来确认？如果说，衍生工具作为一项合同确认时，其权利和义务(报酬或风险)已经完全转移了，因而与一般的合同不同。这似乎不完全符合实际——在衍生工具业务中，从合同的签订到合同的结算不仅存在着一个过程，而且在这个过程中存在着很大的不确定性。

债还是权益，主要是看将来是否以资产和劳务来偿付，即一方是否有义务向另一方转交资产或劳务。负债含有这一特征，而权益工具则没有。经理人股票期权的结算将导致股票的发行，而股票是一种权益工具而不是资产。因此，经理人股票期权不属于负债，而应属于权益。由此可见，按照所有者所应享有的权利划分，经理人股票期权不属于权益；按照负债的性质划分，经理人股票期权不属于负债。所以，经理人股票期权既不是权益也不是负债，而是兼有权益和负债的性质。

#### 4. 经理人股票期权不同归属的经济后果

把经理人股票期权归为负债或权益，对企业的财务状况、经营成果和计量日都会产生直接的影响。

##### (1) 对财务状况的影响

划分为负债或是权益对企业财务状况的影响是直接的。一项工具划为负债还是划为权益，直接决定了负债和权益的绝对数额，从而也影响了相关的财务比率，如资产负债率、负债对权益比率、净资产收益率等，影响了公司的财务杠杆和公司的筹资成本。

##### (2) 对经营成果的影响

“收益是净资产的增加”，不准确地区分负债和权益，就无法客观地计量收益。负债和权益的区分对收益的计量有着重要的影响。例如，如果把可强制赎回的优先股当做权益来处理，则其股利不应从净收益中扣除；如视为负债，则股利将作为费用在计算净收益时予以扣除。

##### (3) 对计量日 (Measurement Date)<sup>①</sup> 的影响

经理人股票期权作为一种看涨期权，视其为负债或是权益还会影响到计量日的确定。如果把经理人股票期权视为权益，报酬费用的最后计量日应是股票期权的赠予日<sup>②</sup>，因为股票期权赠予后，期权价值的变化不能确认为盈利（利得）或损失。授权以后是行权或是到期失效均不影响确认的报酬费用的金额。如果把经理人股票期权视为负债，最后的计量日将是行权日或到期

<sup>①</sup> 按照第 25 号意见书的规定，经理人股票期权的计量日是满足下列条件的第一个日期，即：（1）经理人有权利获得的股份数可以确定；（2）行权价可以确定。这两个事项都已知，报酬才可以计量。在确定的股票期权计划下，计量日就是赠予日，因为赠予日是经理人有权利获得的股数和行权价都可以确定的第一个日期；在不确定的股票期权计划如业绩期权计划下，计量日通常不是赠予日，因为在赠予日，经理人有权利获得的股数不能确定或是行权价不能确定，或是两者都不能确定，这些因素取决于赠予日后的事项。此时，计量日为上述两个事项均可以确定的第一个日期。而按照第 123 号财务会计准则公告的规定，计量日为计算经理人股票期权公允价值时，相关变量均可以确定，尤其是行权价可以确定的第一个日期。对于确定的股票期权计划而言，这一日期和第 25 号意见书规定的计量日是一致的；对于不确定的股票期权计划如业绩期权计划来说，又分为下列两种情况：（1）如果是赠予的股数不确定，行权价可以确定，那么此时，计量日仍是赠予日；（2）如果但行权价不确定，赠予的股数可以确定，此时，计量日则是行权价可以确定的第一个日期。

<sup>②</sup> 这是针对条款确定的经理人股票期权而言的，此时，计量日就是赠予日。因为在赠予日，经理人有权利获得的股数和行权价两者都可以确定。对于不确定的经理人股票期权计划而言，情况则较为复杂。

日即负债的结算日，因为负债是由债务人承担的，其金额的变化会影响债务人的净收益。

下面通过一简例来说明，如果经理人股票期权是权益，则以赠予日的公允价值计量；如是负债，则以行权日的内在价值<sup>①</sup>计量。其他已知条件如下：

经理人股票期权期限	5 年
行权价	10
经理人股票期权的股数	500
赠予日股票市价	10
行权日股票市价	20
赠予日经理人股票期权的公允价值	2 000 <sup>②</sup>

如果经理人股票期权是权益，确认的报酬费用将是赠予日经理人股票期权的公允价值：2 000。如果经理人股票期权是负债，计入报酬费用的金额将是 5 000——行权价与行权日的股票市价之间的差额。因此，经理人股票期权确认为负债还是权益，直接决定了经理人股票期权的计量日，进而影响到确认的报酬费用的金额，从而又间接对经营成果产生影响。

既然，在现行的会计模式下，把经理人股票期权划分为负债和权益都不恰当，那么只能说明两个问题：一是经理人股票期权计划的设计不合理，即它的设计既不像负债又不像权益；二是现行的会计模式不合理，不能客观地反映这种兼有负债和权益性质的工具。这样，改进只能围绕这两个方向进行。由于经理人股票期权作为公司的一种长期激励机制，它具有激励员工、留住优秀人才的作用，是在委托代理问题出现后，为了解决代理人激励不足或是短期行为严重、长期激励不足问题，降低代理成本而出现的，是一种管理制度创新的产物。不能因为具有“反映和监督”职能的会计不能客观地反映经理人股票期权这一事项，就修改经理人股票期权计划或是某些条款，甚至放弃这一计划的使用。惟一的思路只能是改革现行的会计模式。

### 5. 对现行会计模式的改进

在现行会计模式下，一方面，权益的定义缺乏独立性，无论是国际会计准则委员会、美国还是中国，定义权益时都是以资产减去负债的剩余来表示权益。这说明在现行会计模式下，尽管权益作为一个独立的会计要素，但权益的定义却不是独立的。另一方面，对于兼有负债和权益性质的金融工具，在现行的会计模式下难以处理，是归为负债还是归为权益存在着一定的模糊

<sup>①</sup> 关于经理人股票期权的公允价值或是内在价值，将在第 3 章予以讨论。

<sup>②</sup> 这一数据是按照 B—S 期权定价模型计算得出的，这里省略了模型中一些假定的变量，小数部分从略。

性，这说明现行的会计模式对权益<sup>①</sup>的分类存在问题，使我们无法对号入座。针对以上这些缺陷，笔者提出如下的改革设想：一是在不改变会计要素基本结构的基础上提高权益这一要素的独立性，使得负债和权益能够并列，甚至在某些情况下，可以把负债看做一种“剩余”；二是通过对权益（广义的权益，包括负债和所有者权益）进一步分类，增加会计要素或是改进负债和权益之间的现行判断标准，而改变会计要素的基本结构。

### （1）不改变会计要素的基本结构

现行会计模式下，资产和负债是独立定义的，其他会计要素都是以此为基础来定义的，它们不是以资产和负债的变化就是以资产和负债的差额来定义。例如，权益就是通过“资产 - 负债 = 权益”来定义的；再如，在全面收益下，收益是以期初和期末净资产的变动来定义的，当然，这其中排除了业主投资和业主提款这两种与业主之间的往来。

这样，在判断一项金融工具的归属时，总是按照一定的思维模式来进行，即看它是否是负债，如不是负债则为权益。之所以按照这一思维模式来进行，是由于在定义权益时，是以资产和负债为基础的，这样实际上是丧失了权益的独立性。

笔者认为，我们可以从权益的性质入手，独立地定义权益，至少在某些情况下，会计等式可以表示为：

$$\text{资产} - \text{权益} = \text{负债}$$

这样我们在判断一项金融工具的性质时，就可以先看它是否符合权益的特征，如不符合则为负债。

权益有哪些特征呢？

从广义的角度来说，权益和负债一起共同构成对企业全部资源的要求权。虽然一些类型的公司股票权利与某些长期债券的权利极为相似，但一般地说，权益和负债之间是有区别的：第一，通常情况下，债权人要求支付利息和偿还本金的权利在业主（股东）之前，即所有者权益对企业资源的要求权次于负债；第二，负债到期日应支付的金额一般是固定的，应支付的利息通常都是按债券面值的一定百分率计算，而对股东所支付的股利往往要随期间收益、留存收益和可供分配的现金数额而变化，而且必须经过董事会正式宣布才能发放；第三，债权人求偿权的到期日通常是固定或事先确定的，而股东的求偿权并不代表企业的法定义务，股利仅仅在正式宣布之后才能视为企业的负债。除少数例外情况，股东不能期望在一定日期或事先确定一个日

<sup>①</sup> 这里的权益是广义的权益，即既包括负债也包括所有者权益。如非特别说明，文中的权益一般指狭义的权益，即所有者权益。

期收回其投资。

① 权益是一种“绝对剩余”（Absolute Residual）。权益是一种绝对剩余意味着：权益持有者除了享有投票权、表决权、重大经营决策权等项权利，还享有企业利润的分享权、企业清算时对剩余财产的分配权等权利。简单来说，就是所有者对企业资源的要求权或是对企业剩余的未来经济利益的要求权。

② 权益是“所有者的权利”（Rights of Owners）。有人提出可以根据所有者所享有的权利和承担的风险来定义权益：“权益为所有者的一般权利和风险”。所有者的权利至少包括投票权、剩余收益索取（Residual Interest Claim）权。所有者的权利来源于所有者投入的可供企业长期使用的资源。所有者的回报取决于公司的经营成果和净现金流量。虽然公司对债权人的偿付能力取决于公司的经营成果，但是债权人的要求权与公司的利润或净现金流是相互独立的，而所有者的权利则与此密切相关。一般来说，所有者的回报取决于公司的经营成果，盈利是所有者索取回报的前提条件，企业在不盈利的情况下，不能对投资者进行分配（破产清算除外），否则就是侵蚀资本的行为，各国的公司法对此都做了严格规定。

③ 所有者权益实质上是一种财产权利（Property Rights，简称产权），包括所有者对投入资产的所有权、占用权、处置权以及收益分配权。但是，所有者权益又是一种剩余权益。尽管广义上的权益等于负债和所有者权益之和，即债权人和所有者都是企业资产的提供者，他们对企业的资产都有相应的要求权。但从法律的角度看，负债对企业资产的要求权优先于所有者权益。也就是说，当企业进行清算时，变现后的资产首先用于偿还负债，剩余资产才在投资者之间按出资比例或股份比例进行分配。从这个意义上说，所有者权益代表企业清偿债务的物质保证，没有所有者的投资，企业是不可能凭空举债的。

④ 从构成看，所有者权益包括所有者的投资、资产增值以及企业的盈利。所有者的投资既是企业实收资本的惟一来源，也是企业资本公积的最主要来源。投资人作为企业的终极所有者，还是企业增值的当然受益者。至于企业的盈利，则是所有者作为承担全部投资风险和经营风险的一种回报。

从上述特征可以看出，在目前的会计模式下，经理人股票期权既不是权益，也不是负债，而是介于负债和权益之间的一种工具。<sup>①</sup>

## （2）改变会计要素的基本结构

① 增加第三个“资本”要素。早在1979年，美国证监会（SEC）发布的

① 可转换债券也是如此，在转换之前通常是作为负债，而在转换之后通常是作为权益来处理的。

ASR268 中就提出了“永久权益”(Permanent Equity)的概念,从而引申出“临时权益”(Temporary Equity)。有人把它视为一个新增的资本要素,也有人认为这仅是资产负债表中新增的一个列示项而已。银行业在计算资本充足率时把资本划分为核心资本和附属资本,实际上是把资本要素进一步细分,或者说增加了一个资本要素。

②消除负债和权益之间的严格区别。随着多种衍生金融工具的出现,负债和权益之间的界限越来越模糊,越来越多的人主张按照对企业资产索求权的先后顺序来排列金融工具,而不仅仅是在负债和权益之间划一条线来区分负债和权益,这种呼声并不仅限于会计界。佩顿 1922 年提出的“主体理论”(Entity Theory)把会计等式描述为:资产 = 权益,把负债和权益置于同等的位置,可以看做是这一观点的起源。

按照主体理论,企业主体本身是独立存在的,甚至具有自身的人格,企业的创立者和所有者并非与企业的存在相同。

主体理论所依据的会计恒等式是:资产 = 负债 + 所有者权益,即资产 = 权益(负债 + 所有者权益)。虽然这一等式的右方项目有时也被统称为权益,但它们实际上是对企业不同权利的权益。负债和所有者权益之间的主要区别在于:如果企业进行清算,债权人权利的确定可以不受其他项目价值的影响,而股东权益则是以初始投入资产价值加上投资收益价值及随后的重估价来计量。因此,根据主体理论,负债是企业自身的特定义务,资产代表企业自身收受特定物品和服务或其他利益的权利。所以,资产的计价必须反映对企业已获得利益的计量。

企业的净收益通常以股东权益的变动来表示,但不包括由于股利宣告和资本交易所引起的变动。然而,这并不等于说,净收益就是股东的收益。实际上,净收益代表扣除其他要求权(包括长期债券利息和所得税)之后权益状况的余剩变动。公司净收益既可用于发放股利,也可用于扩大投资,只有投资价值的增加或股利宣告部分才属于股东的个人投资。

如果从严格的主体说概念来看,企业赚取的收益是企业自身的财产,只有股利宣告部分才代表股东的收益。此外,主体理论还认为,债务的利息应视为收益的分配而并不是费用,即对各种收益所有人所进行的分配,均属于公司收益的分配。例如,美国会计学会(American Accounting Association, AAA)的会计概念和准则委员会在 1957 年就指出:利息费用、所得税和纯分红计划的分配,都不能作为决定企业净收益的因素(AAA, 1957)。

既然净收益不被视为直接属于股东的收益,收入和费用也并不代表股东权益的增减,这样,收入只是企业的成果,费用就是企业为获取收入而消耗

的物品和服务。所以，费用只是收入的减项，其差额则代表必须以股利形式分给股东和以再投资形式留给企业的公司收益。

在编制合并报表时，依据所有权观点编制合并报表是国际流行的惯例。但是近年来，美国财务会计准则委员会越来越趋向于主体理论。按照主体理论，少数股东权益应作为所有者权益的一个项目列示，而不是作为负债和权益之间的一个独立项目。范围比主体概念更宽泛的企业理论，更是强调企业是一个社会组织，是为众多利益集团的利益而经营。在最广意义上，这一利益集团除了股东和债权人之外，还包括雇员、顾客、政府的征税与立法机构，甚至一般公众。

在这种情况下，企业作为主体，资产为企业的资产，权益（广义的）理应按顺序进行排列，如果果真这样来编制会计报表，那么财务会计和财务分析等一系列内容都将改写。

上述的改进设想是探索性的，还有待于进一步完善，如果上述的改进设想能取得突破，那么会计的改革将是革命性的。届时，财务报告的结构和内容都将会发生巨大的变化。但是目前，对于经理人股票期权的确认问题，我们仍在现有的会计模式下进行讨论。

通过上述的讨论我们知道，如把经理人股票期权归为负债，则必须修改负债和权益以及相关会计要素如收入、费用等的定义，所以在不改变现行会计模式的情况下，把经理人股票期权作为一种权益——一种特殊的权益来处理是较为恰当的。

经理人股票期权的对价（Consideration）是经理人提供的劳务<sup>①</sup>，在确认经理人股票期权的同时，还涉及到报酬成本的确认。

## 6. 报酬成本的确认

<sup>①</sup> 现代企业理论认为，企业是一个人力资本和非人力资本共同订立的合约，是一群拥有不同的资本、经营能力比较优势和风险态度的人谋求自身投入的保值和增值而联合起来的一种合作组织。在该组织中，股东和经营者分享剩余，共担风险。股东以其非人力资本出资享有利润分享权，经营者以其人力资本——管理才能出资享有固定的工资收入和利润分享权。经营者参与利润分享的形式通常是以奖金、股票和股票期权的形式出现的。所以，有人提出，经理人股票期权应是一种利润分配行为，而不应计入成本费用。笔者认为这种观点是错误的。实际上，经济学上所说的企业家所享有的剩余索取权、利润分享权和会计上所说的利润分配不完全是一回事。尽管企业家享有剩余利润，在会计上仍是以费用的形式来反映的，这是复式簿记的需要。因为在会计报表上没有确认企业家人力资源这一资产，也就是说，虽然我们说企业家以人力资本投资，但是在会计报表上没有确认人力资本，也没有确认人力资本。这样，即使让其参与利润分享，在会计上，也只能以费用的形式来表现。如果在会计报表上确认人力资本投资，则必须确认人力资产，并随着其使用对其进行摊销，这也就是人力资源会计问题。据笔者了解，目前国内的企业基本上都不确认人力资产。虽然有些高科技企业，国家鼓励以人力资本作价投资，使其享有部分股份。但通常是将部分股票无偿或有偿的转让给经理人。所以，从经济实质上来说，经理人股票期权是经理人作为股东参与企业利润分配、分享剩余的一种机制。但是，在目前的会计模式下，应以成本费用的形式来体现，这也是当前经济学和会计学的矛盾（或是不统一）之处。另一方面，如果把经理人股票期权的赠予看做是利润分配，则实际上是增加了一种限制条件。因为利润分配的前提是公司必须有留存收益，如果留存收益为负数还进行利润分配，则是一种侵蚀资本的行为，是各国的公司法所不允许的。而实际上，公司在设计经理人股票期权计划和赠予经理人股票期权时，并没有对公司的留存收益加以考虑。迈克尔·L·罗伯特等人在“股东权益：没有内容的形式”一文中对股本和利润分配的一些问题做了详细论述（斯蒂芬·A·泽弗、贝拉·G·德兰，2000，第529-542页）。

成本代表企业资源的牺牲，成本可以分为两部分，已耗成本和未耗成本。已耗成本应在当期转为费用和收入相配比，未耗成本应和将来期间的收入相配比，所以应作为资产，递延到以后期间转为费用。

### 1) 报酬费用的确认

经理人股票期权是否会导致报酬费用的确认呢？我们先来看一看什么是费用。

美国财务会计准则委员会是这样定义费用的：“一个主体在某一期间由于交售或生产货物，或从事构成该主体不断进行的主要经营活动的其他业务而发生的现金流出或其他资产的耗用或负债的承担（或两者兼而有之）。”（SFAC No.3, 1980, Para. 65）

国际会计准则委员会在《关于编制和提供财务报表的框架》中，将费用定义为：“费用是指某一会计期间经济利益的减少，其形式表现为资产流出、资产折耗或是承担负债而引起所有者权益的减少，但不包括对所有者分配而引起的权益的减少。”（IASB, 1989）

我国《企业会计准则》的定义为：“费用为企业在生产经营过程中发生的各项耗费”；而《企业财务会计报告条例》则把费用定义为：“企业为销售商品、提供劳务等日常活动所发生的经济利益的流出。”

不考虑费用与损失的区别，从以上的定义可归纳出费用具有以下几个基本特征。

第一，费用代表企业资源的不利变化，这种不利变化具体表现为企业实际或预期的现金或非现金资源的流出，实际的流出即为资产的流出或耗用，预期的流出将导致负债的发生。

第二，费用应同盈利活动相联系，即费用是企业取得收入的过程中所耗费的各项支出。

第三，费用最终会减少企业的所有者权益（净权益）。但是，向所有者分配利润或股利，虽然减少了企业的净权益，却不是费用。

对经理人股票期权而言，尽管它的发行没有导致负债的发生，也没有减少企业的所有者权益，但笔者仍认为应确认由此而引起的报酬费用。这是因为：

#### （1）经理人股票期权有价值

①虽然持权者行权的方式受到限制，但是，与可以在金融市场上自由交易的股票期权一样，经理人股票期权也有价值。投资者利用现金购买期权，这些期权通常不受限制；而经理人股票期权通常要受到一些限制，如除非在遗嘱中转让给继承人外，通常不可转让，但这不等于说这些限制就造成了经

理人股票期权没有价值，至多只能说这些限制降低了其价值。

②投资者用现金购买股票期权，而经理人通过提供劳务以获得现金、股票期权和其他福利；赠予经理人股票期权的公司获得的则是经理人提供的劳务。即使经理人为了获得股票期权名义上支付了一定的现金，其金额通常要远远小于所获期权的公允价值。不确认补偿成本即意味着：经理人股票期权对经理人来说是可以随意获得的，或是期权没有价值。这与实际情况显然不相吻合。

③不管经理人是否最终从期权上获得了收益，股票期权都有价值。金融市场上自由转让的股票期权过期后价值变为零，这不意味着从订立期权合约到过期之前的这一段时间其价值为零。不管最终经理人是否行权购买了行权价低于股价的股票，还是期权过期价值变为零，经理人股票期权在赠予时都是有价值的，其价值为一种权利的价值，即经理人有权做出在未来的一定时间内以固定的价格购买企业一定数量股票的选择。

## （2）赠予的经理人股票期权具有激励和报酬性质

股票期权像保险费、养老金等雇员福利一样，虽然不是直接报酬，但目的也在于激励经理人努力工作，从广义上讲，是为了吸引、留住和激励经理人而发生的报酬成本。所以应在收益表上确认。

## （3）确认由经理人股票期权引起的报酬成本具有经济后果

①确认由经理人股票期权引起的报酬成本并不会产生人们所想像的不利的经济后果——企业减少或取消股票期权计划。因为改进财务报告的目标是使得提供的财务报告更加相关和可靠。会计准则的变化将导致企业重新评价已有的股票期权计划的成本和收益。如果企业重新评价经理人股票期权计划后，发现该计划的预期收益不能补偿其成本，合理的反应应该是修订或取消这一计划。企业不会限制或是取消对雇员的激励产生的效益大于激励成本的股票期权计划，因为继续这一计划预期会增加的收入（或其他费用的减少）将远远超过确认的补偿成本<sup>①</sup>。而且，许多新创办的企业通过利用股票期权代替更高的现金工资和其他福利来吸引、留住人才。

②确认报酬成本可以降低资本成本。企业的财务报告中确认以合理的、

<sup>①</sup>从理论上来说是这样，但是现实中并非一定如此。美国财务会计准则委员会在1984年决定修订第25号意见书，改按公允价值对经理人股票期权进行计量时，实际上遭到了激烈的反对。工商界一致认为这样会降低公司的收益，威胁其国际竞争力，甚至威胁到高科技公司的存亡。美国国会也卷入其中，甚至有些议员直接提出要改组财务会计准则委员会或是取消其独立性，从而直接威胁到财务会计准则委员会的存在。正如财务会计准则委员会主席丹尼斯·R·贝雷斯福德1995年1月与财务会计准则委员会的咨询委员会磋商时，“他将食指贴近拇指说：‘差这么一点就要丧失它的特权了’”（斯蒂芬·A·泽弗、贝拉·G·德兰，2000，第557页）。斯蒂芬·A·泽弗的“美国参议院对职工认股权会计处理方式投票”一文详细介绍了第123号财务会计准则公告的出台背景和过程（斯蒂芬·A·泽弗、贝拉·G·德兰，2000，第547-559页）。

内在一致的方式计量的所有股票报酬的成本，可以降低市场的不确定性，由此降低企业的资本成本。如果股票的买卖双方被会计原则委员会的 25 号意见书的会计处理所误导，错误地相信条款确定的、行权价等于赠予日市价的股票期权没有价值，因而不确认成本。此时，任何与此相关的信息都会导致投资者对已披露信息的可靠性产生怀疑。因而他们会去搜索新的信息，以利于其投资、信贷决策。这样，企业的资本成本就会上升。

③ 经理人股票期权引起的报酬费用的确认。如果认为，经理人股票期权是资本交易，就不应确认费用。对于这种观点，笔者是持反对意见的。

股票期权的发行是资本交易，资本交易不会引起费用。财务会计概念公告把费用定义为“源于资产的流出或耗用或负债的发生（或二者兼而有之）”。股票期权的发行不会导致负债的发生，然而，通过经理人股票期权的发行，公司所获得的补偿是经理人的服务。不管补偿是以现金、其他金融工具、商品还是劳务等何种形式表现，只要获得补偿，补偿的效益就会体现在所获得的资产上，补偿本身就成为费用，因而就应该在相应的期间确认。

综上所述，企业发行经理人股票期权会导致企业资源的不利变化，因为经理人股票期权是有价值的。企业如果把经理人股票期权转让给一般的投资者，企业便可以获得现金等流入，而赠予经理人却不能获得现金，只能获得经理人提供的劳务。另外，与以现金形式支付给经理人的薪金相同，经理人股票期权是给予经理人的报酬。不确认报酬费用要么意味着经理人股票期权是随意赠予经理人的，要么意味着经理人股票期权没有价值，而实际上这两点都不成立。所以，公司为了获得经理人的劳务，向经理人赠予有价值的股票期权，符合费用定义的前两个特征，因此应确认相应的费用。

## 2) 预付报酬费用的确认

在经理人股票期权的赠予日，是否形成预付报酬这一资产是一个有争议的问题。有人认为，应在赠予日确认资产——预付报酬。因为在赠予日，公司为了获得经理人的未来服务，把有价值的股票期权赠予经理人；随着资产的耗用，即随着经理人在服务期间提供服务，便产生报酬费用。预付报酬代表为了获得经理人的未来服务而转移给经理人的价值。不像一些劳务合同，在获得服务之前，往往支付给服务提供者一些资金，尚未授权的经理人股票期权是否像这些预付费用的资本化一样，在经理人提供服务之前就确认为资产呢？我们先来看一看资产的定义：

美国财务会计准则委员会认为：“资产是指某一特定主体由于过去的交易或事项获得的或控制的、可预期的未来经济利益”（SFAC No.6, 1980, Para.75）；国际会计准则委员会认为：“资产是企业由于过去的事项而控制

的、预期向企业流入未来经济利益的经济资源”(IASB, 1989, Para. 49); 我国《企业会计准则》规定:“资产是企业拥有或者控制的能以货币计量的经济资源,包括各种财产、债权和其他权利”;而《企业财务会计报告条例》把资产定义为:“是指过去的交易、事项形成并由企业拥有或者控制的资源,该资源预期会给企业带来经济利益”。

由此可见,资产特征之一是能为该主体所拥有或控制。井尻雄士 1967 年在《会计计量的基础》一书中指出:会计并不计量所有的经济资源,而仅计量在某一企业拥有或控制之下的经济资源。所谓拥有,是指某一主体是否依法拥有该项资产的财产权;而控制是指某项资产在法律上虽不为该主体所拥有,但该主体能在一个相当长的时间内自主地支配它,并拥有这一资产所带来的经济利益。企业对其资产拥有所有权或控制权,表明企业可以按照自己的意愿使用或处置该资产。拥有权或控制权还是一种排他性的独占权,其他主体未经同意,不能擅自使用该资产。

笔者认为,在赠予日,由经理人股票期权引起的预付报酬不符合资产的定义。法律服务、咨询服务、保险服务等预付费代表了一个企业控制的可能的未来经济利益。此时,交易的另一方通过合同提供服务赚取收入,他们无权逃避合同规定的提供服务的义务,而只收取费用,不提供服务。经理人股票期权不代表赠予日可由公司控制的可能的未来经济利益,因为经理人没有义务提供要求的服务以赚得期权的标的资产——股票。此时,合同是单方面的,而非双方的,因为企业只是有条件地转让可以收回的股票期权。当经理人提供了规定的服务或是满足其他条件时,企业有义务对已赠予经理人的股票期权进行授权。然而,经理人并无提供服务的义务,他可以提供,也可以不提供。如果经理人不提供服务,那么他们也就不能获得已赠予的股票期权的授权。既然是否提供服务由经理人决定,而不能由企业控制,企业赠予了经理人股票期权但不能由此一定获得服务,那么,经理人股票期权不符合资产为企业拥有或控制这一特征,因此不能确认预付报酬,因而仅在获得相关服务的期间,把相关服务的成本确认为报酬费用<sup>①</sup>。

在经理人股票期权赠予日,企业没有获得能够提供未来服务的资产。因此,不能在赠予日确认预付报酬成本,而应在获得相关劳务的期间计提相关劳务的成本,并作为报酬成本。在赠予日,经理人股票期权是一份待履行合同,一旦经理人开始提供赚得期权所必须的服务,合同的履行就开始了,此

<sup>①</sup> 在经理人已行权,而与经理人股票期权相对应的劳务期间还没有结束的情况下,则应将预付给经理人的报酬确认为“预付报酬”这一资产。此时,单方合同已变为双方合同,经理人一旦行权,即意味着合同的履行已开始了,经理人则不得不提供合同规定的劳务,而仅享受经理人股票期权。

时就应确认已经获得的服务。当效益体现于资产的耗用，即在授权期间经理人提供服务时，就会发生报酬费用。后面将会讨论如何将总报酬成本在企业收到经理人服务的期间进行分摊。

#### 2.2.1.2 经理人股票期权的初始确认时间

会计文献对确认标准尤其是初始确认标准涉及颇多，而对确认时间则论述较少，只有比较抽象的描述。目前比较流行的有权责发生制、收付实现制和现金流动制。

经理人股票期权的公允价值在经理人股票期权存续期间会发生重大变化，因此，何时计量经理人股票期权以及确认相关的报酬成本就显得相当重要。与经理人股票期权计划相关的日期包括赠予日、授权日、行权日以及股份出售日等。前面已分析过，如果把经理人股票期权归为权益，合理的确认日应为赠予日。这是因为：

##### 1. 公司和经理人双方均以赠予日的股价来评价经理人股票期权的价值

如果经理人股票期权为雇佣合同的一部分，那么公司在赠予经理人股票期权时，就应对股票期权的价值进行评估，以决定赠予各个经理人多少股、行权价为多少。同样，经理人在赠予日对股票期权的价值也有一个评估，以决定是否受聘于公司。因此，公司和经理人双方在股票期权赠予时就会对其价值心中有数，而不是等到授权时才评估其价值。

如果经理人股票期权不是雇佣合同的一部分，而是给与经理人的一种额外报酬，公司也会在赠予时评估经理人股票期权的价值，以判断应给予各个经理人多少额外报酬才是恰当的。

##### 2. 报酬成本应由公司决定

经理人股票期权赠予之后，到授权经理人可以行使股票期权时为止，只有经理人是否留在公司继续服务为不确定的条件<sup>①</sup>，而这一点又是由经理人决定的。只要经理人继续留在公司服务或达到其他授权条件，则一定可以享受经理人股票期权。因为公司赠予经理人股票期权的目的是，正是希望经理人继续留在公司服务。因此，如果等到赠予日之后再计量报酬成本，即意味着在赠予日公司无法决定对经理人的报酬，经理人的报酬是由经理人决定而不是由公司决定的，这是不合理的。

##### 3. 赠予日股票期权的价值是公司对经理人的补偿

在赠予日，公司放弃了将股票期权对外销售的机会，如果对外销售，公司无疑将会获得一笔不小的现金流入，而将它无偿赠予经理人，实际上是为

① 这是针对条款确定的经理人股票期权而言的，此时，条款中没有取决于赠予日后的不确定性事项。

了享受经理人未来提供的劳务，是对经理人未来提供劳务的一种预先补偿。所以，公司赠予经理人股票期权所发生的报酬成本，应在经理人股票期权赠予日确认。

## 2.2.2 经理人股票期权的后续确认

一个项目在初始确认之后如果其价值发生变动，就要进行后续确认。后续确认是针对后续计量而言的，如果出现后续计量，后续计量与初始计量之间产生了差额，对这一差额的调整就是后续确认。

对经理人股票期权计划而言，如果条款是确定的，那么经理人股票期权的价值一经确定，除了行权价之外，即使影响股票期权价值的其他因素发生变化，也不对经理人股票期权的价值进行调整，但是对由于经理人离职等原因造成的经理人股票期权没有获得授权而失效，则应按照实际授权的股数进行调整。同时，作为经理人股票期权减项的递延报酬支出<sup>①</sup>，则应该在经理人提供服务的期间逐期摊销，直到摊销完毕为止。

对于条款不确定的经理人股票期权计划，在赠予日，由于存在不确定性事项，所以不能对其进行客观的计量，此时赠予日不是计量日<sup>②</sup>。但是，既然赠予行为已经发生，按照权责发生制，就应确认这一行为对公司的财务状况和经营成果产生的影响，并在财务报告中进行披露。此时确认的金额是估计的结果。在计量日，对经理人股票期权的价值正式计量时，应对正式计量的结果和初始确认金额之间的差额进行调整。同样，报酬成本也应该从赠予日开始摊销，所以直到实际数额确定以前的每个会计期间都要对它做出估计，直到计量日才可以确定报酬成本，并在计量日之后的剩余期间对递延报酬支出的余额进行摊销，直至摊销完毕。

## 2.2.3 经理人股票期权的终止确认

终止确认是相对于初始确认而言的，没有初始确认也就没有终止确认。从概念上讲，终止确认是指将一个已确认的项目从财务报表上注销。对经理人股票期权而言，即将已确认为权益的经理人股票期权从资产负债表上消除。

<sup>①</sup> 这里的递延报酬支出，虽然是一个资产项目，但在报表上通常是列为股东权益项目下的“经理人股票期权”的减项，作为权益的备抵项目来反映。而前面所说的“预付报酬”则通常是作为资产项目来列示的。

<sup>②</sup> 在这种情况下，计量日为经理人有权利获得的股数和行权价两者都可以确定的第一个日期。

经理人股票期权已经行权或是到期失效，经理人股票期权不存在时，应将经理人股票期权从资产负债表上注销。具体而言，在以下几种情形下，应注销经理人股票期权：

### 1. 经理人行权

经理人行权即股票期权授权变得可行权以后，经理人购买期权的标的——股票。通常情况下，股票期权有以下三种行权方法：现金行权、无现金行权和无现金行权并出售。

#### (1) 现金行权

个人向公司指定的证券商支付行权费用以及相应的税金和费用，证券商以行权价格为个人购买股票，个人持有股票，作为对公司的长期投资，并选择恰当时机出售股票以获利。这时，个人需通过汇款或支票等支付方式向证券商支付购股款加上可能会涉及的税金和佣金等费用，证券商收到付款凭证后，执行股票期权并将股票存入高级管理人员的蓝图账户（个人在指定的证券商开设的经纪人账户）。随后，个人可以将这些股票转到其他经纪人处或要求颁发股票证书，从而个人可以选择长期持有这些股票或在任意时间出售这些股票。

#### (2) 无现金行权

个人不需以现金或支票来支付行权费用，证券商以出售部分股票获得的收益来支付行权费用。这时，个人需要选择出售股票的方式，一般有三种方式：其一，市场交易委托指令，即以当时市场价出售股票；如果股票期权面临过期，必须在短时间内行权，最好采用这种委托指令方式。其二，日限价交易委托指令。如果在当前交易日内，股价达到或超过指定价格就执行交易，出售股票，否则指令自动撤消。其三，撤消前有效交易委托指令。如果在规定时间内（一般为30个日历日），股价达到或超过指定价格就执行交易，出售股票，否则指令自动撤消。

#### (3) 无现金行权并出售

个人决定对部分或全部可行权的股票期权行权并立刻出售，以获取行权价与市场价的差价带来的利润。当然，个人还需要支付税金和其他费用。在具体执行时，个人同样可以选择市场交易委托指令、日限价交易委托指令、撤消前有效交易委托指令等方式。

### 2. 经理人自愿离职

大多数公司规定，如果经理人自愿离职，则从公司和该经理人都认可的该经理人的最后一个工作日起的一定时间段内，经理人依然可以对持有的股票期权中可行权部分行权。基本上所有公司规定的期限都在一个月至一年之

间，3个月的期限较为常见。对于尚在授权期的股票期权，离职的经理人不得行权；如果其在离职前根据公司特殊规定已提前行权，公司有权以行权价回购这一部分股票。不得行权的部分应注销。

### 3. 经理人退休

此时，薪酬委员会有权给予经理人的权利是：他持有的所有的股票期权的授予时间表和有效期限不变，享有和离职前一样的权利，但如果股票期权在期限结束后3个月内没有行权，则成为非法定股票期权<sup>①</sup>，不享有税收优惠。

### 4. 经理人丧失行为能力

如果经理人在事故中永久性地完全丧失行为能力，因而终止了与公司的雇佣关系，则在持有的股票期权正常过期以前，该经理人或其配偶可以自由选择时间对可行权部分行权。但是，如果其在离职后12个月内没有行权，则股票期权转为非法定股票期权。针对这类情况，薪酬委员会有权在赠予股票期权时或该经理人因丧失行为能力而结束工作时，向他提供两项优惠条件，即继续施行授予时间表，分期分批授予行权权利，或是加快授予时间表的授予速度。

### 5. 经理人死亡

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。但有的公司规定在股票期权正常过期之前，继承人可以自由选择行权时间；也有公司规定，超过12个月，股票期权自动作废。如果经理人在离职30天内死亡，大多数公司将这种情况视作经理人在任期内死亡。此外，薪酬委员会有权在赠予股票时或该经理人因死亡而结束工作时，向经理人提供如上的优惠条件。

---

<sup>①</sup> 根据美国国内税收法则，按照是否享受税收优惠，经理人股票期权可以分为两类：激励股票期权（Incentive Stock Option, ISO）和非法定股票期权（Nonstatutory Stock Option, NSO）。激励型股票期权可享受税收上的优惠，但它必须符合国内税收法则的相关规定。经理人由激励型股票期权所获得的收益中符合税收法则规定的部分可以作为资本利得纳税，同时可以从公司应纳税所得额中扣除；非法定股票期权的实施条款不受国内税收法则限制，可以由各公司自行规定，但也不能享受有关的税收优惠，个人收益必须作为普通收入缴纳个人所得税，同时，不能从公司应纳税所得额中扣除。非法定股票期权的有效期不受限制，一般为5—20年不等。如果某经理人拥有该公司10%以上的投票权时，需经过股东大会批准，才可以参加股票期权计划，但是他所持有的股票期权的有效期不得超过5年。在经理人结束与公司的雇佣关系以及公司控制权发生变化时，股票期权可能提前失效。按照美国国内税收法则，激励股票期权必须满足如下条件：（1）股票期权的赠予计划必须是一个成文的计划，在该计划实施前12个月或之后12个月，必须得到股东大会的批准。（2）期权计划实行10年后，自动结束；如果要继续施行，需再次得到股东大会批准。股票期权计划的开始日期以实行日或股东大会通过日两者中较早者为准。（3）股票赠予日开始后的10年内，股票期权有效。超过10年期后，股票期权过期，任何人不得行权。（4）股票期权不可转让，除非通过遗嘱转让给继承人。（5）在股票期权赠予日，如果某高级管理人员拥有该公司10%以上的投票权，则未经过股东大会特批，不得参加股票期权计划。

此外，以下两种情况将会促使激励股票期权转为非法定股票期权。第一种情况是：如果股票期权是立即可以全部行权的，赠予日股票期权指向的股票的市值累计超过10万美元，则超出部分的股票期权被视为非法定股票期权。第二种情况是：如果股票期权需要在授权期结束后方可行权，那么当某日可行权股票期权所指向的股票的市值（股票期权数×行权价）累计超过10万美元时，超出部分的股票期权同样被视为非法定股票期权。

## 6. 公司并购

当公司被并购时，股票期权计划中的授予时间表可能会自动加速，使所有的股票期权都可以立即行权；或者也可能由母公司接管股票期权计划或将股票期权计划转为基本等值的现金激励计划。

## 7. 公司控制权发生变化

如果发生以下两种情况，可以认为一个公司的控制权发生了变化：公司外的某人或某机构通过持有公司股份，拥有公司 30% 以上的投票权；在任何连续的 3 年当中，董事会的成员构成发生很大变化：期末董事会成员中，从期初起一直在任的董事人数不足一半。

在公司控制权发生变化时，有些公司规定股票期权计划的授予时间表将自动加速，使所有的股票期权都可以立即行权。有些公司只是将公司控制权发生变化之后一定期限（比如 2 年内）可以获得行权权利的部分股票期权变为可行权股票期权。还有一些公司规定，如果该高级管理人员在公司控制权发生变化后加入与该公司竞争的公司工作，上述优惠条款自动失效。

在上述各种情况下，经理人股票期权终止确认的处理相对较为简单。对于经理人已行权的部分，应转为普通股；对于未行权的部分，应转为资本公积；对于由激励型股票期权转为非法定股票期权的部分，只要把经理人股票期权由二级明细科目“激励型”转为“非法定型”即可。

## 2.3

---

## 小结

经理人股票期权，作为一种管理制度创新的产物，是一种以股价为业绩评价指标的激励制度。但是，经理人股票期权的思想又源于衍生金融工具的股票期权。所以，它仍具有衍生金融工具的一些特征。

按照所有者所应享有的权利划分，经理人股票期权不属于权益；按照负债的性质划分，经理人股票期权不属于负债。所以，经理人股票期权既不是权益，也不是负债，而兼有权益和负债的特征。既然在现行的会计模式下，把经理人股票期权划分为负债和权益都不恰当，那么只能有两种解释：一是经理人股票期权计划的设计不合理，即它的设计既不像负债又不像权益；二是现行的会计模式不合理，不能客观地反映这种兼有负债和权益性质的工具。这样，改革只能围绕这两个方面进行。由于经理人股票期权作为公司的一种长期激励机制，是一种管理制度创新的产物，因而不能因为具有“反映

和监督”职能的会计不能客观地反映经理人股票期权这一事项，就修改经理人股票期权计划或是某些条款，甚至放弃这一计划的使用。惟一的思路只能是改革现行的会计模式。一种思路是不改变会计要素的基本结构，增强权益的独立性；二是改变会计要素的基本结构，通过增加第三个“资本”要素或是消除负债和权益的区别来进行。这些改革都是探索性的，仍有待于完善，权宜之计是将经理人股票期权作为一种特殊的权益来处理。

因为经理人股票期权有价值，而且赠予的股票期权具有激励和报酬性质，所以确认经理人股票期权的同时要确认由此而引起的报酬费用。

经理人股票期权的确认分为初始确认、后续确认和终止确认。经理人股票期权在赠予日进行初始确认。对于条款确定的经理人股票期权计划，如果计划的条款不发生变化，那么只存在由于最终授权股数与赠予股数之间的差异而产生的后续确认问题；对于条款不确定的经理人股票期权，在计量日对经理人股票期权的价值正式计量时，对正式计量的结果和初始确认金额之间的差额进行调整，也是经理人股票期权的后续确认。经理人股票期权的终止确认依经理人股票期权的终止方式而有所不同。对于经理人行权而终止的部分，应转为普通股；未行权而终止的部分，转为资本公积；由于特殊原因，造成由激励型股票期权转为非法定股票期权的部分，则只要把经理人股票期权由二级明细科目“激励型”转为“非法定型”即可。

## 3

## 经理人股票期权的计量

经理人股票期权既然要在财务报表中确认，那么就必须对其进行计量。因为经理人股票期权既含有报酬的性质，又具有衍生金融工具的属性，所以它的计量就显得极其复杂而且颇有争议。美国会计原则委员会的第 25 号意见书和财务会计准则委员会的第 123 号财务会计准则公告的分歧就是由不同的计量方法引起的，进而扩展到其他问题。本章共分 3 部分。3.1 部分阐述经理人股票期权的计量属性；3.2 部分评述经理人股票期权的计量方法；3.3 部分论述经理人股票期权的计量实务。

### 3.1

---

#### 经理人股票期权的计量属性

要解决经理人股票期权的计量问题，主要是要解决经理人股票期权的计量属性、计量单位和计量时间这三方面的问题。美国会计学家莫里斯·穆尼茨 1961 年在《会计的基本假设》（ARS No.1）中就已指出：“会计计量有三点条件，一是时间因素，二是数量因素，三是单位因素。简言之，即在适当

之时，以特定的单位作出的数量表示”（朱国璋，1976，第33页）。由于计量单位主要是针对币值不稳定而提出来的，所以在此我们不做讨论，计量时间将放在3.3部分计量实务中讨论，本部分主要解决计量属性问题。

### 3.1.1 财务会计的计量属性

财务会计准则委员会在概念结构的研究中，对计量属性作了较系统的探讨。该委员会认为，现行实务和财务报告中同时并存多种计量属性，但会计论著和文献中对计量属性的表述过于多样化，其中有些仅仅适用于资产要素而不能应用于其他要素。所以，财务会计准则委员会重新概括了五种较普遍认可的计量属性，它们可同时应用于资产和负债等项目的计量。在1984年发表的第5号财务会计概念公告（SFAC No.5）“企业财务报表的确认和计量”（Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises）中，他们将这五种属性表述为：（1）历史成本；（2）现行成本；（3）现行市价；（4）可实现净值；（5）未来现金流量的现值。历史成本也称为原始成本，是指取得资源的原始交易价格。现行成本又称为重置成本或现时投入成本，它通常表示如果在本期重置或重制持有资产的一种计量属性。现行市价又称为脱手价值，最早是由澳大利亚著名会计学家罗伯特·钱伯斯（Robert J. Chambers）提出的，它主要指资产在正常清理条件下的变现价值或“现时现金等值”。可实现净值又称为预期脱手价值，它计量资产在正常经营过程中可带来的未来现金流入或将要因此而发生的现金流出，但均不考虑货币的时间价值。未来现金流量的现值又可称为资本化价值。它的依据是，资产是未来的经济利益，因此，资产之所以有价值，主要是因为它具有一定的获利能力。所以，资产的价值应当按其预期的未来现金净流入的贴现值来计量。

应当特别指出的是，公允价值（fair value）作为一种计量属性，其重要性近年来不断地被强调。第133号财务会计准则公告“衍生工具和套期活动会计”（Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities）甚至称“公允价值是计量衍生金融工具惟一相关的属性”（SFAS No.133, Para.3），财务会计准则委员会正在为把公允价值列为有用的计量属性而修订第5号财务会计概念公告。1999年3月31日公布的财务会计概念公告征求意见稿“在会计计量中运用现金流量信息与现值（修订）”（Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurement, ED, Revised）中，财务会计准则委员会认为：“在未来的准则制定考虑中，在对资产、负债的初始与重新计量时，

若运用现值技术 ( Present Value Techniques ), 本委员会期望采取公允价值计量属性” ( ED, Revised, Para. 19 )。

### 3.1.2 计量属性的新发展——公允价值<sup>①</sup>

在严格的意义上, 公允价值是一个较为抽象的概念。“资产或负债的公允价值是指: 在自愿交易的双方之间进行现行交易, 所达成的资产购买、销售或负债发生、结算的金额。同时, 这项交易不是被迫的或清算时的销售” ( FASB, FSAC No.7, 2000 )。即这项交易的金额是公平的、双方一致同意的。

2000年2月, 美国财务会计准则委员会颁布了第7号财务会计概念公告“在会计计量中运用现金流量信息与现值” ( Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurement ), 着重推荐了在缺乏市场价格的条件下运用未来现金流量来确定公允价值, 并且补充和更正了第5号财务会计概念公告第67段关于“未来现金流量”中不够充分、不够确切的部分。第5号概念公告把“未来现金流量的现值或折现值”列为一种计量属性, 并将其与历史成本、现行成本、现行市价、可实现净值这四种计量属性相并列, 第7号概念公告认为未来现金流量的现值只是一种资产或负债的摊销方法, 因为按照第5号概念公告的举例, 现值是在资产或负债已经按历史成本、现行成本或现行市价确认并计量之后, 用于摊销这些成本和价值的一种方法。

第5号概念公告中列举了5种计量属性, 其中: 历史成本只能用来进行初始计量, 并供以后各期进行摊销和分配, 用历史成本计量不存在后续计量的问题; 现行成本、现行市价、可实现净值既能用于初始计量, 又要在后续时期重新计量; 现金流量的现值只用于按上述计量属性初始计量后的摊销, 它属于一种摊销方法。

由此可见, 作为一项计量属性的共性是必须能够用于初始计量。这样, 未来现金流量的现值就不是一项计量属性, 而第7号概念公告所推荐的公允价值则是一种计量属性。

公允价值是一个广义的概念, 在市场经济中, 最能代表公允价值的是可以观察到的市场价格机制所决定的市场价格。市场价格是市场交易各方都承

<sup>①</sup> 这一部分参考: 葛家澍, 《关于财务会计几个基本概念的思考——兼论商誉与衍生金融工具的确认与计量》, 载《财会通讯》, 2000 ( 1 ); 葛家澍, 《关于会计计量的新属性——公允价值》, 载《上海会计》, 2001 ( 1 ); 谢诗芬, 《高级财务会计问题研究》, 成都, 西南财经大学出版社, 2000, 第七、八章“会计计量中的现值”。

认和接受的。历史成本就是过去的市场价格，现行成本就是当前的市场价格，他们都是用于会计计量的市场价格的转化形式。因此，为了真实、公允地进行计量，市场价格应是会计计量中的基本计量属性。但是，如果某项资产或负债没有可观察到的由市场直接决定的市场价格，而有合同约定的或可预期的未来现金流入进行估计，那就可以运用现值技术来探求公允价值。

用这种方法估计公允价值涉及到三个步骤：

- (1) 如何估计未来现金流量；
- (2) 如何合理地选择折现率；
- (3) 通过现值如何估计公允价值。

其中，最为重要的是第一步骤。第二、三两个步骤说明现值不等于公允价值。现值和公允价值的关系是：第一，现值只是任何一种现金流量同利率的结合，现金流量是估计的，利率可以随意选择，这样就会出现多个现值，这些现值不可能都与决策相关；第二，现值本身不是计量的目的，也不是独立的计量属性；第三，现值要成为计量属性，它就必须反映、至少应能近似地反映公允价值的定义，即通过现值计量，应该能够捕捉到形成公允价值的各项要素。

总的看来，第7号财务会计概念公告主要是为了说明：如果会计计量时，无法采用某种可观察到的、由自由市场客观决定的市场价格信息时，就只能转而采用未来现金流量估计值，但现金流量的简单加总或其现值均不是计量属性，运用未来现金流量的折现值是为了探求（反映）资产或负债的公允价值。

除了FASB在第7号财务会计概念公告中推荐公允价值这种计量属性之外，国际会计准则委员会也强调了公允价值计量的重要性，在国际会计准则第39号（IAS No.39）“金融工具：确认与计量”（Financial Instruments：Recognition and Measurement）第96段至102段中，把公允价值概括为：

- (1) 在活跃、公开的证券市场上金融工具的公开标价；
- (2) 其信用等级可以由公正评估机构评定，且现金流量可以合理估计的债务工具（Debit Instrument）；
- (3) 有科学、合理的计价模型，且能取得输入该模型所要求的可能数据。

公允价值（包括按有公开标价的市场价格和按能合理可靠预期现金流量所计算得出的现值）的最大特点是：

第一，它不是计量投入资本的运动，而是计量资本的预期增值，即面向企业的产出；第二，若资产、负债都能按公允价值计量，则财务报表将能反

映一个企业现在和未来的价值，而不局限于反映成本，从而解决了经济学家和会计师在计量企业资产和净资产上的长期分歧；第三，公允价值的普遍使用，将使财务记录和财务报表传递企业财务状况和经营业绩的动态信息。因为采用公允价值计量属性，在计量中，势必在初始计量外，还有后续计量，这种后续计量不同于按历史成本计量条件下的只是对初始计量所确定的价值，即成本的分配和摊销，而是抛开前一次的计量结果重新开始计量。

公允价值对金融工具，尤其是衍生工具的计量特别有用。这一点，现在已经逐渐为会计界所接受。但公允价值的致命弱点是：它通常需要合理地估计，较难可靠地计量，在缺乏公开标价的情况下，主观估计性过高，难以实现计量价值的“公允”。

### 3.1.3 经理人股票期权的计量属性

经理人股票期权应该采用何种属性来进行计量呢？

要回答这一问题，首先要了解经理人股票期权的性质。

#### 1. 经理人股票期权的性质

经理人股票期权是经理人报酬计划的一个组成部分，是对经理人提供劳务的一种补偿<sup>①</sup>。对经理人来说，它是一种权利，一种按规定的价格在一定的期间购买一定数量公司股票的权利，在该期间内经理人可以购买，也可以不购买，所以说是一种权利，而不是义务。如何对这种权利进行定价，也就是我们会计上所说的计量，是一个非常复杂的问题。尽管经理人股票期权是一种对经理人的激励机制，但作为一种衍生金融工具，它必然具有衍生金融工具的特征。所以经理人股票期权的计量从来都是和作为衍生金融工具的股票期权的计量联系在一起的。

#### 2. 股票期权的计量<sup>②</sup>

股票期权的计价是通过期权定价模型来计量的，许多经济学家在期权定价方面做出了大量的贡献，最著名的要数布莱克—斯科尔斯期权定价模型（Black and Scholes, 1973），为此迈伦·斯科尔斯（Scholes, M.）获得了1997年度的诺贝尔经济学奖。<sup>③</sup>此外，较常用的还有考克斯、罗斯和鲁宾斯坦恩

<sup>①</sup> 只有报酬型股票期权本身才有价值，因而才需要确认补偿成本；对于非报酬型股票期权，与作为衍生金融工具的股票期权性质上完全相同，只不过发行对象不同，所以在此讨论的主要是具有报酬性质的经理人股票期权。

<sup>②</sup> 这一部分参考杨智元的博士学位论文“期权定价模式研究——基于跳跃过程的指数期权模型”（未发表）。

<sup>③</sup> 此外，获得1997年度诺贝尔经济学奖的还有哈佛大学的罗伯特·默顿（Merton, R.）。默顿教授在股票期权的定价方面也做出了杰出贡献，和斯科尔斯一起建立布莱克—斯科尔斯期权定价模型的布莱克（Black, F.）因故世于1995年而失去了获奖机会。

(Cox, Ross and Rubinstein, 1979) 的二叉树模型 (Binomial Model)<sup>①</sup>。

### (1) 股票期权的价值构成

股票期权的公允价值由股票期权的内在价值 (Intrinsic value) 和时间价值 (Time Value) 组成。期权在某一时刻的内在价值是该时刻股票的市场价格与行权价的差额。公允价值扣除期权内在价值之后剩余的部分就是时间价值<sup>②</sup>。如果是可以即时行权的股票期权, 那么股票期权的公允价值就只有其内在价值, 时间价值为零。因为在这种情况下, 不存在任何不确定性, 买卖双方均不存在套利机会。所以, 时间价值正是由于股价的波动而给期权的持有人带来未来套利的机会, 这种不确定性的存在对期权持有人来说, 有利可图。他的最大风险为到期不行权, 损失时间价值<sup>③</sup>; 如果股价上涨, 其超额回报将是无限的。所以, 也可以这样说, 时间价值是在一定期限内, 由于股价的不确定性, 而给期权持有人在一定期限内按规定的价格行权的权利的价值。

### (2) 决定股票期权价值的相关变量

在运用期权定价模型对股票期权进行定价时, 相关的变量主要包括: 期权交易日的股价、行权价、期权交易日至期权到期日的时间<sup>④</sup>、股价的波动性、股利的支付情况、无风险利息率。其中, 期权交易日的股价、无风险利

① Black—Scholes 的期权定价模型, 是在下列假定条件下完成期权的定价的: (1) 市场是理想市场 (允许卖空、无交易费用、无税收、资产可无限细分、市场参与者可按无风险利率进行借或贷); (2) 市场是连续运作的; (3) 无风险利率为常数; (4) 期权是欧式的; (5) 股票不支付股利; (6) 所有市场参与者均认为股票价格按几何布朗运动。不支付股利的欧式看涨期权在时刻  $t$  的价格为:

$$C = S N(d_1) - X e^{-r(T-t)} N(d_2), d_1 = \left[ \ln(S/X) + (r + \sigma^2/2)(T-t) \right] / (\sigma \sqrt{T-t}), d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{T-t}$$

其中,  $X$  为行权价,  $T$  为期权的到期日,  $\sigma$  为股价的波动性,  $N(d_1)$ 、 $N(d_2)$  为累积正态分布函数。上述的六个假设是比较苛刻的, 如股票不支付股利的假设极大地限制了模型的适用性。因此, 在 Black—Scholes 做出了突破性工作之后, 研究者们开始考虑如何放松上述六个限制。默顿 (Merton, 1973) 对股票不支付股利的假设作了改进, 推导出了在股票支付连续股利情况下的期权定价模型。此外, 他还研究了随机利率情形下的期权价格, 这样就把 Black—Scholes 无风险利率为常数的假设推广为随机利率的情形。Black—Scholes 假定股价按几何布朗运动, 由于连续的几何布朗运动无法描述股价有大幅度波动的情形, 默顿 (1976) 把股票价格运动从连续的几何布朗运动推广到非连续的跳跃扩散过程, 通过在股票价格几何布朗运动之上加上各种跳跃, 推导出欧式看涨期权价格模型。几何布朗运动是一种非常特殊的扩散过程, 按 Black—Scholes 的方法构筑出来的微分方程无解析解, 故许多文章集中于考察一些类型较特殊的扩散方程, 并求期权的解析解。考克斯和鲁宾斯坦恩模型 (Cox and Rubinstein, 1979) 研究了市场是非连续运动的情形, 假设股票价格按所谓二叉树过程运动, 即股票价格在每一时间段之后只可能按两种情形之一出现。在此假设下, 他们构造出一种比 Black—Scholes 模型更直观、更易于理解的二叉树模型 (Binomial Model)。利用二叉树模型可以方便地求出期权价格数值解。不过, 二叉树模型的意义不仅在于方便直观, 其更重要的意义在于: 选择适当的参数, 二叉树模型可以用以逼近 Black—Scholes 模型, 也可以逼近默顿的跳跃扩散模型。

② 例如, 某一股票期权, 其标的资产股票当时市价为 15 元, 行权价为 10 元, 按照期权定价模型计算得出期权的公允价值为 10 元, 那么, 期权的内在价值为 5 元, 时间价值为 5 元; 如果其公允价值为 5 元, 因为内在价值不变, 则时间价值为 0。

③ 只要行权价低于股票市场价, 持权人就会行权; 只有在市场价等于或高于行权价时, 持权人才不会行权, 此时损失的是时间价值。这里需要说明的是, 我们在此不考虑交易成本。

④ 期权到期日是指这一天期权持有人再不行权, 期权将失效的日期。我们可以把期权交易日到期权到期日这一段期间分为以下两个时间段: 期权交易日到可以行权的第一个日期为授权期, 可以行权的第一个日期至期权到期日为行权期。用图形表示如下:



对于欧式期权和美式期权来说, 行权的时间安排是不同的, 欧式期权必须要到预定的行权期限方可行权, 而美式期权则在期权合约签定后的任何时间均可行权, 所以欧式期权和美式期权的定价模型是有差别的。

息率、期权交易日至期权到期日的时间长短和股价的波动率这四个因素与股票期权的价值成正相关关系，行权价和发放的股利与股票期权的价值成负相关关系。

对于股票期权来说，期权交易日的股价、行权价、期权交易日至期权到期日的时间和无风险利率都是容易确定的变量，下面对股利和股价的波动性作一说明。

### ①股利。

股利的支付会影响期权的价格，是因为股利会影响股票的价格。公司可以采用定额支付股利的股利政策，也可以采用固定股利支付率的股利政策。公司采用不同的股利政策，会导致股票价格在除息日后不同幅度的调整。

### ②股价的波动性。

股价波动性是用一定期间股票回报率的标准差来计量的<sup>①</sup>。考量股票的股价未来波动性时，历史股价波动性起着重要作用，因为历史可以在一定程度上反映未来。股价波动性越大，该股票回报的变化的可能性也越大。从理论上说，如果股价没有波动性，即不存在股价变化的不确定性，那么期权的价值就是行权价和当前股价的差额，也就是它的内在价值，此时，不存在套利机会，时间价值为零，期权价值为内在价值的折现。股价波动性在很大程度上影响了期权的价值，它对期权的定价起着决定性的作用。正因为如此，对于其他五个变量均相似的股票，其期权价值可能存在着巨大差异。

如果忽视股价的波动性，即假定股价的波动性为零，这样计算出来的期权价值称为期权的最小价值。如果不考虑利息的因素，那么期权的最小价值就是其内在价值<sup>②</sup>。如果考虑其利息因素，期权的最小价值可以这样计算：它等于当前的股价扣除股利的现值，再扣除行权价的现值。当然，也可以采用期权定价模型来计算，因为此时的股价波动率为零，而在期权的定价模型中，股价波动率在分母的位置，取零时无意义，所以应对其进行修订，通常取一个非常小的数来代替，这样就可以计算出期权的最小价值。

在修订的期权定价模型中，通常把股价和股利以相同的比例增长作为假定条件，所以当它们的增长率不同时，按照折现的方法和期权定价模型计算出来的结果之间就会存在差异。增长率之间的差异越大，两种方法计算出来的期权价值差异就会越大；股利越小，两者之间的差异越小；当股利为零，

<sup>①</sup> 股价波动性也可以用一定期间股价加股利（如果存在的话）的自然对数差额的标准差来表示，这与股票回报率的标准差是相同的。

<sup>②</sup> 此时，股价的波动性为零，时间价值为零，如果不考虑货币的时间价值，按期权定价模型计算得出的最小价值和期权的公允价值或是内在价值是一致的。

即不支付股利时，上述两种方法计算得到的结果相同。

### 3. 经理人股票期权价值决定因素

对于经理人股票期权来说，如果按照期权定价模型计算股票期权的价值，上述六个变量和普通的股票期权价值计量所使用的变量之间存在着差异。

#### (1) 期权交易日的股价

期权交易日的股价在此为计量日的股价<sup>①</sup>。

#### (2) 期权的预期寿命

期权交易日至期权到期日的时间为期权赠予日至期权行权日的时间，也就是期权的预期寿命<sup>②</sup>。在考虑经理人股票期权的预期寿命时，应考虑以下因素：<sup>①</sup>授权期，授权期为期权赠予日至期权可以行权的第一个日期。如果其他条件相同，期权预期寿命必须至少包括授权期。经理人在其股票期权第一次可行权之后持有期权的时间长短与授权期的长短呈反向变化关系。如授权期为四年的情况下比授权期为两年的情况下，经理人在期权授予之后较短的时间内更可能行权。<sup>②</sup>过去类似情况下，期权的平均寿命。<sup>③</sup>股价的期望波动性。一般来说，经理人对波动性较强的股票会比波动性较弱的股票更早行权。

期权价值不是期权寿命的线性函数。当寿命增加时，期权价值的增速会放慢。例如，在其他条件相同的情况下，寿命为两年的期权价值通常比寿命为一年的期权价值的两倍要小。这说明把赠予不同雇员的期权混合起来计算其加权平均寿命，并以此来估算期权价值，会对期权价值作出过高的估计。而且期权的寿命与期权持有人的行权行为也是密切相关的。所以，把期权按照具有类似行权行为的经理人进行分组，每一组计算出一个更准确的平均寿命，然后加权平均，这样计算出的加权平均寿命的范围相对较小，就会降低上述对期权价值的过高估计。例如，将期权赠予各种级别的雇员的企业的经验表明：高层雇员比中层雇员持有期权的时间更长；钟点工会比任何其他群体的雇员更早行权。而且，被鼓励或是被要求至少要持有一定数量权益工具（包括股票期权）的雇员一般比没有受到这些条款限制的雇员更迟行权。在这种情况下，按照具有相似的行权行为的期权持有群体对期权进行分

<sup>①</sup> 对于确定的经理人股票期权计划而言，计量日就是赠予日；对于不确定的经理人股票期权计划如业绩期权计划而言，如果赠予日行权价可以确定而赠予的股数不能确定，则计量日仍为赠予日；如果赠予日赠予的股数可以确定而行权价不能确定，则计量日为行权价可以确定的第一个日期。

<sup>②</sup> 前面我们已说明期权有欧式期权和美式期权之分，经理人股票期权属美式看涨期权，而美式期权没有现成的公式计算其价值，所以在计算经理人股票期权时，期权交易日至期权到期日的时间按照期权赠予日至行权日的时间确定，而不是从期权赠予日至期权到期日的时间，因为赠予日至行权日的时间相当于欧式期权交易日至期权到期日的时间。

类，并且按照每组的期望平均寿命来决定相似的期权价值，将使全部期权公允价值的计算更为恰当。

### （3）股价波动性

在利用布莱克—斯科尔斯期权定价模型计算经理人股票期权的价值时，股价的波动性同样在很大程度上决定着经理人股票期权的价值。股价的波动性是用来计量在一定期间内股价的波动或是股价的预期波动的。在布莱克—斯科尔斯期权定价模型中对波动性的计量是采用一定期间股票年度回报率的标准离差来进行的。一般来说，在一定的时间间隔内，至少需要 20~30 个价格观测值来计算统计的标准离差。对一个长期的期权来说，历史的波动性一般应基于 30 个以上的观测值，如果有可能的话，应尽可能多。企业对于历史的年度平均波动性要进行调整，才能得到期权预期寿命的合理的期望波动性。在估计预期波动率时应考虑以下因素：①历史波动率，通常截取与期权预期寿命相等的最近的时间期间的历史波动率。②股票公开交易的时间，公开交易的时间如短于期权的预期寿命，历史波动率应根据公开交易的最长时间计算。新上市的公司还应考虑已经有与期权的预期寿命相同的存续期的类似公司的股价历史波动率。③波动率的平均回归趋势。④股价观测值的间断期要恰当与合理，对计算长期波动率而言，每周的观测值就够了，此外，股价观测值的间隔期必须一致。企业可以使用每周的收盘价，也可以使用每周的最高价，但不能有的使用周收盘价，有的使用周最高价。

### （4）股利

在计量经理人股票期权的价值时，对于股利支付情况，我们应当考虑到标准的期权定价模型通常要求输入的是预期股利率，然而，我们可以调整模型，用预期股利替代预期股利率。通常，对预期股利的假设应建立在公开信息的基础上。不支付股利或没有股利计划的企业应假设预期股利率为零。然而，没有股利支付历史的新兴公司可能在期权预期寿命内支付股利。在这种情况下，可以使用该公司过去的股利率（这里为零）和类似公司平均股利率的平均数来代替。

### （5）无风险利息率

在考虑无风险利率时，应考虑它与期权预期寿命的关系，即二者应该一致。

笔者认为，经理人股票期权的定价除了与上述六个因素相关外，还应与经理人股票期权的性质如不可转让性、它所带来的税收利益以及降低公司发行股票的费用等相关。如何把这些因素量化，则需要结合股票期权的定价模型与经理人股票期权的性质来考虑，而且还要考虑经理人对即期支付和远期

支付等不同报酬形式的偏好程度。因为经理人股票期权是一把双刃剑，它既可以使经理人在若干年后赢得丰厚的回报，同时由于它是一种对经理人的报酬，必然引起报酬成本的确认，如果确认的成本过高，就会影响企业的经营业绩，进而影响到企业的股价。如果经理人股票期权获得授权后，股价等于行权价，到那时，经理人股票期权将变得一钱不值。所以要在历史和现实中找出最佳的经理人股票期权价值的考量方法，使得公司、股东和经理人都能满意。

## 3.2

### 经理人股票期权的计量方法评述

会计原则委员会的第 25 号意见书规定经理人股票期权采用内在价值法进行计量，而财务会计准则委员会的第 123 号财务会计准则公告则涉及到经理人股票期权的公允价值法和最小价值法。下面，笔者将对经理人股票期权的上述三种计量方法加以介绍，并予以评述。

#### 3.2.1 第 25 号意见书的内在价值法

1972 年由美国会计原则委员会发布的第 25 号意见书规定经理人股票期权采用内在价值法进行计量并确认报酬成本。所谓内在价值，就是赠予日的股价与行权价的差额。此外，第 25 号意见书还对赠予日的股价作了明确规定：赠予日的股价应以赠予日股票的公允价值为基础，虽然赠予日的市价不一定包含此时股票公允价值的所有决定因素，但是它仍在一定程度上反映其公允价值；如果没有市价，则应以证券市场上自由交易的同类股票的市价为基础，来估计其价值并作为其公允价值。公司对经理人赠予股票期权，只有当行权价低于赠予日的股价时，经理人股票期权才有内在价值，也就是说，只有当行权价低于赠予日的市价时，才确认报酬成本。这就造成第 25 号意见书发布以后，几乎所有采用经理人股票期权激励经理人的公司，都发行行权价等于或是高于赠予日股价的股票期权，导致这些公司零报酬成本的确认。而对于条款不确定的经理人股票期权计划，如业绩股票期权计划，则要在财务报告日确认报酬成本。这就造成对于不同的股票期权计划，其会计处理的混乱和差异，这也是后来第 25 号意见书之所以遭到批评的重要原因之一。当然，内在价值法也有其自身难以比拟的优点，比如简单易学、易于理

解、易于操作。但是，内在价值法的致命弱点在于其缺乏科学性，它没有考虑授权期、股价的变动、无风险利率、股利等与股票期权价值密切相关的因素<sup>①</sup>，所得出的结果难免缺乏科学性和客观性，存在着较大的人为主观操作的空间。特别是当这种方法运用到不确定的经理人股票期权计划时，它所造成的自相矛盾和混乱是无法克服的。<sup>②</sup>

笔者认为，运用内在价值法计量经理人股票期权的价值显然不合理。我们知道，对于可即时行权的股票期权来说，可以运用内在价值法来计量，但是经理人股票期权是一种长期激励机制，是不大可能即时行权的，否则便失去了经理人股票期权计划设计的初衷。对于不能即时行权的经理人股票期权计划来说，如果按照内在价值法对其进行计量，就忽略了时间价值的存在，或是认为时间价值为零，这样也就失去了经理人股票期权的魅力。<sup>③</sup>

### 3.2.2 最小价值法及其评价

1984年美国财务会计准则委员会决定修改第25号意见书规定的经理人股票期权的会计处理。1986年他们暂时得出结论：与经理人股票期权相关的报酬费用应该在赠予日按照“最小价值”模型进行计量，得出经理人股票期权的最小价值。经理人股票期权的最小价值，就是忽略股价的波动性，即假定股价的波动性为零，如果再不考虑利息因素，那么期权的最小价值就是其内在价值；如果考虑利息因素，期权的最小价值为当前股价扣除股利和行权价的现值之和。如果采用期权定价模型来计算，因为股价波动性在分母的位置，所以应以一个非常小的数来代替零，这样计算出来的就是期权的最小价值。

由于在现实的资本市场上，股价波动性为零这一假设不成立，所以最小价值法较不常用。但是，对于非公开上市公司来说，由于其股票非公开上市，所以可以认为其股价波动性为零，对于这类公司来说，最小价值法或许是经理人股票期权的一种最佳计量方法。

---

<sup>①</sup> 这也是早期期权市场上股票期权定价所同样存在的问题，正因为如此，1973年布莱克—斯科尔斯期权定价模型公式的发表，为期权的定价提供了科学的依据，也为最早掌握这一公式的基金公司赢得了丰厚的利润。

<sup>②</sup> 对于行权价等于或是高于赠予日股价的确定性计划，不确认报酬费用；而对于条款不确定的经理人股票期权计划，则要在每一个会计期末，根据赠予日的市价和估计的行权价的差额确认报酬费用，这就造成会计处理的不一致。

<sup>③</sup> 笔者认为，时间价值的存在，正是期权的魅力之所在，如果不存在时间价值，即不承认股价的不确定性，或是忽略了股价的不确定性，试想，还有谁会购买期权这种衍生金融工具呢，当然，金融市场上也不可能出现这种衍生工具。

### 3.2.3 第 123 号财务会计准则公告的公允价值法

美国财务会计准则委员会的第 123 号财务会计准则公告要求公司采用公允价值法计量经理人股票期权。所谓公允价值，“是指在非强迫和清算的情况下，自愿的双方就一项资产在当前的交易中达成的交易价格。如果存在着活跃的交易市场，该项资产的市场价就是其公允价值；如果没有市场价，公允价值应以当前环境下可以获得的最佳信息为基础进行估计，公允价值的估计应考虑当前环境下类似资产的价值和计价技术的影响。计价技术包括：使用包含风险的折现率对预期未来现金流量的折现值、期权定价模型、矩阵定价模型、修订的期权定价模型和基本分析法。”（SFAS No. 123, Para. 9）

第 123 号财务会计准则公告推荐的期权定价模型有布莱克—斯科尔斯模型（简称 B—S 模型）和考克斯—鲁宾斯坦恩模型（即二叉树模型）。利用期权定价模型计算公允价值时，需要考虑的因素有计量日的股票市价、行权价、授权期、股价的波动性、股利支付情况以及无风险利率。把这些变量输入期权定价公式后，就可以计算出股票期权的公允价值。

第 123 号财务会计准则公告规定，如果公司采用公允价值计量经理人股票期权，此种方法一经确定，就不得更改，即不能再变为内在价值法。而且，公允价值一经确定，在以后的期间除行权价变化之外，不得对公允价值进行调整。即按照期权计价模型算出公允价值之后，在随后的期间，其公允价值并不随着除行权价之外的其他变量的变化而变化。

按照期权定价模型对股票期权进行定价，有其科学性和客观性，在一定程度上减少了人为操纵的可能。同时，按照公允价值对经理人股票期权进行定价，也使得对经理人股票期权的计价和其他金融工具或是权益工具的计价统一起来，并且可以进一步推广运用。其价值一经确定，就不再调整，也避免了会计处理的混乱。相对于内在价值法而言，公允价值法更具相关性，这是因为：（1）公允价值法考虑了经理人股票期权的全部价值，内在价值法仅考虑了经理人股票期权的内在价值，而没有考虑时间价值；（2）内在价值法可能产生不一致的结果，难以处理条款较为复杂的经理人股票期权计划。如果赠予日股价高于行权价，内在价值法不确认经理人股票期权。

笔者认为，公允价值法的优点是不言而喻的。然而，令笔者忧虑的是，用期权定价模型计算得出的公允价值是否如我们想像的那样“公允”。再者，经理人股票期权同期权市场上的股票期权还有所区别，尤其是增加了许多限制条件，限制了其转让性和变现能力，这都会降低其价值。通过对经理人赠

予股票期权对其进行补偿，可以给经理人带来税收上的利益；对发行公司来说，通过赠予经理人股票期权可以降低公司为筹集资本（如发行股票）而发生的费用，而这些又会增加股票期权的价值。第 123 号财务会计准则公告所介绍的公允价值法没有考虑这些因素。因此，笔者认为，按照期权计价模型计算经理人股票期权的价值时，应对模型进行修正，增加考虑上述能改变期权价值的变量，才能得到真正的公允价值。

## 3.3

### 经理人股票期权的计量实务

与确认一样，经理人股票期权的计量也存在着初始计量、后续计量和终止计量，它们是和初始确认、后续确认和终止确认相对应的。如何对经理人股票期权进行初始计量，涉及到计量时间和计量方法的选择。

#### 3.3.1 经理人股票期权的初始计量

##### 3.3.1.1 经理人股票期权的初始计量时间

在股票期权涉及报酬的情况下，主要问题是期权价值和报酬成本的计量。这一问题包括计量日和计量方式的选择。既然股票期权的公允价值在股票期权存续的期间会发生重大变化，计量日就显得非常重要。

第 123 号财务会计准则公告规定，经理人股票期权的计量日是指计量经理人股票期权公允价值时所采用的股价的日期。而第 25 号意见书则规定，计量日是指赠予的股数和行权价两者都可以确定的第一个日期。同时，第 123 号财务会计准则公告又指出：“如果赠予日不能合理地估计期权的公允价值，那么报酬成本的最后计量应该是可以合理估计期权的公允价值的那一日期，通常期权的公允价值就是以当天的股价和其他相关因素来确定的，一般来说，这一日期很可能是赠予的股数和行权价均可以确认的第一个日期。”（FASB, SFAS No.123, 1994, Para.22）具体而言，对于确定的股票期权计划，上述两份文告的规定是一致的。此时，计量日就是赠予日，因为赠予日是赠予的股数和行权价都可以确定的第一个日期。对于不确定的股票期权计划，如业绩期权计划，第 25 号意见书规定，计量日通常不是赠予日，因为在赠予日，赠予的股数不能确定或是行权价不能确定，或是两者都不能确

定，这些因素取决于赠予日后的事项<sup>①</sup>。此时，计量日为上述两个事项均可以确定的第一个日期。而第 123 号财务会计准则公告则把不确定的股票期权计划分为两种情况来考虑。在赠予日，赠予的股数不确定或行权价不确定，对于前者来说，计量日仍是赠予日；对于后者来说，计量日是行权价可以确定的第一个日期。由此可见，第 123 号财务会计准则公告对计量日的确定已由第 25 号意见书的经理人股票期权的总价值的确定转向单位公允价值的确定。

通常情况下，与计量日的选择相关的有以下六个日期：(1) 公司采纳股票期权计划的日期；(2) 赠予股票期权的日期（赠予日）；(3) 行权前，受补贴人履行了股票期权授权条款所有条件的日期（授权日）；(4) 受补贴人行权的日期（行权日）；(5) 经理人股票期权的到期日；(6) 受补贴人处置所获股票的日期。这六个日期之间的关系如图 3—1 所示。



图 3—1 相关日期及其关系

说明：

1. 在确定的经理人股票期权计划下，授权日通常就是赠予日。在不确定的经理人股票期权计划下，赠予日和授权日之间通常有一个授权期。
2. 到期日为如果经理人再不行权，经理人股票期权即失效的日期。
3. 有些计划规定，在授权日之后并不能立即行权，而是规定一个行权期间，即从可以行权日到到期日之间行权，这一期间称为“行权期”，有时也称为“窗口期”。

这六个日期中，有两个日期与报酬成本的计量毫不相关。公司采纳股票期权计划的日期与报酬成本的计量是不相关的，受补贴人处置所获股票的日期同样不重要，因为这一日期的选择属股东个人的投资决策，取决于处置日的股价、股东对收益和风险的态度，和他所提供的服务没有必然联系。

有人认为：行权日是受补贴人向公司发生支付行为的日期，这一日期应为经理人股票期权的计量日，因为只有在这一日期才知道受补贴人是否行权以及为了获得赠予的股票而支付的金额。笔者不同意这种看法，事实上从受补贴人第一次行权开始，他就在进行股票投资。推迟投资并不影响他与公司的雇佣关系，只是反映了他作为一个投资者所做的投资判断和决策。所以，

<sup>①</sup> 在这种情况下，赠予的股数和行权价受公司的未来业绩水平（如每股收益或净资产收益率）或受公司股价的制约，如有的公司规定当公司的净资产收益率达到 12% 时，可以授权某经理人 X 股，行权价为 Y；还有的公司规定，当公司的股价首次达到 X 元时，某经理人可以按此股价的 Y% 行权 Z 股等。

这一日期不适合作为报酬成本的计量日。

有人提出：经理人股票期权及其相关的报酬成本的计量应基于授权日的股价，即计量日应为授权日。因为只有到授权日，经理人才赚得期权。而在授权日之前的赠予日，企业只是作出一种承诺，在经理人提供了必要的服务或是满足一定条件的情况下，企业单方面负有向经理人发行期权的义务。企业和经理人之间的合同只有等到双方都履行了合同规定的义务时，才能进行最后的计量。在授权日之前，经理人要获得期权，必须满足一定的条件。因而，可以说，在授权日之前，期权实际上并未发行。笔者认为：如果以授权日为计量日，即意味着在赠予日，当企业决定赠予一定数量的股票期权时，并不知道由此而引起的报酬成本是多少，那么就更谈不上进行成本效益的分析，企业显然不会这么做。

由于我们把经理人股票期权作为一项权益——一项特殊的权益，而不是作为一项负债来处理，如果以到期日作为经理人股票期权的计量日，则实际上是把经理人股票期权当作一项负债，而不是一项权益来处理，因为只有负债才在结算日（到期日）进行最后计量。因而以到期日作为经理人股票期权的计量日也是不合适的。

当以非现金的方式向经理人提供报酬时，报酬的金额通常由用来交换经理人服务的财产的公允价值决定。采用何时的公允价值，依期权计划性质的不同而不同。对于确定的经理人股票期权计划而言，既然在赠予日，补贴人对公允价值心中有数，那么，赠予日将是评价报酬成本的适当日期。而且，大部分情况下，惟一的不确定因素是：受补贴人是否持续受雇，这主要由受补贴人控制，通常也是补贴人赠予经理人股票期权的主要目标之一。在这种情况下，通常假定，股票期权是作为雇佣合同的一部分。双方对赠予日的股票期权价格均心中有数，相应地，赠予日期权的价格应作为报酬额。如果股票期权作为补充报酬的一种形式，而不是作为雇佣合同的一个组成部分，此时，补贴人就可以根据当时的条件来确定经理人股票期权的赠予数量和期权价格，当时的股票期权价格就是补贴人打算支付的报酬<sup>①</sup>，而不管受补贴人的最终收益或损失如何。通过上面的分析，笔者认为，股票期权的价值应在赠予日予以计量。

赠予日也代表了公司决定对何种股票采用期权计划的日期，同时这些股票又以当时的市价在市场上公开销售。鉴于此，作为期权计划的股票的成本和在市场上公开销售的股票的价格联系起来，可以获得最好的计量。尽管补

<sup>①</sup> 这种情况类似于递延的奖金支付。

贴在赠予日之后获得的股数可能不同于赠予数，但这并不影响报酬成本的计量问题。因为，在赠予日这些因素是确定的。

### 3.3.1.2 经理人股票期权的初始计量方法

#### 1. 价值的确定

前面已经说明，经理人股票期权的计量可以采用内在价值法、公允价值法和最小价值法。但笔者倾向于运用公允价值法来计量经理人股票期权，并且通过期权定价模型来计算经理人股票期权的公允价值时，应结合经理人股票期权的特殊性对模型进行修订。确定了单价之后，还必须知道数量，这样才能够知道期权的总价值。下面来看一看期权数量的确定。

#### 2. 数量的确定

在计量日，如何确定实际授权的期权<sup>①</sup>数量？因为报酬成本是根据实际授权的期权数量决定的，而经理人股票期权是在赠予时确认的。所以应在赠予日估计确认实际授权的期权数量，在计量日再对估计数进行调整。在赠予日，实际授权的期权数量可以采用以下两种方法来处理：（1）在赠予日估计预期授权率<sup>②</sup>，在授权日，如果实际与估计之间存在差异<sup>③</sup>，应根据实际授权率进行调整；（2）在赠予日假设授权率为100%，在授权日根据实际授权率进行调整。

由于授权又分为两种情况，一种是到期一次授权，一种是分批授权。在这两种情况下，授权的数量也是不一致的。

在到期一次授权的情况下，由于各种原因，赠予的股票期权可能不一定总能获得授权，我们把获得授权的部分与赠予总数的比率称为授权率，而未来的预期授权率总是以历史授权率为基础，其偏离程度又与雇员的流转率和对未来的期望相关。例如，甲公司在2000年1月1日向雇员赠予900 000股票期权，假定每年的预期授权率为97%，期权期限为6年，3年后一次授权，在计算期权的数量时，应考虑预期授权率，即总数为 $900\ 000 \times 0.97 \times 0.97 \times 0.97 = 821\ 406$ 。

在分批授权的情况下，仍以上例为例，甲公司在2000年1月1日向雇员赠予900 000股票期权，假定每年的预期授权率为97%，期权期限为6

<sup>①</sup> 实际授权是指赠予后能获得授权，赠予后由于雇员辞职或是没能达到授权的条件等原因而没有获得授权的数量应扣除。与此相关的是有效期权，有效期权是指赠予后能获得授权，并且到期能行权，赠予后没有获得授权或是授权后期权到期没有行权而失效，就不是有效期权，因为此时公司不必为此而发行股票。

<sup>②</sup> 授权率就是授权数与赠予数之间的比率。

<sup>③</sup> 在赠予日为一定数量的期权（这些期权的授权是基于相关的业绩条件，同时，授权是基于未来的服务，企业应在赠予日估计授权情况）估计的报酬成本，在直到授权日之前应随着随后期间的实际和预期的服务和相关业绩结果导致的变化而调整。预期被授予期权的估计数的变化是一个估计的变化，当期或前期变化的累积影响应在变化的期间确认。

年，共有员工 3 000 人，每人 300 股，分 3 年授权，第 1 年授权 25%，第 2 年授权 25%，第 3 年授权剩下的 50%。下表是对总的授权股数的确定。

年份	雇员数	授权数量
2000	$3\,000 - 90 (3\,000 \times 3\%) = 2\,910$	$2\,910 \times 75 (300 \times 25\%) = 218\,250$
2001	$2\,910 - 87 (2\,910 \times 3\%) = 2\,823$	$2\,823 \times 75 (300 \times 25\%) = 211\,725$
2002	$2\,823 - 85 (2\,823 \times 3\%) = 2\,738$	$2\,738 \times 150 (300 \times 50\%) = 410\,700$
总量		840 675

说明：每年预期授权率为 97%，2000 年预期有 90 个雇员的股票期权没有获得授权而全部失效，剩下 2910 个雇员，每人授权数量为赠予数量的 25%；2001 年，预期剩下的雇员中，又有 3% 失效，即预期 87 个雇员的股票期权失效，剩下 2823 个雇员，余下的依此类推。

### 3.3.1.3 总价值的确定

知道了授权的期权数量和期权的单价，就可以确定期权的总价值，同时也就确定了对雇员的报酬成本。

对雇员报酬成本总金额的确认应基于最终授权的期权数量。对于由于雇员不能满足授权要求的服务（对于条款确定的雇员股票期权而言），或是因为企业没有达到一定的业绩目标（这一条件不包括授权或是行权基于达到目标股价或是一定的内在价值）而使得雇员期权失效（没有能够获得授权），此时不确认报酬成本。对于授权或是行权基于达到目标股价或是一定数量的内在价值的计划来说，不管是否达到目标股价或一定金额的内在价值，只要雇员仍然处于要求的服务期并为企业服务，就应该确认报酬成本<sup>①</sup>。如果授权的雇员股票期权过期没有行权，原先确认的报酬成本不应冲销，而应把确认的期权价值转入资本公积。

当雇员获得股票的权利不是基于额外服务的业绩时，雇员的股票期权就已经授权了。通常情况下，授权的期权是可以立即行权的。

如果报酬为将来的劳务，向雇员赠予期权的报酬成本应该在相关的雇员服务被提供的期间来确认，这时，借记“报酬费用”，贷记“股票期权”。如果在期权计划条款中对服务期没有做出规定，并且其是否可行权不依赖于授权日后雇员的继续服务，那么通常假定服务期为从赠予日到授权日这一段期间；如果发行期权是为了过去的服务，相关的报酬成本应在其赠予的期间确认。

<sup>①</sup> “必须达到目标股价才能获得授权”这一条件影响了期权的价值，所以在计算这种路径依赖（Path-dependent）的期权的价值时，已对期权定价模型进行了修订。

### 3.3.2 经理人股票期权的后续计量

一个项目在初始确认之后如果其价值发生变动，就要进行后续确认，此时就会出现后续计量的问题，后续确认就是对后续计量和初始计量之间产生差额的调整。后续计量需要解决两个问题：一是经理人股票期权公允价值变动的处理，这包括经理人股票期权的数量和单价的变动两个方面；二是如何在经理人的服务期内调整和分摊报酬成本。

#### 3.3.2.1 公允价值变动的处理

##### 1. 经理人股票期权单位公允价值的变动

从经理人股票期权的赠予到行权，如果影响经理人股票期权公允价值的变量发生变动，经理人股票期权的公允价值相应地也会发生变化。这样，对经理人股票期权后续确认时就有两种计量属性可供选择：（1）历史成本，即仍保持初始确认时的公允价值；（2）对经理人股票期权的公允价值进行重新计量。

经理人股票期权作为一种权益，确认的价值应根据所收到的对价而定，而不应受其后价值变化的影响。第 123 号财务会计准则公告规定：“除行权价变化之外，经理人股票期权的公允价值不得随着其他变量的变化而调整。”（FASB No.123, Para. 19, 1995）而且，通常情况下，调整经理人股票期权的行权价并不常见。所以，在不考虑行权价变化的情况下，初始确认后的报告日仍应按取得的成本计量，而无需按报告日的公允价值重新计量。这样，就每股经理人股票期权的公允价值而言，在不考虑行权价变化的情况下，经理人股票期权不存在后续计量的问题。但是，近年来情况却发生了变化，由于受美国的影响，全球证券市场持续低迷，大量实行经理人股票期权激励经理人的公司重新规定了股票期权的行权价，使得这一事件变为普遍现象。对于经理人股票期权来说，行权价的变化实际上意味着改变了股票期权的计量日。此时，确定的经理人股票期权计划实际上变成了不确定的经理人股票期权计划<sup>①</sup>，需要在计量日对经理人股票期权进行重新计量，本节第四部分“经理人股票期权的重新定价”将专门对这一问题进行论述。

##### 2. 经理人股票期权数量的变化

对于经理人股票期权失效（没有达到授权条件而没能获得授权）而导致

<sup>①</sup> 笔者认为，一般来说，只有确定的经理人股票期权计划，才会发生重新规定行权价这一现象；对于行权价不确定的经理人股票期权计划来说，行权价常常是随着经营业绩目标的变化而变化，通常情况下，直到计量日才能最终确定。所以对于这类不确定的经理人股票期权计划，较少发生重新规定行权价的现象。

的经理人股票期权授权数量的变化,可以采用前文所述的两种处理方法:(1)在赠予日估计预期失效率,在授权日如果实际与估计之间存在差异,应根据实际失效率进行调整;(2)在赠予日假设失效率为零,在授权日根据实际失效率进行调整。

### 3.3.2.2 报酬成本的调整和分摊

对于赠予日确认的经理人股票期权和报酬成本,在授权日,要对实际授权率与估计授权率之间的差异进行调整。因为在赠予日初始确认时是按照估计数来确认的,不确定事项确定以后,应根据实际情况和估计的差异进行调整。

报酬成本确定后,还需考虑什么时候将报酬成本转入报酬费用。公司之所以愿意支付报酬成本,是为了获得员工的服务。因此,报酬成本应在经理人股票期权计划所规定的服务年限内,逐年摊销为费用,以便与员工服务所产生的收入相配比。如果经理人股票期权计划未规定服务年限,则应在赠予至授权的期间分摊。如果经理人股票期权计划规定是为了员工过去的服务而设计的,则在赠予经理人股票期权时直接计入报酬费用。

### 3.3.3 经理人股票期权的终止计量

终止计量是和终止确认相对而言的,没有终止确认,也就没有终止计量。经理人股票期权没能获得授权、已经行权或是到期没有行权而失效,以致经理人股票期权不存复在时,就要把经理人股票期权和相关的报酬成本从财务报表上注销或摊销,此时就涉及终止计量的问题。具体而言,分以下几种情况:

#### 1. 期权赠予后未获得授权

期权赠予后未获得授权是指期权赠予后,被赠予人没能满足获得授权的条件而没能获得授权,包括员工中途离职、没有达到授权所要求的业绩条件等。

如果员工在服务期满前离职或是经理人没有达到授权所要求的业绩条件而没能获得授权,则应冲销“报酬费用”和“经理人股票期权”中相应的没能获得授权的部分,冲销时全额冲销当期报酬费用,而以前年度已摊销的报酬费用则不必调整,因为这属于会计估计的变更,可以采用未来适用法,而不必采用追溯调整法。

#### 2. 经理人行权

经理人行权时,应将“经理人股票期权”账户的余额,转入股本和股本

溢价，此时，递延报酬支出已全部摊销完毕。

### 3. 经理人股票期权到期未行权而失效

如果经理人股票期权已授权，但由于股价低于行权价，员工放弃行权，此时“递延报酬成本”已经摊销完毕，经理人股票期权应作为雇员对企业的捐赠而转入资本公积<sup>①</sup>。

## 3.3.4 经理人股票期权的重新定价

如前所述，经理人股票期权的价值一经确定，在随后的期间，其价值不得随着除行权价之外的其他影响因素的变化而变化。但是近年来情况却发生了变化。当公司的股价不断下跌，甚至低于行权价时，此时的股票期权变得一钱不值，上市公司为了留住优秀人才，往往在这种情况下会重新规定行权价以使得股票期权变得有利可图，这时就要对股票期权进行重新定价（Repricing）。

1996年，美国的1800多家上市公司中，只有不到5%的公司曾采用重新规定股票期权行权价的方法，由此可见对股票期权重新规定行权价还不是一种普遍现象。但是，许多经济学家都在担心股票市场一旦由现在的牛市转为熊市，股价不断下跌，越来越多的股票期权将变成一张废纸。那时为了留住优秀人才，会有越来越多的公司采用这种方式。美国高科技企业较多地使用股票期权，股价波动比较大，而且专业人员培训费用较高，在这一类型公司里最有可能对股票期权重新规定行权价。德勤会计师事务所对美国硅谷68家大型高科技公司的调查表明，这些公司中的三分之一强，即有23家公司在1996年对股票期权重新规定了行权价。

以网络设备供应商3COM公司为例，1997年该公司收购了U.S.Robotics公司。U.S.Robotics公司在1997年6月赠予高级管理人员的股票期权的行权价为56.625美元。尽管3COM公司的业绩一直保持上升趋势，但是到1998年1月，3COM公司的股价一直在30美元左右徘徊，前U.S.Robotics公司的员工持有的所有股票期权以及3COM公司员工持有的60%~70%的股票期权行权价都高于公平市场价，失去了价值。1998年1月12日，未经股东大会批准，3COM公司发布通告，将高于1998年1月12日股价的所有股票期权的行权价改为29.373美元，略低于当时3COM公司股票的市场价格。公司同时规定这次调整行权价的大约价值2000万美元的股票期权在9个月内不

<sup>①</sup> 实际上，报酬成本是由实际授权的期权数量决定的，而经理人股票期权转为普通股则是由有效期权的数量决定的。

得行权。对股票期权重新规定行权价不需要股东大会的批准，但是为了满足大量员工行权所需的股票而发行新股，则需要获得股东大会的批准。为了减少股东的反感情绪，3COM公司所有的董事和高级管理人员所持有的股票期权都保持原价，没有变动。经济学家以及机构投资者对股票期权重新规定行权价提出了批评，认为这种安排使股票期权制度的激励作用丧失殆尽，它惟一的作用就是奖励失败者。他们认为这种制度对股东不公平。事实上，股票市场上从来不会因为股东无法获利而通过一种制度安排对股票进行重新定价，这无异于在一场比赛进行到一半时修改游戏规则。

为了防止出现更多的股票期权重新规定行权价事件，有一部分上市公司的股东大会已经通过了一项议案，规定股票期权调整行权价需要获得股东大会的批准。

对经理人股票期权重新规定行权价这一现象，引起了会计界的广泛关注。为此，美国财务会计准则委员会就此现象对会计的影响进行了多次讨论。2000年5月，他们发布了第44号解释公告（FASB Interpretation No.44）“涉及股票补偿的特定交易会计——对第25号意见书的解释”（Accounting for Certain Transaction Involving Stock Compensation—an Interpretation of APB Opinions No.25），对这一行为进行了会计规范。

对经理人股票期权重新规定行权价将会产生一个新的计量日。这样，调整行权价以前对经理人股票期权的计量实际上变成了一种估计的计量。在新的计量日，要对以前计量的结果进行调整，此时的调整可以理解为会计估计发生变化或是以前的计量是估计的计量，此时才是正式计量。对于这一变化，会计上应采用未来适用法，而不必进行追溯调整。

除了上述3COM公司直接调低行权价之外，许多公司采取了变通的做法。例如有的公司通过赠予行权价等于赠予日股价的新的股票期权来代替（Replacement）以前的股票期权，或是直接取消（Cancellation）以前赠予的股票期权；有的公司还通过直接赠予新的股票期权，而让以前赠予的股票期权自动失效。<sup>①</sup> 对于这些实质上改变股票期权行权价的变通做法，第44号财务会计解释公告也对其进行了规范。

按照第44号财务会计解释公告，重新定价是指直接或者间接地降低确定的经理人股票期权的行权价，使得期权计划修订后的行权价低于修订前的行权价。间接重新定价的情况包括对计划条款的修订导致：（1）提供了一种依是否行权而决定的现金奖励安排；（2）提供低息贷款使得经理人能够行

① 因为行权价高于行权日股价，经理人都行权而使得经理人股票期权计划到期自动失效。

权；或（3）在未来一定的事项发生时，降低行权价（FASB Interpretation No.44，2000）。

但是在下述情况下，即使对经理人股票期权计划行权价条款的修订导致行权价的降低，按照第44号解释公告，仍不需要对这种经理人股票期权进行重新定价：

（1）取消已有的股票期权计划，6个月后赠予新的行权价等于赠予日股价的股票期权。此时，对于新增予的股票期权不必采用对已有期权重新定价的方式进行处理。但是，如果公司承担了从原计划取消日至新期权赠予日这一期间的股价上涨，则不管原期权取消日至新期权赠予日之间的时间间隔多长，对新增予的股票期权，必须按照对原有股票期权重新定价的方式进行处理。

（2）赠予新的行权价等于当前股价的股票期权，原来的行权价大于行权日股价的股票期权存续。如果公司随后取消了原有的股票期权，只要取消行为发生在新赠予行为6个月之后，新增予的股票期权就可以不必按照对原有股票期权重新定价的方式进行处理。但是，在新期权的赠予日，如果存在一个事实的或隐含的协议，约定经理人在未来的某一个日期放弃其原有股票期权，即使协议约定放弃行为将发生在新赠予期权6个月之后，对新增予的股票期权也应按照对原有股票期权重新定价的方式进行处理。此外，如果公司在赠予新期权6个月之内采取行动致使经理人无法对原有股票期权行权，此时，对新增予的股票期权，也应按照对原有股票期权重新定价的方式进行处理。

（3）取消原有股票期权，赠予限制性股票期权（Restricted Stock Option）时，对新增予的限制性股票期权，不必采用对原有期权重新定价的方式进行处理。

（4）赠予新的行权价等于赠予日股价、和其他股票期权条款一致（包括期限一致）的股票期权，原有股票期权存续。此时，对新增予的股票期权不必采用对原有股票期权重新定价的方式进行处理。但是，如果新的股票期权计划的条款要求，当公司股价达到原有期权的行权价时，新增予股票期权的授权期和到期日应加速。此时新的期权计划和原有期权计划之间存在直接的联系。<sup>①</sup>对于这种由新计划和原计划组成的合并计划，应对新的股票期权采用对原有股票期权重新定价的方式进行处理。

如果取消原有的股票期权计划，并且自原有股票期权被取消之日起，过

<sup>①</sup> 只要新增予股票期权的到期日距离公司股价达到原有期权行权价之日超过6个月，我们就可以认为新的期权计划和原有期权计划之间不存在联系。

去 6 个月内赠予了行权价更低的新的股票期权，此时，对于新增予的股票期权，应按照对原有股票期权重新定价的方式进行处理。如果新增予的期权数超过取消的原有期权数，对于超出部分不能按照对原有期权重新定价的方式进行处理。

如果在过去 6 个月内，公司没有赠予新的期权，或是新增予期权数少于取消的原有期权数，则应考虑公司自取消原有股票期权之日起未来的 6 个月内，是否赠予了行权价更低的新股票期权。如果在未来的 6 个月内赠予了这种股票期权，对于这些新增予的股票期权，应按照对原有股票期权重新定价的方式进行处理。同时，期权的数量应限制在取消的原有股票期权的数量范围之内。

## 4

## 经理人股票期权 的信息披露

对于实行经理人股票期权计划的上市公司来说<sup>①</sup>，经理人股票期权计划的信息披露应遵循上市公司的信息披露规范。按照《中华人民共和国证券法》的规定，上市公司的信息披露分为定期报告和临时报告。定期报告包括年度报告和中期报告。临时报告是指发生可能对上市公司股票交易价格产生较大影响而投资者尚未得知的重大事件所进行的报告。上海证券交易所的《股票上市规则》规定：董事会、监事会、股东大会的决议都应当进行临时报告，另外公司职工股或内部职工股<sup>②</sup>、董事、监事、高级管理人员所持股份上市也应当进行报告及公告。与经理人股票期权计划相关的临时报告及公告主要涉及股东大会通过经理人股票期权计划条款的决议以及赠予、授权、行权和股票上市情况的公告。由于本书主要是研究经理人股票期权的会计问题，所以对其临时报告及公告的情况不做深入研究。本章主要研究在公司年报中经理人股票期权的信息披露情况。<sup>③</sup>

<sup>①</sup> 对于实行经理人股票期权计划的非上市公司来说，其信息披露较为简单，主要是在财务报告中披露期权计划及其相关的会计信息，所以这里主要阐述上市公司经理人股票期权的信息披露。

<sup>②</sup> 公司职工股是指采取募集方式设立的股份有限公司内部职工按不超过社会公众股 10% 的比例认购的股票。内部职工股是指原定向募集股份有限公司的内部职工认购的股票。

<sup>③</sup> 从信息披露的内容来看，中报和年报的内容较为相似，只是相对于年报来说，略微简化一些，所以对经理人股票期权在中报的披露，本文不再研究。

《中华人民共和国证券法》第六十一条规定年度报告包括以下内容：(1) 公司概况；(2) 公司财务会计报告和经营情况；(3) 董事、监事、经理及有关高级管理人员简介及其持股情况；(4) 已发行的股票、公司债券情况，包括持有公司股份最多的前 10 名股东名单和持股数额；(5) 国务院证券监督管理机构规定的其他事项。就财务会计而言，其基本目标是向外部使用者提供有助于其进行经济决策的财务信息，而定期地编制并向外部公众呈报的通用财务会计报告是达到这一目标的基本途径。严格地说，财务会计报告不仅包括财务报表，还包括一些附表和辅助报表。财务报表又包括报表正文<sup>①</sup>、表下注释和报表附注。我们通常把财务报表正文的披露称为表内确认，附注形式的披露称为表外披露。

## 4.1

### 表内确认

财务会计确认、计量的目的就在于通过财务报表向报表使用者提供对其决策有用的信息。前面我们已论述了经理人股票期权的确认、计量问题，经理人股票期权的表内确认相对比较简单，主要是通过三大财务报表即资产负债表、损益表和现金流量表向外部利害关系集团提供对其决策有用的信息。

#### 1. 在资产负债表中的呈报

对于经理人股票期权而言，进入资产负债表的项目仅有经理人股票期权、递延报酬成本。经理人股票期权属于权益，自然应该在所有者权益中单独列示。由于递延报酬成本不能确认为资产，通常我们把未摊完的递延报酬成本作为经理人股票期权的减项，在所有者权益中一并列示。这样就能提供完整的会计信息，有利于报表使用者进行分析决策。

#### 2. 在损益表中的呈报

经理人股票期权的公允价值一经确定，随后即使影响其公允价值的变量发生变动，也不对其公允价值进行调整。除非实际授权的期权数与估计授权数产生差异，才对经理人股票期权进行调整。

对于经理人股票期权计划来说，需要在损益表中确认的是报酬费用。随着经理人提供劳务，要将当期应分摊的费用从递延报酬成本中转入报酬费用。根据经理人服务部门的不同，报酬费用分别归入产品成本、管理费用、

<sup>①</sup> 我们称报表表内部分为报表正文。

销售费用。

需要说明的是，有些国家（如美国）要求在收益表中报告每股收益。每股收益（Earnings Per Share, EPS）是投资者和其他会计信息使用者评价公司业绩的一项重要指标。在 20 世纪 50 年代末和 60 年代初，随着市盈率指标在投资决策中的广泛应用，每股收益逐渐成为上市公司对外披露的重要信息之一。

对于实施经理人股票期权计划的公司来说，其发行的经理人股票期权是一种普通股约当物（Common Stock Equivalents）<sup>①</sup>，所以，它的发行必然会对每股收益产生稀释作用。按照美国会计原则委员会第 15 号意见书、第 128 号和第 129 号财务会计准则公告的规定，如果公司发行了普通股约当物等具有稀释影响的证券，其稀释影响等于或超过 3% 时，这种资本结构就是复杂资本结构（Complex Capital Structure），否则就是简单资本结构（Simple Capital Structure）。对于简单资本结构的公司来说，只需要披露单一的每股收益信息，即普通股每股收益（Earnings Per Common Share），它等于公司本期可分配给普通股股东的净收益与本期发行在外普通股的加权平均股数之比；对于复杂资本结构的公司来说，则要求对每股收益进行双重披露：基本每股收益（Basic EPS）和稀释的每股收益（Diluted EPS）<sup>②</sup>。基本每股收益按计算普通股每股收益的方法进行计算，而稀释的每股收益则应考虑所有稀释性证券（包括普通股约当物和经测试不符合普通股约当物条件的潜在稀释性证券）对每股收益的稀释影响。由于普通股约当物赋予其持有者享有成为普通股股东的权利，因此，这些证券就代表当其持有者行使权利时公司将发行一定数量的普通股。当符合某些测试条件时，每股收益的计算就要在假定普通股约当物已实际上转换成普通股的基础上进行。

一些权益证券如经理人股票期权、认股权证等通常允许其持有者按照一

---

① 所谓的普通股约当物，是指某些在形式上并非普通股的证券，通常包含赋予其持有者成为普通股股东的规定，或者由于其发行时的期限和情况使其实质上等同于普通股。这些证券通常包括：（1）股票期权、认股权证及其类似物（Stock Options, Warrants and Similar Instruments）；（2）可转换债券和可转换优先股（Convertible Debt and Convertible Preferred Stock）；（3）参与证券（Participating Securities）；（4）或有股份（Contingent Shares）。一般而言，股票期权、认股权证及其类似物总是被看做普通股约当物；其他类型的证券，如果它们经测试符合条件的话，也可被视为普通股约当物。由于普通股约当物的“准权益”（Quasi-equity）特征以及其持有者极有可能通过转换或行使认股权而获得普通股股票，因此，普通股约当物对每股收益的计算具有稀释（Dilution）作用，即因认股权和认股权证的行使、可转换证券的转换或基于满足某些条件发行其他股份而导致每股收益的减少或每股损失的增加。普通股约当物通常可视为稀释性证券，如果某些证券（如可转换证券等）经测试不符合归属于普通股约当物的条件，但它们对每股收益的计算仍有潜在的稀释影响，则这些证券可视为潜在稀释性证券。

② 会计原则委员会第 15 号意见书要求，复杂资本结构的公司应对每股收益进行双重披露：基本每股收益（Primary EPS）和充分稀释的每股收益（Fully Diluted EPS）。基本每股收益仅考虑普通股约当物对每股收益的稀释影响，而充分稀释的每股收益则说明所有稀释性证券（包括普通股约当物和经测试不符合普通股约当物条件的潜在稀释性证券）对每股收益的最大稀释影响。而财务会计准则公告第 128 号则对第 15 号意见书做了简化处理。该公告要求复杂资本结构的公司应披露基本每股收益（Basic EPS）和稀释的每股收益（Diluted EPS）。实际上是以 Basic EPS 来代替 Primary EPS，而稀释的每股收益则类似于第 15 号意见书中的充分稀释的每股收益。

定的价格购买普通股，当它们实际转换成普通股时，公司将获得相应的一笔现金。第 15 号意见书假定公司因这种转换而获取的现金收入将用于在市场上购回本公司的普通股股票。公司因经理人股票期权和认股权证的行使而发行的股份数，扣除公司从市场上重新购回的股份数之后的余额，作为增量股份（Incremental Shares），在计算每股收益时应予以扣除，这种方法称作库存股份法（Treasury Stock Method）。其理论依据是：任何能够通过行权等方式而获取的现金收入在公开市场上购回的普通股股票，都不应被视作额外增加的股份，对每股收益不具有稀释影响<sup>①</sup>。

由于库存股份法是以普通股的市场价格为基础的，而重新购回大量的库存股份可能会影响到普通股市价的变化，因此，第 15 号意见书规定了 20% 的限制条件。当重新购回的库存股份数没有超过期末发行在外普通股数的 20% 时，可以运用库存股份法；当重新购回的库藏股数超过了期末发行在外普通股数的 20% 时，则需要运用修正的库存股份法（Modified Treasury Stock Method）。修正的库存股份法假定因行使认股权等而获取的现金收入首先用于在市场中购回 20% 本公司期末发行在外的普通股，然后将剩余的现金收入用来偿还公司的短期和长期负债，尚有剩余则用来投资于政府证券和商业票据。偿还债务和投资于政府证券和商业票据的行为，一般假定发生于会计期初（如果债务发生于会计期内的话，则偿还行为假定发生于债务形成日期），这样，被假定已偿还的债务和购买的政府证券、商业票据的税后利息，应作为净收益的调整额在每股收益的计算中加以考虑。

### （1）库存股份法的运用

对于发行经理人股票期权这种普通股约当物<sup>②</sup>的公司来说，运用库存股份法计算每股收益时，通常是假定经理人在会计期初行权，或在会计期间内行权。同时假定公司因经理人行权而发行普通股的发行收入（实际尚未发生）在公开证券市场上购买本公司的流通股票，是按当期股票的平均市价来计算的。经理人行权而增发的股数与公司用经理人行权收入购回的股数之差，为当期的增量股份，在计算流通在外的加权平均股数时应予考虑。对于发行经理人股票期权等普通股约当物的公司来说，其每股收益的计算较为复杂。下面通过举例来说明。某股份公司 2000 年流通在外普通股为 1 500 000

<sup>①</sup> 对于经理人股票期权计划来说，在运用库存股份法计算每股收益时，假定用于在证券市场上回购股票的收入应该包括：（1）经理人行权时必须支付的价款；（2）预提但还没有摊销到未来服务期间的报酬成本；（3）由于报酬成本的计提与纳税时报酬成本作为扣减项目的时点不一致，而造成的暂时性的税收收益金额。

<sup>②</sup> 对于股票增值权等非授权权益工具来说，在计算每股收益时，也应看做普通股约当物来对待，其股数应和计量报酬成本时使用的股数一致。对于赠予业绩股等不确定的经理人股票期权而言，由于其股数或是行权价不确定，所以在计算每股收益时，应把它们作为或有股份来处理。

股。1998年曾发行了认股权证50 000股，持有者可凭每一股认股权证在1999年12月31日以后5年内的任一时间，按每股20元的价格购买一股普通股。公司2000年4月1日赠予经理人股票期权200 000单位，持权者可凭每一期权单位在赠予日后5年内的任一时间以每股22元的价格购买一股普通股。该公司2000年的税后利润为5 000 000元。计算2000年的每股收益。

2000年该公司的有关股价（单位：元）如下：

2000年的平均股价	24
2000年第二季度的平均股价	25
2000年第三季度的平均股价	26
2000年第四季度的平均股价	30
2000年12月31日的股价	30

计算每股收益，步骤如下：

#### ① 库存股份法测试

增发股份 =  $50\,000 + 200\,000 = 250\,000$ （股）

回购股份 =  $(20 \times 50\,000 + 22 \times 200\,000) \div 30 = 180\,000$ （股）

增量股份 =  $250\,000 - 180\,000 = 70\,000$ （股）

回购股份/流通在外的普通股 =  $180\,000 \div 150\,000 = 12\% < 20\%$

符合应用库存股票法的条件。

#### ② 库存股份法

1998年发行的认股权证的认购价为20元，小于2000年各期的平均市价；2000年发行的经理人股票期权的行权价为22元，小于2000年各期的平均市价。在计算稀释的每股收益时，应包括普通股约当物在内。

#### ③ 确定股票增量。

1998年发行的认股权证导致的股票增量：

$(30 - 20) \div 30 \times 50\,000 = 16\,667$ （股）

2000年发行的经理人股票期权导致的股票增量：

$(30 - 22) \div 30 \times 200\,000 = 53\,333$ （股）

#### ④ 确定流通在外的普通股：

稀释前： $1500\,000 \times 12 \div 12 = 150\,0000$ （股）

稀释后： $1\,500\,000 \times 12 \div 12 + 16\,667 \times 12 \div 12 + 53\,333 \times 9 \div 12 = 1\,556\,667$ （股）

#### ⑤ 普通股收益：5 000 000 元

⑥ 基本每股收益 =  $5\,000\,000 \div 1\,500\,000 = 3.33$ （元）

⑦ 稀释的每股收益 =  $5\,000\,000 \div 1\,556\,667 = 3.21$ （元）

#### ⑧ 资本结构判断：

$(3.33 - 3.21) \div 3.33 = 3.6\% > 3\%$

因此，需同时提供基本每股收益和稀释的每股收益：

基本每股收益：3.33 元

稀释的每股收益：3.21 元

## (2) 修正的库存股份法的运用

若用行权收入回购的股份占流通在外普通股的比例超过 20%，就应采用修正的库存股份法。在修正的库存股份法下，假定因行权而增发普通股，收到的现金流入首先应尽可能地在股票公开市场上购买普通股，但最大可购买额不得超过流通在外普通股的 20%。之所以规定不得购买超过 20% 的流通股，是因为超过 20% 被认为会对股价产生重大影响。如果还有资金剩余，应尽可能地用于减少公司的短期或长期负债。若再有剩余资金，应用于购买政府债券或商业债券。

例如，某股份公司 2000 年流通在外的普通股为 1 000 000 股，当年报告净收益为 8 500 000 元。公司曾于 1997 年发行 300 000 股经理人股票期权，持有者可于 1997 年 12 月 31 日后以每股 50 元价格购买 300 000 股普通股。1999 年公司又发行了 25 000 股经理人股票期权，持有者可于 1999 年 12 月 31 日后以每股 58 元的价格购买 25 000 股普通股。2000 年全年平均市价和期末市价均为 53 元。该公司拥有金额为 2 000 000 元、利率为 8% 的短期应付票据和金额为 5 000 000 元、利率为 7% 的长期应付债券。此外无其他短期或长期负债。所得税税率为 15%。试计算每股收益。

### ① 库存股份法测试：

公司因经理人行权而发行普通股的发行收入（单位：元）：

经理人股票期权 300 000 × 50 15 000 000

经理人股票期权 25 000 × 58 1 450 000

总收入 16 450 000

假定回购 20% 的流通股：

1 000 000 × 20% × 53 10 600 000

所以不符合运用库存股份法的条件，应运用修正的库存股份法。

### ② 剩余资金：

16 450 000 - 10 600 000 = 5 850 000（元）

③ 清偿短期负债 2 000 000 元和长期负债 3 850 000 元，尚余 1 150 000 元的长期负债未清偿。

④ 假定负债的清偿发生在当年年初，当年不需支付的利息费用：

短期负债（2 000 000 × 8%） 160 000

长期负债（3 850 000 × 7%） 269 500

这样，税前利息应减少 429 500  
 这样，减少的税后利息为： $429\,500 \times (1 - 15\%) = 365\,075$ （元）

⑤ 增量股票：

需发行股票（300 000 + 25 000）	<u>325 000</u>
已购入股票	<u>200 000</u>
增量股票	<u>125 000</u>

⑥ 普通股每股收益： $8\,500\,000 \div 1\,000\,000 = 8.5$ （元）

稀释的每股收益：

$(8\,500\,000 + 365\,075) \div (1\,000\,000 + 125\,000) = 7.88$ （元）

⑦ 资本结构判断：

$(8.5 - 7.88) \div 8.5 = 7.3 > 3\%$

因此，需要对每股收益进行双重披露，即同时提供基本每股收益和稀释的每股收益：

基本每股收益：	8.5 元
稀释的每股收益：	7.88 元

### 3. 在现金流量表中的呈报

经理人股票期权的赠予、授权均不会产生现金流量，只有在经理人行权购买股票时，才会产生现金流量。经理人行权时交入的现金，在“筹资活动产生的现金流量”中反映。

## 4.2

### 表外披露

在财务报表附注中，对经理人股票期权，应披露如下事项：

#### 1. 经理人股票期权的基本情况

经理人股票期权计划的主要内容：赠予经理人的股票期权数、赠予日、授权要求、授权日、授权方式、期权授权的最长期限、授权股数、行权价格、行权日和行权期限等。

在年度会计报表附注中，还应该提供下列信息：

（1）各个期权计划中涉及的期权数量和加权平均行权价：①年初已经赠予①的期权；②年末已经赠予的期权；③年末可行权数量；④赠予数；⑤

① 已经赠予期权指的是已经赠予但是还没有行权的股票期权，可能是由于还没有授权、还没有到行权期限等原因而造成的没有行权，不包括失效的（由于没有满足授权条件而不能授权）股票期权或是过期的股票期权。

行权数；⑥失效数；⑦当年的过期数。

(2) 当年赠予的期权在赠予日的加权平均公允价值。如果一些期权的行权价不同于股票在赠予日的市价，对于这些行权价大于、等于或小于赠予日股价的期权，应该单独披露这些期权的加权平均行权价和加权平均公允价值。

(3) 除了期权之外，应披露当年赠予的其他权益工具，例如，股票增值权等非授权股票，同时应披露其数量和赠予日的加权平均公允价值。

(4) 经理人股票期权的总报酬成本。对于继续运用内在价值法来计量经理人股票期权的企业，应该采用形式披露的方式披露采用公允价值法计量得出的收益和每股收益，但不要求进行账务调整。形式披露的内容包括报酬成本之间的差异和对税收的影响。

(5) 已赠予期权计划的重要修订条款。

如果有多个经理人股票期权计划，对各个计划应单独提供前述信息。

在各期的会计报表中，除了披露上述信息以外，对于赠予的期权来说，还应披露行权价的范围（包括加权平均行权价）和加权平均剩余期限。如果行权价的范围很大（例如，最高的行权价超出最低行权价约 150%），应该对行权价进行分类，这种分类将有利于评价增发的股数和发行时间。对每一类期权，同时应披露：(1) 赠予期权的数量、加权平均行权价和加权平均剩余期限；(2) 当前可以行权的期权数量和加权平均行权价；(3) 已行权情况：因行权而发行的股票，因未满足授权条件或是到期未行权而失效的股票期权数。

## 2. 经理人股票期权的会计政策

采用的计量方法：公允价值法、最小价值法或内在价值法。

用于计量经理人股票期权公允价值的方法、相关变量的取值说明、经理人股票期权的计算过程和重要性假设的说明，其中包括下面重要的加权平均信息：(1) 无风险利率；(2) 预期寿命；(3) 股价预期波动率；(4) 预期股利率。

本书附录 2 “经理人股票期权的信息披露举例” 通过举例说明了经理人股票期权的披露。

## 5

## 我国实行经理人股票期权的现状及可行性研究

我们在引进西方的先进技术和资金的同时，也引进了西方先进的管理经验。经理人股票期权制度，作为一种制度创新的产物，被西方人喻为“金手铐”。美国投资者责任研究中心的凯西·B. 鲁克斯顿对美国 1997 年经理报酬的研究表明，大多数公司给予总裁以期权激励，市值超过 100 亿美元的公司中实施股票期权制度的比例是 89%，在市值小于 2.5 亿美元的公司中，这一比例是 69%<sup>①</sup>。我国海外上市公司早在几年前就开始施行经理人股票期权制度，国内的一些公司也纷纷在进行经理人股票期权计划的试点。

<sup>①</sup> 余颖等：《股票期权激励与中国的制度环境》，载《经济学家》，2000（6）。

## 5.1

### 我国实行经理人股票期权的现状<sup>①</sup> 及评述

#### 1. 我国实行经理人股票期权的现状

1999年7月28日《中国证券报》报道了武汉国有资产经营公司将股票期权纳入年薪制,对其下属子公司的经营者实行股票期权奖励的年薪制度<sup>②</sup>。随后各大报刊纷纷转载。8月2日《经济日报》“武汉‘年薪制’引入‘期权’方式——6名国企法人代表领取‘股票年薪’”一文报道了这一事件。紧接着,《人民日报》8月9日发表了“对经营者实行股票期权激励”对股票期权这一现象进行了报道。《改革报》8月11日的“从百万富翁到亿万富翁——美国公司总裁薪金制度大变革”、《上海证券报》8月17日的“股票期权走进上市公司”、《工商时报》8月25日的“股票期权年薪制浮出海面”等文章分别对股票期权这一制度和现象进行了介绍和报导。武汉国资公司经理人股票期权激励制度的详细内容见附录3“武汉国有资产经营公司的股票期权激励制度”。

除了武汉国资公司之外,见诸媒体的还有深万科、上海仪电控股、大众科创等公司也实行了股票期权激励制度。

严格地说,武汉国资公司实行的不是真正意义上的经理人股票期权,而是一种股票形式的奖金延期支付。因为,真正意义上的经理人股票期权,经理人具有选择权,即经理人是否到期行权取决于行权日的股票价格。而武汉国资公司授予股票的行为则是一种强制的奖金延期支付行为,经理人没有丝毫的选择权可言。

如果我们把武汉国资公司的这种做法也视为经理人股票期权计划,那么,我们可以把见诸报端的“所谓”的“期权”、“期股”计划分为以下几类:

(1) 武汉国资公司为一类。另外,天津泰达股份、上海金陵的做法也属于此类。略微不同之处体现在:泰达股份的股权激励计划也是由控股股东提出的,公司通过设立专门的激励基金,从二级市场购买流通股作为奖励发

<sup>①</sup> 实际上,这里探讨的是广义的经理人股票期权甚至包括奖金延期支付计划,不是本文所论述的狭义的经理人股票期权。因为,在国内,许多人根本不了解经理人股票期权到底是怎么回事,所以,我们把与此相关的问题都归纳来说明。

<sup>②</sup> 《武汉将股票期权纳入年薪制——三上市公司董事长获股票奖励》,载《中国证券报》,1999-7-28。

放，并予以冻结，在未来兑现。而拥有上海金陵等4家上市公司的上海仪电控股（集团）公司的做法则是：如果上市公司经营者在完成经济考核指标及重点任务方面有创造性工作、做出重大贡献或实现重大突破等，就会获得一定数额的“特殊奖励”。仪电控股按照奖励的额度，从二级市场购入该上市公司股票，存入集团的特定账户中。获奖人并不能马上拿到这些股票，但他们享有分红、配股权。到期后，可以出售期股获得收益，也可继续持有股票。另外，任职期间，若累积期股余额达到了5万元以上，超出部分可提前逐步兑付。

（2）上海贝岭的“虚拟股票”计划。该公司通过“虚拟股票”的引入，将公司股价变化与员工的利益联系起来。其实施原则为：①股票期权是一种设定条件的激励方式，只有在满足约定条件的情况下才可以兑现；②股票期权以上海贝岭股票的形态出现，采用内部结算的办法进行操作。期权授予时，以股数计量，并以签约时的实际价格计算；期权兑现时，也以股数计量，并以兑现时的实际价格计算。其实施对象为符合条件的全体在职员工，特别是公司经理人员和技术骨干。对股票期权的管理：①资金预算：公司每年从税后利润中提取一定数额形成“奖励基金”，然后从奖励基金中拿出一部分作为股票期权专用基金；②公司成立专项管理委员会负责股票期权的评定、授予及兑现工作；③按财务会计制度建立相应的工作制度。上海贝岭的“虚拟期权”意即并不授予员工购买真正股票的权利，而是建立登记账户以记录员工所获经理人股票期权的数量和执行价格，期满兑现时则按届时的股票市场价格与执行价格的差价和所持经理人股票期权数量，计算员工股票期权应得的收益，然后由经理人股票期权专用基金开支兑付。

（3）绍兴百大的高级经理人员持股计划。绍兴百大要求高级经理人员必须直接持有有一定数额的社会公众股，否则予以解聘。

（4）经理层负债持股计划。即高级经理人员借助贷款，一次性购入数量较多的股票，以后若干年中，利用每年所获得的业绩奖励来偿还贷款，贷款全部偿还后，高级经理人员才能获得所持股份的完整权益。

（5）大众企管的高级经理人员参与的职工持股会计划。在这种情况下，经理层持股作为员工持股计划的一部分。最初，持股会筹集资金和贷款，从发起人那里受让股票，这些内部股不能上市流通，但职工可以向持股会转让，转让价统一为上年末的净资产值。在这类计划中，高级经理人员可以占有较高的持股比例，从而达到经理层持股的目的。因为大众企管的职工持股会运作已较为成熟，代表了一种典型或是一种趋势。所以笔者在附录4“大众企业管理有限公司的职工持股计划”中详细介绍了该公司职工持股会的运

作情况。

(6) 与西方惯例较为接近的经理人股票期权计划。有报道说,深万科<sup>①</sup>在1993年为使员工股份计划的操作更加规范,他们聘请了香港专业律师协助制定规范的《职员股份计划规则》。该计划为期9年(1993—2001),分三个阶段实施,后来因相关法规没有跟上,第一阶段的“认股权利”1995年转为职工股,直到1998年才上市流通,万科因此停止职工股第二阶段的实施。另外,一些民营企业,特别是一些高科技企业的在港子公司,如联想香港公司和方正香港公司都实施了与国际规范较为接近的经理人股票期权计划。

## 2. 我国经理人股票期权制度评说

哈佛管理学经典告诉我们,能够在市场上获得成功的企业都有两个共同的特点:高级经理人员具有长期的战略眼光和最高层管理班子具有稳定性,而经理人股票期权制度则是一条行之有效的“金锁链”<sup>②</sup>。经理人股票期权作为一种制度创新的产物,通过让企业经营者参与企业剩余索取权的分配,在一定程度上确实可以纾解代理问题,降低代理成本,提高公司经济效益。但是,我国目前的经理人股票期权制度,还存在着许多不足之处。

细细审视起来,我们就会发现,上述这些公司实施的激励制度尽管有时被冠以各种各样的期权名称,其实质并不是一种真正的期权。因为真正的经理人股票期权,强调更多的是一种权利,而不是义务。但武汉式的股票期权,却是通过将其持有人的风险收入先期转化成了股票,使得持有人失去了可以选择的权利。

包括武汉式的股票期权在内,目前国内的多数做法,实质上是一种当期的或延期的股票奖励,而如果把本来准备给予的奖金换成股票,则实际上是加上了义务。个别地方设定当年年终利润指标,完成则奖励一定数量股票的做法,更近乎于承包奖,本质上更偏离了经理人股票期权克服经营者短期行为的初衷。

## 5.2

---

# 我国实行经理人股票期权制度的必要性

## 1. 经理人股票期权的激励效应

<sup>①</sup> 《认股期权及其实施》,载《中国证券报》,1999-8-12。

<sup>②</sup> 《股票期权不再遥远》,载《中国证券报》,1999-8-28。

经理人股票期权具有激励效应，对于这一点，许多人存有疑问，有些人认为股票期权的激励效应没有人们想像的那样大，有些人甚至认为股票期权根本没有什么激励作用。作为一种制度创新的产物，1952年辉瑞公司初次使用经理人股票期权的薪酬制度时，是因为当时美国的个人所得税率越来越高，经理人的收入很大一部分作为税收上缴国家，为了增加经理人的收入，同时留住优秀人才，辉瑞公司采用了这一薪酬制度。但是在20世纪80年代之前，经理人股票期权制度并不算很风行，因为当时股市一直是熊市当道，股价爬升慢，所以股票期权对经理人收入的提高不明显。进入80年代以后，美国牛市再起，尤其是90年代，更是牛气冲天，这时候，越来越多的公司采用股票期权的薪酬制度。

现代企业理论把企业理解为一组合约关系的联结（Jensen and Meckling, 1976）。实际上，它是一个人力资本<sup>①</sup>和非人力资本共同订立的合约（周其仁，1996），是一群拥有不同的资本、经营能力比较优势和风险态度的人谋求自身投入的保值和增值而联合起来的一种合作组织（谢德仁，1998）。其合作的目的是利用各自的比较优势形成互补，取得比不合作时更大的效益，实现各自的效用最大化。由于参与企业的人力资本与非人力资本所有者都是有限理性的经济人，加上人力资本与其所有者天然不可分离的特性、信息不对称以及企业家的努力程度难以监督等因素决定了企业合约的特殊性，即不完备性，造成了偷懒、搭便车等机会主义行为得逞的可能性，由此而导致激励机制的引入。

对经理人而言，企业家才能这种人力资本具有很高的资产专用性，一旦他们受雇于一个企业，其专用性投资中有很大部分属“沉落成本”（Sunk Cost），因为他们此时如果想要受聘于另一企业，可能要以重大的经济价值损失为代价。所以他们受雇于一个企业之后，往往担心其专用性的人力资本投资被套牢（Alchian and Woodward, 1998, 第157页）、其准租金（Quasi Rent）被股东攫为己有的机会主义行为的发生<sup>②</sup>。

经理人股票期权较好地解决了这一问题。由于有效期一般为10年，股

<sup>①</sup> 人力资本的概念最早于1960年由舒尔茨提出并由贝克尔等人发展。人力资本是指体现在劳动者身上的资本，它由劳动者的知识、技能和体力（健康状况）等构成。这样，我们就可以把人力资本提供者划分为经营劳动提供者（经理人）和生产劳动提供者（生产者或工人）。通常，经营劳动能力（也就是我们所说的企业家才能）在人群中的分布是不对称的，而生产劳动能力的分布则是对称的。有关人力资本的详细讨论参见加里·S·贝克尔，1964，《人力资本》，梁小民译，北京大学出版社1987年版。

<sup>②</sup> 比如说在经理人市场上有两个经理人，一个人要求的年薪收入为30万元，另一个为20万元。现在企业正处于艰难时期，所以，董事会很可能会雇佣第一个经理人。该经理人受雇于企业之后，他希望能够连续几个任期受聘于该企业，所以他即从长远考虑进行了大幅度的改革。短期来看，企业的经营状况并没有大的改观，但是当他的改革开始显出成效之时，董事会即做出更换经理人的决定，重新雇佣第二个经理人，因为这样可以为股东减少工资支付。这样第一个经理人就任初期进行改革时所投入的人力资本对他来说就是一项“沉落成本”，其准租金就被股东占为己有。

票期权制度实际上是一个长期契约，股票期权的长期契约性质显然有助于减少股东机会主义；另一方面，由于股票期权的实际价值在相当大程度上将取决于企业业绩，股票期权也有助于抑制道德风险<sup>①</sup>的发生，企业作为一个契约的联结点因股票期权制度得到了优化，这也是为什么从理论上而言，股票期权将产生良好奖励效果的原因。

经理人股票期权激励效果的实证研究主要是通过分析股票价格变动与经理人股票期权收益变动之间的相关性来进行的，简单地说，就是看公司股价上升、市值增加时经理人员股票期权收入的增加情况。

迈克尔·简森和凯文·墨菲的《绩效报酬与对高层管理的激励》可以说是研究经理人股票期权激励效果的经典论文。他们的研究发现：股东财富每增加 1 000 元，经理人股票期权的价值平均增加 14.5 美分，股票期权对经理人的激励较之每年现金报酬的变化明显要高<sup>②</sup>。迈克尔·简森和凯文·墨菲对股票期权的激励作用是肯定的，但他们的研究表明股票期权的激励作用远没有人们通常认为的那么大，这主要是因为他们的样本是 80 年代的美国上市公司。众所周知，80 年代是美国经济持续低迷的时期，在宏观经济不景气的情况下，股市的表现也让多数期权持有者失望。我们相信，假如他们研究的是 90 年代美国的上市公司，其得出的结论一定远比当初令人乐观。事实上，最新的研究已经表明，股票期权的激励效果较之迈克尔·简森和凯文·墨菲研究的结果远要高。

经理人股票期权在产生激励效果的同时，也会对上市公司原有股东权益产生稀释作用。这种稀释包括三个方面：（1）每股收益的稀释；（2）股票市场价值的稀释；（3）控制权的稀释。股票期权授予经理人在未来某一时期以预先确定的价格购买公司股票的权利，而预定的价格通常低于购买日的市价。结果是原股东所占公司权益的份额降低，造成原股东在公司利益的稀释。同时，由于股东权益增大，稀释了每股收益。如果经理人一直持有行权的股票，则他们又成了股东，享有股东的权利；如果他们转让这些股份，则增加了其他人对公司的控制机会，实际上是造成了控制权的稀释。这种稀释到一定程度，可能会引起股价的调整并引发下跌。然而，国外有实证研究表明：股票期权可以激励经理人和员工做出利于股东价值最大化的决策，这样

<sup>①</sup> 股东（委托人）和经理人（代理人）之间由于信息不对称，就产生了不利选择和道德风险问题。股东选择经理人时存在着经理人的事前机会主义，这就是不利选择问题。经理人受雇佣后产生的事后机会主义，即道德风险问题。笔者的硕士学位论文《信息不对称和会计管制》（1998，未公开发表）对不利选择和道德风险做了较为深入的探讨。

<sup>②</sup> 有人研究了美国股价的上升与薪酬结构中的传统薪酬部分，即基本工资和奖金增长的关系，发现其相关性不高。在 20 世纪 90 年代美国股价迅速攀升时期，基本工资和奖金的增长幅度不大。但是这一时期经理人股票期权收益的增长幅度却很快，与股价的增长存在着明显的相关性。

股东由实施经理人股票期权计划而获得的收益，最终大于股权稀释所造成的损失。

虽然经理人股票期权对上市公司原有股东权益产生稀释作用，但是现实中并不一定会引发股价的下跌。相反，由于投资者对实施经理人股票期权的公司有一个良好的预期，预计公司实行经理人股票期权后，该公司的业绩会明显上升，因而造成股价的上涨；同时，那些传言要实施经理人股票期权计划的公司股价也会跟随上涨，这样，就会带动整个股市的上涨。

## 2. 我国实行经理人股票期权的必要性

改革开放以来，为调动国企经营者的积极性和创造性，我国对国企经营者的收入分配制度进行了多次调整，从最初的承包责任制、资产经营责任制、租赁制、委托代理制等形式发展到1994年开始在国企中推行的年薪制。但从各种分配制度的实施效果来看，都没有切实地将经营者与企业的利益真正捆绑在一起，激励效果并不令人满意<sup>①</sup>。因此引入经理人股票期权制度很有必要。

从理论上讲，经理人股票期权的实施将会有助于解决国有企业中长期存在的一些问题，尤其是长期以来国企经营者激励严重不足的难题<sup>②</sup>。

(1) 经理人股票期权的实施可以在一定程度上解决国有企业中投资主体缺位所带来的监督弱化的问题。作为股东的国有资产管理部门与国企经营者之间是一种委托代理关系，当委托人（股东）与代理人（经营者）利益发生矛盾时，代理人很可能会牺牲委托人的利益以谋取自身利益最大化。实施期权激励，建立以产权联系为纽带的经营者激励和约束机制，将经营者和股东放在同一个利益层面上，将促使经营者更重视国有资产的保值和增值。

(2) 经理人股票期权将经营者的远期利益与企业的长远发展结合起来，在很大程度上避免短期行为的出现。占经营者收入较大比例的经理人股票期权的红利和兑现收入与企业未来的经营业绩紧密相关，这使经营者更加关心自己的未来收益而不再“近视”。在经营者努力——企业业绩提升——股东和经营者同时受益这一连续的利益驱动机制作用下，经营者更关注企业的长远发展，因而避免了企业短期行为。

(3) 经理人股票期权的实施，导致企业经营者参与企业剩余索取权的分享，必然会带来经理人收入的大幅度提高，改变了当前国企经营者收入较低

<sup>①</sup> 由于本文不是主要研究经营者的报酬问题，所以对此问题没有展开，兰邦华的硕士学位论文《国有企业经营者报酬制度研究》（1999，未公开发表）对此问题做了较深入的探讨。

<sup>②</sup> 据中国企业联合会、中国企业家协会1999年8月底公布的一份“1999年千家国企经营者问卷调查报告”显示，大多数（约占82.64%）国企经营者认为影响我国企业经营者队伍建设的主要因素是“激励不足”，而影响企业经营者发挥作用的最主要原因也是“激励不足，积极性没有真正发挥”（见《人民日报》，1999-12-27）。

的状况。从理论上来说,这也是承认企业家才能这种人力资本并作为一种要素投入,分享企业利润。这有助于我国经理人市场的形成和培育。

(4) 经理人股票期权的实施,使经营者持股,有利于优化股权结构,促使企业投资结构、主体多元化。产权结构的变动有利于推动国有企业改革,建立现代企业制度,促进公司治理结构的健全和完善,有利于解决“内部人控制”问题。

## 5.3

### 我国实行经理人股票期权的可行性研究

#### 5.3.1 实行经理人股票期权的理论和现实条件

笔者认为,实行经理人股票期权必须具备健全有效的市场环境和一定的制度背景。

##### 1. 有效的资本市场

实施经理人股票期权的目的在于将经理人的利益同公司的长远利益紧密地联系起来,从而形成对经理人的一个长期激励机制。因此经理人股票期权计划的有效性实际上隐含了如下两个逻辑假说:(1) 市场有效性假说,即企业的业绩上升能够推动股价上涨,也就是说股价能够正确反映企业的经营绩效;(2) 经理人获得了股票期权后确实能够更加努力地工作,并由此而实质地推动了企业经营业绩的提升。

##### 2. 完善的法律制度背景

要实施经理人股票期权计划,必须具备较为完善的法律制度。具体应当注意以下几个方面的问题:(1) 《公司法》、《证券法》对此应予以明确,给予支持,至少不能设置障碍。相应的法规制度至少应当规范股票的来源问题、对经理人持股的规定以及经理人进行股票交易的有关规定。(2) 税法的支持。经理人股票期权制度的创立源于高额的个人所得税。在西方国家,为了鼓励投资,资本利得税往往较低。公司通过实施经理人股票期权计划,就可以绕开个人所得税,变为缴纳资本利得税,美国的国内税收法则对此有明确而具体的规定。(3) 会计处理和信息披露问题。从某种角度来看,经理人股票期权制度否定了以前以会计指标来补偿和奖励经理人的做法,而改为以股价为标准,实际上是对传统会计的否定。但是,由于期权计划的设计仍然

需要运用大量的会计数据<sup>①</sup>，所以，它仍然没有完全摆脱传统会计。另外，经理人股票期权也需要披露，这必然涉及到会计问题，美国的会计程序委员会、会计原则委员会和财务会计准则委员会都通过发布文告来规范其会计处理和信息披露。美国的证券交易委员会作为保护投资人利益、监督管理证券交易市场的政府机构，为了增加上市公司和证券市场的信息透明度，维护证券市场秩序，制定了严格的信息披露制度，并对经理人股票期权计划作了相关的严格规定。

### 5.3.2 我国实行经理人股票期权的可行性

概括地说，我国实行经理人股票期权是可行的，但尚需从各个相关方面创造条件，包括公司治理结构的完善，相关法规的修订，以及观念的转变。因此，也需要一个酝酿准备时期。目前存在的突出问题主要表现为以下几个方面：

#### 1. 公司治理结构不完善

广义的公司治理包括内部治理和外部治理。内部治理是在公司内部形成的激励监督机制，主要是通过产权结构安排来实现的。外部治理是指公司外部形成的激励监督机制，主要是通过市场竞争即资本市场、经理人市场、接管市场和产品市场的充分竞争来实现的。

在我国股份有限公司，尤其是上市公司中，由于股权结构不合理，公司高级经理人员持股很少或是“零持股”，加剧了公司经营行为的短期行为，这样，就不能起到协调经营者利益和公司长远利益的作用。

袁国良（1999）和李增泉（1999）研究发现，由于我国上市公司普遍存在着股权结构不合理的现象，造成目前国有控股上市公司的经营业绩与公司管理层的持股比例之间基本不相关；对于非国有控股上市公司，高级经理人员持股多少和企业经营业绩的相关性也非常低。我国上市公司不仅存在股权激励不明显的现象，而且存在年度报酬激励不明显的现象。<sup>②</sup>

由于这种股权结构必然会造成公司的分红派息率很低，导致真正出于投资分红目的的投资者很少。加之证券市场不规范，对市场监管力度不够，给

<sup>①</sup> 实际上，经理人股票期权计划的设计是建立在一系列财务数据之上的。如各个经理人分别可以获得多少股数、业绩股条件下的行权安排等都是会计指标为基础的。

<sup>②</sup> 关于造成上述现象的原因，由国家经贸委主持的“中国企业家成长与发展”的专题调查颇能说明一些问题。调查显示，中国的企业家由主管部门任命者占75%，由董事会任命的占7%，由职代会选举的占4%，由企业内部招标竞争的占1.3%，由社会人才市场配置的只占0.3%（金雪军、余津津：《“股票期权”激励机制与国有企业改革》，载《管理世界》，2000（5）。这种情况在国有控股的上市公司中也普遍存在，董事长甚至总经理不在上市公司拿任何报酬的现象非常普遍。

操纵市场行为带来了可乘之机。以上海和深圳证券交易所建所为标志的中国证券市场形成 10 年来,不断有学者对我国证券市场的有效性进行实证研究。因为市场越有效,股票价格作为公司价值的信号就越准确。令人遗憾的是,到目前为止,我国的证券市场仍处于弱型有效(宋颂兴,1995;吴世农,1996;陈小悦,1997)。而许小年(1996)的研究则表明我国的股票市场在反映企业的信息方面是比较弱的,股票价值不能或基本上不能反映公司的投资价值,股票价格中包含更多的是投机性的因素。

这样一种公司外部治理结构,必然会给公司内部治理结构带来一些影响。一方面,股票价格不能反映公司价值,对持有公司股票的经理人来说,股票的激励作用大大降低。因为在正常情况下,经理人努力工作会提升公司业绩,股票价格会随之上涨,经理人也可以从中获利。由于关系到切身利益,股价变动对经理人有较强的激励和约束作用。特别是对那些收入结构中公司股权占较大比例的经理来说,这种激励作用会很强。但反过来,由于股票价格不能反映公司的价值,也就不能反映经理人的能力和努力程度,股票价格的变动也就失去了对经理人的激励和约束作用。另一方面,股票价格不能反映公司价值,使约束经理人的市场接管机制大打折扣。就公司外部的市场机制来说,市场接管是一个有力的机制,对于不积极提高公司经营业绩的经理人来说,股东可以通过“用脚投票”的机制而将他们赶出公司,这实际上是通过接管市场对公司经理人进行重新配置。

## 2. 没有形成实施经理人股票期权的制度背景

党的十五大已明确提出“坚持和完善按劳分配为主体的多种分配形式”,“把按劳分配和按生产要素分配结合起来,坚持效率优先、兼顾公平”。中央、国务院又刚刚发布了振奋人心的加强技术创新、发展高科技、实现产业化的决定,进一步明确“允许和鼓励技术、管理等生产要素参与收益分配。在部分高新技术企业中进行试点,从近年国有净资产增值部分中拿出一定比例作为股份,奖励有贡献的职工特别是科技人员和经营管理人员”,“允许民营科技企业采用股份期权等形式,调动有创新能力的科技人才或经营管理人员的积极性。”

政府在推进经理人股票期权计划的制度供给方面,起着主导作用。有了法规,经理人股票期权计划的执行才有法可依。而目前,这方面的法律制度实际上没有跟上,因而在一定程度上形成了实施经理人股票期权制度的障碍。具体体现在:

### (1) 与《公司法》的冲突

与《公司法》的冲突体现在股票来源和利益兑现机制两个方面。

在国外，实行股票期权计划的公司必须储备一定数量的股票，以备期权持有者行权时所用，因为这些公司往往通过发行新股或回购本公司股票来实现实行股票期权计划所需要的股票储备。而在我国，《公司法》第 149 条规定“公司不得收购本公司的股票，但为减少公司资本而注销股份或者与持有本公司股票的其他公司合并时除外”，这就限制了通过回购来获得经理人股票期权行权时所需的股票。另外，《公司法》第 83 条亦规定除发起人认购的股票外，“其余股票应当向社会公开募集”，而对于上市公司新发股票则是向原股东配售或向社会公募，公司一般不得留置，并且所有的股票发行都需证券监管部门核准。所以，目前国内实行经理人股票期权计划的公司，其股票主要有以下两个来源：第一个来源是以其控股公司的名义从二级市场购买，购买成本往往比较高，所购股数也十分有限；第二个来源是国有股或法人股转让，但是这部分转让来的股票将无法流通，造成其价值很难予以准确确定。另外，各方利益的协调、大量的转让审批程序，给实际操作带来很大的困难。

至于利益兑现机制，一方面，股权激励必然要设置一定的流通障碍，否则可能导致短期套现获利情况的出现。例如以前上市公司发行职工股，职工往往在上市时将其悉数抛光，激励机制蜕化为一种一次性的福利。但是，如果期股不能变现，股票增值带来的收益只能停留在账面上，其激励作用同样会削弱。而《公司法》规定，经理人员任职期间不得转让其持有的股份，如此严格的限制下，利益兑现必然颇费周折。

### （2）与《证券法》的冲突

《证券法》第 68 条规定的证券交易内幕信息的知情人包括其第一款所列“发行股票或者公司债券的公司董事、监事、经理、副经理及有关高级管理人员”。《证券法》第 70 条规定“知悉证券交易内幕信息的知情人员或者非法获取内幕信息的其他人员，不得买入或者卖出所持有的该公司的证券”。这必然给经理人股票期权的兑现造成很大的障碍。因此，在实施经理人股票期权计划时如何与现行法律法规相衔接值得探讨。对于涉及到经理人员利用自己的职位优势，获取财务和股市信息，并据此灵活地运用所拥有的经理人股票期权获利的行为，对其合法、合规性如何进行合理界定和监管，我国现行法律、法规中都没有规定。

### （3）税法中缺乏与经理人股票期权相关的规定

1952 年辉瑞公司首次创立经理人股票期权计划就是针对个人所得税税率的不提高而采取的措施。通过授予经理人股票期权，避免了经理人收入的很大一部分作为所得税上缴的可能。因为按照美国的国内税收法则，对于

法定型股票期权计划，个人行权时不必缴税，只是等到出售行权所得的股票时，才需要按照售价与行权价的差额缴纳资本利得税；对于非法定型股票期权计划，也有一定的税收优惠。对于实施经理人股票期权计划的公司，经理人股票期权的价值还可以作为费用计入损益表，并作为所得税前扣除项目。而我国的税法中则没有对此做出相关规定。

### 3. 改变观念需要一个过程

来自观念上的阻力也不可忽视。我国企业职工多年来形成的“吃大锅饭”、“不患贫、患不均”等思想观念的转变需要一个过程。上海一家公司老总告诉笔者，目前还有相当大一部分职工对此“有想法”，经理层因为担心由此影响他们和职工的关系而顾虑重重。而一位从事企业咨询的人士透露，虽然不少上市公司已在探讨股票期权激励的具体思路和做法，但一直都不愿“放到桌面上来”，导致许多公司的股票期权计划都是秘密的，由此可见观念上的障碍还有待突破。

### 4. 经理人股票期权的管理问题

经理人股票期权计划是对经理人实施的一种激励措施，目的是更好地维护股东利益，减少代理成本。因此，经理人股票期权的赠予范畴、赠予数量、行权价格、出售兑现、组织实施等内部管理问题，应由代表股东利益的董事会（或其下属薪酬委员会）来落实。但是，在我国一些公司的实践中，这方面的管理工作却是由公司总经理、副总经理、财务负责人、人事负责人等有关企业高级经理人员组成的一个专项管理委员会来负责的。这样会形成一种不合理的“自我定价”机制。

## 5.3.3 几点意见和建议

在我国当前的环境下，实行经理人股票期权不能一哄而上，而只能循序渐进。为此，我们应做好以下工作：

### 1. 进行经理人股票期权计划的试点

经理人股票期权对提高企业经营业绩具有激励作用，特别是具有长期激励性，但是经理人股票期权在发挥激励作用的同时，也会有负面影响。从美国的国民经济整体运行状况来看，近年来其股价总体水平上升速度远快于其经济的实质性增长速度，而经理人股票期权的收益高低又取决于股价的高低，所以，经理人股票期权计划的实施对加剧虚拟经济与实质经济的偏离不能不说是一个重要原因。

虽然经理人股票期权制度能够促进经理人努力工作，以提升公司的业

绩。但在不同行业以及不同规模的企业，这种激励作用存在着很大的差别。对规模较大、比较成熟的行业来说这种激励的效果不是很明显。这类企业的股价一般比较稳定，经理人员的努力对提升企业业绩的边际效果也不是很明显。但对于一些规模较小、风险较大、现金流量较小、正处于成长期的企业来说则效果显著，特别是对一些处于发展阶段的高科技企业非常有激励效果。

考虑到实施经理人股票期权需要一定的市场环境和制度背景，我们在当前市场机制不完善和法律制度不健全的情况下，不能全盘照搬西方的经理人股票期权制度，更不能一哄而上，在所有企业中全面铺开，而应有针对性地选择一定的行业和企业来进行试点，进而逐步推广。试点企业的选择，应视不同行业、不同企业的具体情况而定，产品有发展潜力、进行科学管理的高科技企业适合试点，因为这类企业对人才和知识需求迫切，因而需要有更多的压力和激励。由于我国股价波动性较大，股市不确定因素太多，加上股票期权、虚拟股票奖励本身有其缺陷，所以公司在进行经理人股票期权方案设计时应对这些不利因素予以充分考虑。

## 2. 进一步完善企业治理结构

在进行经理人股票期权制度试点的同时，应不断完善公司治理结构。一方面，通过进一步深化国有企业改革，调整当前不合理的产权结构<sup>①</sup>，改变当前经理人由政府主管部门任命的做法，建立现代企业制度，完善企业的内部治理结构；另一方面，通过进一步规范资本市场，加强对证券市场的监督和管理，加快经理人市场的培育，完善企业外部治理结构。

## 3. 加强法律、法规等制度建设

完善法律、法规制度，能够为经理人股票期权制度的实施创造一个良好的制度环境。为此，应当实施以下几项措施：

(1) 修改《公司法》中关于不允许公司回购和持有自身股票的规定，允许上市公司回购并持有不超过一定比例的本公司股票专门用于经理人股票期权计划；修改《证券法》中的相应条款，允许经理人在特定的期限内可以买卖本公司的股票，但应通过透明的信息披露加强对这种行为的监管，以防经理人利用内幕信息操纵股市，扰乱证券市场秩序，损害股东利益。

(2) 对经理人股票期权等长期激励制度的税收优惠做出特别规定。笔者认为，对经理人股票期权制度实施特别的税收政策完全必要，并且符合当前

<sup>①</sup> 例如可以充分利用国有股减持的契机，实施制度创新，解决股票来源问题。具体做法是：从拟减持的国有股中切出一块用于实施经理人股票期权制度，国家给予政策支持，允许在经理人行权后，即拥有对相应股票的所有权，且其所持有的股票在一定的期限后即可上市流通。

企业改革的发展方向。美国在这方面已经有完善的税收规定可供我们借鉴。

(3) 财政部门应尽快制定经理人股票期权会计制度或是相应的准则,对经理人股票期权的会计处理和信息披露制度做出规定;中国证监会也应制定相应政策并据以加强对上市公司经理人股票期权计划的监管。

回首之间,人类的分配形式走过了由实物到货币,再由货币到股票乃至股票期权的过程,应该说,探求更有利于生产力发展的分配方式是人们不懈的追求。随着社会主义市场经济体制的建立,以按劳分配为主体,多种分配方式的并存将成为历史之必然。

## 6

## 我国经理人股票期权的会计处理、信息披露现状及政策建议

到目前为止，国内仅有为数极少的几家公司在进行经理人股票期权计划的制定和试验。从1993年就开始实行经理人股票期权计划的深圳万科企业股份有限公司，由于国内的相关制度建设没有跟上，到现在也已偃旗息鼓。关于经理人股票期权计划的设计所涉及的法律要求及其会计处理和信息披露制度，国内更是一片空白。为此，中国证券监督管理委员会正在制定《上市公司认股权试点管理办法》，财政部会计司也正在着手制定经理人股票期权会计制度。在未来的几年内，财政部会计准则委员会很可能把经理人股票期权作为一个具体准则项目来制定具体会计准则。由于实行经理人股票期权计划的公司不具有普遍性，加之由于没有制度可以遵循，这就给笔者的研究带来一定的困难。所以，笔者只能以深圳万科企业股份有限公司为例，进行案例研究，以此来说明我国经理人股票期权的会计处理及信息披露现状<sup>①</sup>。由于笔者主要是研究经理人股票期权的会计问题，所以研究的范围主要限于

<sup>①</sup> 笔者检索了第5章提及的实行经理人股票期权计划的几家上市公司（这些公司包括武汉中商、武汉中百、绍兴百大、上海贝岭等上市公司）近几年的公司年报及其公告，均未发现提及经理人股票期权的会计处理及相关信息的披露问题。

会计处理和信息披露。笔者也希望本书的研究结论能对经理人股票期权会计准则的制定能有所帮助。

## 6.1

### 我国经理人股票期权的会计处理及信息披露现状

据报载，深圳万科企业股份有限公司是国内最早实行经理人股票期权的公司，该公司自 1993 年开始实行职员股份计划。因此，笔者查阅了该公司自 1992 年至 1999 年发布的所有公告和中报、年报资料<sup>①</sup>，与经理人股票期权有关的信息披露见附录 5 “深圳万科企业股份有限公司关于员工持股计划的信息披露”。

从万科公司的信息披露情况可以看出，该公司在 1993 年制定职员股份计划和赠予职员股票期权时，没有进行会计处理。直到 1995 年员工行权时，才进行和发行新股一样的会计处理。即一方面按面值增加股本，行权价超出股票面值部分记入资本公积；另一方面，按照行权价记录货币资金的增加。1995 年职员股票期权行权之后，虽然仍不能上市流通，但是和普通股享有同等权利，即享有分红、配股等权利。

## 6.2

### 我国经理人股票期权会计处理的政策建议<sup>②</sup>

美国在 20 世纪 70 年代，就有了股票期权激励机制。而且在当时，股票期权等衍生金融工具已经非常发达，这也在一定程度上为实行经理人股票期权计划提供了经验。与美国相比，我国的股票期权激励制度刚刚起步，而且没有来自发达的金融市场的经验，这就给我国实行经理人股票期权计划带来一定的难度。在这种情况下，经理人股票期权计划的条款往往会较为简单，且以确定的经理人股票期权计划为主。中国证监会认为，在目前情况下，在上市公司中实行股票期权计划，考虑到中国的现实情况，应尽量简化其会计处理。

经理人股票期权的会计处理包括确认、计量和报告三个方面。在美国，

<sup>①</sup> 资料来源：“中国上市公司资料库光盘（1990—1999）”，中国人民大学出版社。

<sup>②</sup> 李维友：《关于高科技上市公司实行股票期权的会计处理问题》，载《财务与会计》，2000（5）。

关于股票期权的会计准则主要有会计研究公报第 43 号、会计原则委员会的第 25 号意见书和财务会计准则委员会的第 123 号财务会计准则公告。第 25 号意见书是针对一些新出现的股票期权而对第 43 号会计研究公报的补充，其基本思想没有变化。而第 123 号财务会计准则公告和第 25 号意见书则有较大的差异，主要体现在计量思想上，第 25 号意见书采用所谓的内在价值法进行计量，而第 123 号准则公告尽管不禁止采用内在价值法，但实际上是鼓励采用公允价值法进行计量。

内在价值是股票的市价超出行权价的差额。公允价值是指公平交易中，熟悉情况的交易双方，自愿进行资产交换或债务清偿的金额。从理论上说，是通过未来现金流量折现得到的。在这里，一般采用股票期权定价模型来计算。按照第 123 号准则公告的规定，股票期权的公允价值一经确定，就不再发生变化。这样就造成按照第 25 号意见书和按照第 123 号准则公告进行会计处理的一些差别。例如，按照第 25 号意见书进行会计处理，由于股票市价的变化，内在价值跟着变化，所以在每个期末要对经理人股票期权的内在价值进行调整<sup>①</sup>；而第 123 号准则公告则规定公允价值一经确定，则保持不变，所以也不存在期末调整的问题。

从 1984 年美国财务会计准则委员会着手对雇员股票补偿会计进行检查起，围绕经理人股票期权的计量方法出现了相当大的争论。美国财务会计准则委员会建议采用公允价值进行计量和会计处理，但遭到了来自微软等大公司的强烈反对，因为采用公允价值计量期权，对于许多高科技大公司来说，往往要确认一大笔费用，大大地影响了他们的业绩，从而也影响到他们与不采用公允价值计量期权并进行会计处理的国外公司之间的竞争。尽管如此，由于第 25 号意见书采用的内在价值法，无法克服其固有的缺陷，例如不能适用于复杂的股票期权计划和其他衍生金融工具，而且按照内在价值法导致的经常调整，使其会计处理缺乏内在的逻辑的一致性，由此遭到各方面的批评。第 123 号准则公告正是针对这种情况，引用期权定价模型，提出了公允价值计量的方法。它不仅具有更广阔的适用性，即不仅适用于股票期权，还适用于其他衍生金融工具，而且，这种计量也具有内在一致性，避免了第 25 号意见书对不同种类的股票期权计划进行处理所带来的混乱。由于会计准则是各方利益协调的产物，所以美国财务会计准则委员会最终只得提出了一个折衷意见：鼓励企业采用公允价值法，若继续采用第 25 号意见书的方法进行会计处理的企业，则应披露如果采用公允价值法进行处理，其对利润

<sup>①</sup> 这是针对不确定的股票期权计划而言的。

的影响。

第 25 号意见书根据股票期权计划条款的不同，把股票期权计划分为：典型的期权计划<sup>①</sup>，不确定的期权计划，涉及次级股票的期权计划，股票增值权，混合与可选择的期权计划。并分别不同情况规定了会计处理。

典型的期权计划下，赠予日即为计量日，因为在这一天，行权价格和赠予期权的数量都是已知的。这时，会计上一边按照内在价值确认报酬成本，一边记录股票期权，并在期权计划中规定的服务期间内平均摊销，分期转为费用。行权后，股票期权转为股本。

不确定的期权计划下，由于在赠予日，行权价格或赠予的期权数量不能确定，或者两者都不能确定，所以赠予日不是计量日，计量日为行权价格和雇员有权购买的股数两者都可以确定的第一个日期。但是在每一个会计期末，应以股票市价为基础，估计费用，并记录期权。在以后的每一个期末，都要以股票价格为基础，进行调整并摊销。直到计量日，才能调整确认报酬成本，并把报酬成本余额在剩下的服务期内摊销。等到行权后把期权转为股本。

股票增值权赋予高层管理人员按规定的股票数量享受公司股票价格超出预先确定股价的增值部分的权利，预先确定的股价通常就是赠予日股票的价格。此时，高级管理人员不能享受规定数量股票的基础价值，只能享受在预先确定的股价基础上股票价格的增值额与预先规定的股票数量乘积的增值总额。在资产负债表上，股票增值权是作为负债来反映的。在赠予日，应根据股票的市价进行估计，预计费用，并在服务期内予以摊销和调整。

涉及次级股票（Junior Stock）<sup>②</sup>的期权计划的计量日是满足下列条件的第一个日期：（1）雇员有权获得由次级股票交换来的普通股股数是确定的；（2）行权价格是确定的。一般来说，报酬成本总额为雇员有权获得的普通股在计量日的市价超出雇员为次级股票支付价格的差额。如果与次级股票相关的业绩目标可能达到，报酬成本将在雇员提供相关服务的各期确认为费用。

混合与可选择的期权计划是公司授权经理人在多种方案中进行选择，并履行其中的权利。公司经常会同同时赋予经理人多种权利，拥有一定权利的经理人经常又被赋予另一种不同的权利。各种权利同时存在或是存续的期间不同。例如，一个拥有在特定的期间以规定的价格购买一定数量股票权利的经

<sup>①</sup> 典型的股票期权计划，也可以称为确定的股票期权计划，是与不确定的股票期权计划相对而言的。

<sup>②</sup> 公司向经理人发行的一种特殊类型的股票，该种股票的投票权、清算和分红权从属于普通股。达到确定的业绩目标或某些交易发生时，次级股票可以转换为普通股。次级股票除了由发行公司收回之外，一般不能转让。由于它的从属权利和转为普通股的不确定性，所以其公允价值低于普通股。次级股票在未满足某些条件之前一般不能转换，但是这种限制可能会失效（例如达到了一定的业绩目标），以至于它最终可以转换为普通股。

理人，又被赋予了以不同的价格或是在不同的期间购买相同数量的股票的权利。有时，经理人还有选择收取现金或股票的权利。一般来说，对于混合或可选择的期权计划，各个部分的报酬应单独计量，报酬总额是各个部分的合计。在不同的日期当各个部分的条款可以确定时，公司计量报酬。

从我国目前的实际情况来看，经理人股票期权计划主要是指典型的股票期权计划和不确定的股票期权计划。目前，对于上述两种经理人股票期权计划参照第 25 号意见书规定的会计方法来进行处理是较为恰当的。因为我国当前还不具备运用公允价值法的条件，还不存在运用公允价值法的经济环境。公允价值对于许多人来说还较为陌生，而且我国的金融市场还不够发达和完善，这些都会给公允价值的运用带来一定的障碍。等到建立了较为发达和完备的金融市场之后，就可以考虑运用公允价值法来计量经理人股票期权了。

对于确定的经理人股票期权计划而言，在赠予日是否进行会计处理，取决于赠予日股价和行权价的大小。如果行权价高于或等于赠予日的股价，在这种情况下，在赠予日期权的内在价值为零，不存在报酬，也不必进行会计处理；如果赠予日的市价高于行权价，其差额则应作为递延报酬成本，在以后的服务期间平均摊销转为费用。行权后，把期权转为股本。这种会计处理往往导致一些公司在制定期权计划时，为了不记录费用，往往规定行权价高于或等于赠予日股票市价。

对于不确定的经理人股票期权计划而言，在赠予日，行权价不确定或股数不确定，或者两者都不能确定，这些都依赖于赠予日以后的事项。此时，赠予日不是计量日，计量日是赠予的股数和行权价格都可以确定的第一个日期。在这种情况下，赠予日不必进行会计处理。在赠予日后的资产负债表日，应以股价为基础，估计费用，并记录期权。在以后的每一个期末，都要以股票价格为基础，进行调整并摊销。直到计量日，才能调整确认递延报酬成本，并把报酬成本余额在剩下的服务期内平均摊销转入费用。等到行权后把期权转为股本。

# 附录 1

## 经理人股票期权的 会计处理<sup>①</sup>

### 1. 确定的经理人股票期权计划

例 1：某上市公司向其经理人赠予最长期限为 10 年的经理人股票期权。该经理人股票期权计划规定，行权价等于赠予日的股票市价，所有的股票期权在赠予后的第 3 年年末一次授权。本例中，不考虑该计划对公司所得税的影响。2000 年 1 月 1 日该计划的有关资料如下（为简便起见，此处的金额均未带单位，下同）：

赠予数	900 000
参与人数	3 000
预期授权率	97%
赠予日股价	50
股票面值	20
行权价	50
期权的预期寿命	6 年
无风险利率	7.5%

<sup>①</sup> 资料来源：SFAS No.123 中的举例，略有改动。

预期波动率	3%
预期股利率	2.5%

把上述后六个变量输入修正的布莱克—斯科尔斯期权定价模型，计算出期权的公允价值为 17.15。

按照会计原则委员会第 25 号意见书，该经理人股票期权的内在价值为零，无需确认报酬成本<sup>①</sup>，所以该上市公司不必进行会计处理。

按照财务会计准则委员会第 123 号财务会计准则公告，该公司应进行如下会计处理：

赠予日（2000 年 1 月 1 日）估计有效期权的数量为：821 406（900 000 × 0.97 × 0.97 × 0.97），估计的报酬支出总额为 14 087 113（821 406 × 17.15），在 3 年的授权期内，每年年末应摊销的递延报酬成本<sup>②</sup> 为 4 695 704（14 087 113 ÷ 3）。

2000 年 1 月 1 日确认经理人股票期权时，

借：递延报酬费用	14 087 113	
贷：经理人股票期权		14 087 113

2000 年 12 月 31 日摊销当年的递延报酬费用，

借：报酬费用	4 695 704	
贷：递延报酬费用		4 695 704

2001 年和 2002 年的摊销分录与 2000 年的摊销分录相同。递延报酬费用列为股东权益中经理人股票期权的减项。

行权时，

借：现金	41 070 300	
贷：递延报酬费用	14 087 113	
贷：普通股		16 428 120
贷：资本公积		38 729 293

说明：41 070 300 = 821 406 × 50

16 428 120 = 821 406 × 20

38 729 293 = 41 070 300 + 14 087 113 - 16 428 120

## 2. 不确定的经理人股票期权计划

例 2：某上市公司采用以业绩为基础的经理人股票期权计划。按照此计划，在 3 年的授权期内，经理人有权获得的股数依公司产品市场占有率的增

<sup>①</sup> 该附录中，成本、费用和支出的概念是宽泛的，不加区分。

<sup>②</sup> 一般来说，在计量日之前的确认，通常用“报酬费用”科目；在计量日的确认，通常用“递延报酬费用”科目；行权之后，总报酬支出仍未摊销完毕，此时，未摊销的报酬支出应记入“预付报酬费用”。

加而变化。2000年1月1日，该公司赠予1000位经理人每人300股10年期的普通股股票期权。到2002年12月31日，如果产品的市场占有率至少增加了5个百分点，每位经理人将获得至少100股的授权；如果产品的市场占有率至少增加了10个百分点，则每位经理人将获得200股的授权；如果产品的市场占有率增加20个百分点以上，每位经理人将获得300股的授权。假设在赠予日，估计2002年末产品的市场占有率最有可能增加10~20个百分点，到2002年末发现产品的市场占有率实际增加了20个百分点以上。该公司2000年1月1日、12月31日、2001年12月31日、2002年12月31日的股价分别为：50、55、56、58，其他相关资料同例1，这样，在赠予日，预期被授权的经理人股票期权的公允价值为17.15。

分析：在计算报酬成本时，应考虑在授权期内预期可以获得授权的期权数。估计报酬成本时，应基于3年授权期内产品市场占有率增加的最可能估计。如果这一估计与实际情况不符，如本例中在赠予日估计2002年末产品的市场占有率将增加10~20个百分点，而实际上，市场占有率增加了20个百分点以上，则应对这一会计估计进行调整。

赠予日（2000年1月1日）估计有效期权的数量为： $182\ 535 (1\ 000 \times 0.97 \times 0.97 \times 0.97 \times 200)$ 。

按照第25号意见书，2000年1月1日，由于经理人股票期权的内在价值为零，所以不必进行会计处理。

2000年12月31日，经理人股票期权的内在价值为5，估计的报酬支出总额为912 675（ $182\ 535 \times 5$ ），在3年的授权期内，每年年末确认的报酬成本为304 225（ $912\ 675 \div 3$ ）。会计处理如下：

借：报酬费用 304 225

贷：经理人股票期权 304 225

2001年12月31日，经理人股票期权的内在价值为6，估计的报酬支出总额为1 095 210（ $182\ 535 \times 6$ ），到2001年12月31日止，累计应确认的报酬成本为730 140（ $1\ 095\ 210 \times 2 \div 3$ ），2000年已确认304 225，2001年应确认425 915。会计处理如下：

借：报酬费用 425 915

贷：经理人股票期权 425 915

2002年12月31日，有效期权数实际为273 802（ $1\ 000 \times 0.97 \times 0.97 \times 0.97 \times 300$ ），经理人股票期权的内在价值为8，实际报酬支出总额应为2 190 416（ $273\ 802 \times 8$ ），到2001年12月31日，累计已确认的报酬成本为730 140，2002年应确认1 460 276。会计处理如下：

借：报酬费用	1 460 276	
贷：经理人股票期权		1 460 276

按照财务会计准则委员会第 123 号财务会计准则公告，经理人股票期权的公允价值为 17.15。2000 年 1 月 1 日，估计的报酬支出总额为 3 130 475 ( $182\,535 \times 17.15$ )，在 3 年的授权期内，每年年末应确认的报酬成本为 1 043 492 ( $3\,130\,475 \div 3$ )。2000 年 12 月 31 日，会计处理如下：

借：报酬费用	1 043 492	
贷：经理人股票期权		1 043 492

由于经理人股票期权的公允价值确定之后，不随着随后期间相关变量的变化而发生改变。所以，2001 年 12 月 31 日应做相同的会计处理：

借：报酬费用	1 043 492	
贷：经理人股票期权		1 043 492

2002 年 12 月 31 日，有效期数实际为 273 802 ( $1\,000 \times 0.97 \times 0.97 \times 0.97 \times 300$ )，实际报酬支出总额应为 4 695 704 ( $273\,802 \times 17.15$ )，到 2001 年 12 月 31 日，累计已确认的报酬成本为 2 086 984，2002 年应确认 2 608 720。会计处理如下：

借：报酬费用	2 608 720	
贷：经理人股票期权		2 608 720

行权的会计处理略。



## 附录 2

# 经理人股票期权 的信息披露举例<sup>①</sup>

某公司 2006 年 12 月 31 日有两个确定的经理人股票期权计划。该公司采用第 123 号财务会计准则公告的公允价值法计量、确认经理人股票期权。一个是 1999 年的经理人股票期权计划，另一个是 2004 年的经理人股票期权计划。按照 1999 年的经理人股票期权计划，公司应赠予其员工 800 万股普通股股票期权。按照 2004 年的经理人股票期权计划，公司应赠予其经理人 500 万股普通股股票期权。这两个计划都规定行权价等于赠予日的股票市价，期权的最长期限为 10 年。1999 年的股票期权计划规定 1 月 1 日赠予期权，第 3 年末授权；2004 年的股票期权计划规定 1 月 1 日赠予期权，第 2 年年末授权。该公司采用第 123 号财务会计准则公告的公允价值法计量、确认经理人股票期权。

运用期权定价模型在赠予日估计期权的公允价值时，运用了下列假设条件：在 2004、2005 和 2006 年赠予期权时，预期股利率都是 1.5%，股价预期波动率分别为 24%、26% 和 29%。对 1999 年的期权计划来说，2004、2005 和 2006 年的无风险利息率分别为 6.5%、7.5% 和 7%，预期寿命分别为 6

<sup>①</sup> 资料来源：FASB，SFAS No. 123 中的举例。

年、5年和5年；2004年的计划，2004、2005和2006年的无风险利率分别为6.4%、7.4%和6.8%，预期寿命分别为5年、4年和4年。

该公司2004、2005和2006年3年每年年末经理人股票期权计划的实施及其变动状况为：

（经理人股票期权单位：千）

经理人股票 期权计划	2004年		2005年		2006年	
	经理人股 票期权数	加权平均 行权价（元）	经理人股 票期权数	加权平均 行权价（元）	经理人股 票期权数	加权平均 行权价（元）
年初已赠予：	4 500	34	4 600	38	4 660	42
赠予：	900	50	1 000	55	950	60
行权：	( 700 )	27	( 850 )	34	( 800 )	36
失效：	( 100 )	46	( 90 )	51	( 80 )	59
年末已赠予：	<u>4 600</u>	38	<u>4 660</u>	42	<u>4 730</u>	47
年末可行权数：	2 924		2 873		3 159	
本年度赠予经理人股票 期权的加权平均公允价值：	15.90		17.46		19.57	

2006年12月31日该公司经理人股票期权的详细信息披露如下：

行权价 范围 （元）	流通在外的经理人股票期权			可行使经理人股票期权	
	年末已赠予的 经理人股票 期权	加权的 平均的 剩余年限	加权平均 行权价 （元）	年 末 可 行 权 数	加权平均 行权价 （元）
25~33	1 107 000	3.5	29	1 107 000	29
39~41	467 000	5.0	40	467 000	40
46~50	1 326 000	6.6	48	1 326 000	48
55~60	<u>1 830 000</u>	8.5	57	<u>259 000</u>	55
25~60	<u>4 730 000</u>	6.5	47	<u>3 159 000</u>	41



## 附录 3

# 武汉国有资产经营 公司的股票期权 激励制度<sup>①</sup>

为了加快控股或全资企业建立现代企业制度的步伐，探索有效的企业家激励机制，武汉国有资产经营公司（以下简称“武汉国资公司”）从1996年开始在整个集团内试行“企业家年薪制”。企业法定代表人的年薪由基薪收入、年功收入、特别年薪奖励和风险收入四部分组成。

风险收入由武汉国资公司根据企业经营责任书及企业实际经营业绩核定，是年度经营效益的具体体现。对于未能达到任务指标50%的企业，其法定代表人不但得不到本年度的风险收入，而且还要扣减以前年度的风险金。从1999年开始，武汉国资公司对风险收入的70%采取期股的支付方式。对于其控股的武汉中商、武汉中百和鄂武商这三家上市公司，其操作方法如下：

武汉国资公司首先根据新的奖励办法对企业业绩进行综合评定，计算并核定其法定代表人的年薪收入总额。然后对于风险收入，当年以现金兑付

<sup>①</sup> 资料来源：《中国财经报》，1999-10-28，第5版。

30%，其余 70% 留存并转化为本公司的股票期权。武汉国资公司利用自己的专业法人股票账户，在二级市场上按该公司年报公布后一个月的股票平均价，用当年企业法定代表人的 70% 的风险收入购入该企业股票，同时由企业法定代表人与国资公司签订股票托管协议，期股到期前，这部分股权的表决权由国资公司行使，且股票不能上市交易流通，但企业法定代表人享有期权分红、增配股的权利。此次购入的股票在第二年武汉国资公司下达企业业绩评定书的一个月内，返还相当于上年度 30% 风险收入的期股给企业法定代表人，第三年以同样的方式返还 30%，剩余的 10% 累积留存。以后年份期权的累积与返还依次类推。返还的股票，企业法定代表人拥有完全所有权，即企业法定代表人可将到期期股变现或以股票形式继续持有。文件同时规定，如果企业法定代表人下一年完成经营责任书净利润指标（或扭亏指标）在 50% 以下，将被扣罚以前年度累积期股的 40%。



## 附录 4

# 大众企业管理有限 公司的职工持股 计划<sup>①</sup>

在详细介绍大众企业管理有限公司的职工持股计划之前，笔者首先介绍上海大众企业管理有限公司（以下简称“大众企管”）、大众科创、大众交通三家公司之间的关系。大众科创和大众交通是上市公司，根据两公司 1999 年中报，大众企管持有大众科创 23.41% 股份，是大众科创第一大股东。1999 年，当大众科创以部分经营性资产及所持股权受让大众交通定向增发的 14 000 万股法人股之后，大众科创即持有了大众交通 24.74%，因此成为其第一大股东。简而言之，大众企管直接控股大众科创，又通过大众科创间接持有大众交通的股份。

大众企管有三个股东，其中两个是 1995 年公司按《公司法》组建时的公司法人——上海大众物资公司和上海大众巴士公司，它们均系原大众出租的子公司，共持股 300 万元；另一个是 1997 年 4 月根据上海市《关于公司设立职工持股会的试点办法》组建起来的职工持股会，初始持股 2 700 万

<sup>①</sup> 资料来源：《上海证券报》，1999 - 11 - 03。

元，占公司总股本 90%。根据发展需要，公司又于 1998 年初增资 4 000 万元，全部由职工持股会认购。这样，职工持股会至今已持股 6 700 万元，占公司总股本的 95.7%，是大众企管的最大股东，也可以说，它是控股大众科创的大众企管的最重要组成部分。

根据持股会章程和股权管理办法，大众企管的职工持股会，是由经持股会统一办理持有公司股份的公司内部职工（事实上也是大众交通和大众科创的职工）自愿组成的，促成职工既是劳动者又是所有者的群众团体组织。持股会以工会社团法人名义独立承担民事责任，并代表持股会会员行使股东权利。持股会的最高权力机构是持股会会员大会，理事会为办事机构，对会员大会负责，会员大会可行使以下权利：听取持股会代表参加公司股东会的情况报告；审议批准理事会工作报告；选举和更换理事会成员；审议批准持股会增资、投资、分配方案；审议批准理事会关于持股会代表参与公司决策的议案等职权。

这种建制有点类似于股东大会和董事会，但一个原则性区别是，职工作为持股会会员虽然享有对公司经营管理状况的知情权、建议权和监督权，并可以通过持股会会员大会行使表决权，但不直接享有公司股权，不是公司直接股东。也就是说，职工对大众企管持股也是间接的。

在这种股权模式下，同时公司又对高级经理人员实行期权奖励。通过在年初制定经营目标，与高级经理人员签订承包经营合同，到年终考核，超额部分按约定以相应的持股会股份进行奖励或加薪。奖励股份来源主要为持股会收购的职工离开公司退出的股份或会员和其他股东转让的股份。



附录  
5

## 深圳万科企业股份有限公司关于员工持股计划的信息披露<sup>①</sup>

1992年深圳万科企业股份有限公司（以下简称“公司”）年报的“重要事项”一栏中，披露了职员股份计划，内容如下：

为调动职员积极性，增强凝聚力和责任感，本公司董事会已向第五届股东例会提呈职员股份计划。

1993年公司年报的披露如下：

### 职员股份计划

根据为期9年的首期职员股份计划，董事会和职员委员会制定了第一阶段（1993—1995）执行方案，3年中可最多发行1995年底到期之不可转让之期权900万单位，该期权行使价与期满前最近一次配售新股价相同。如该期权全部行使，本集团将在1995年时最多增加900万股普通股，占目前总股本的4.90%。

1994年年报的期后事项中作了如下说明：

<sup>①</sup> 资料来源：“中国上市公司资料库光盘（1990—1999）”，中国人民大学出版社。

本公司经中国人民银行深圳经济特区分行以深人银复字（1993）第123号文批准实行职员股份计划方案：首期计划采用期权形式。职员股份计划为期9年，每3年为一个阶段。第一阶段发行期权总量计900万股公司普通股，其中，1993年发行于1996年到期的期权计450万股，1994年发行于1996年到期的期权计57.6万股。

在1993年和1994年公司年报中，分别披露了该公司董事、监事及高级管理人员持有根据职员股份计划获授之1995年的期权情况如下所示：

姓名	职务	1993年（1993年年报）	1994年（1994年年报）
王石	董事长	65 200 期权单位	85 200 期权单位
蔡顺成	常务董事 副总经理	52 200 单位期权	64 200 期权单位
张西甫	常务董事	40 000 单位期权	40 000 期权单位
刘元生	常务董事	40 000 单位期权	40 000 期权单位
黄胜全	董事 副总经理	55 200 单位期权	36 000 期权单位
赵晓旧	董事 副总经理	53 700 单位期权	61 700 期权单位
陈组望	董事 副总经理	43 600 单位期权	55 200 期权单位
谭志伦	董事 副总经理	38 100 单位期权	46 100 期权单位
王越陇	董事	36 000 单位期权	
朱焕良	董事	36 000 单位期权	36 000 期权单位
朱威力	董事	36 000 单位期权	
文哲	董事	36 000 单位期权	36 000 期权单位
马申	董事	36 000 单位期权	36 000 期权单位
马恭元	董事	36 000 单位期权	36 000 期权单位
陈俊茂	首席监事	40 000 单位期权	40 000 期权单位
丁福源	监事	27 600 单位期权	35 600 期权单位
左建秋	监事	20 200 单位期权	
姚牧民	副总经理	42 200 单位期权	54 200 期权单位
徐刚	副总经理	54 700 单位期权	66 700 期权单位
吴大生	董事		20 000 期权单位
郁亮	董事兼董事会秘书		46 600 期权单位
杨远龙	监事		13 500 期权单位

1995年10月10日临时公告如下：万科企业股份有限公司公告

延迟召开的万科企业股份有限公司第二届特别股东会议（1995）于1995年10月9日在深圳市富临酒店举行。特别股东会议审议并通过“关于修订‘职员股份计划’期权行使价及对章程及细则作相应修改”之对策。在紧随召开的第六届董事会第三次会议及同日召开的职员委员会上通过首期职员股份计划第一阶段（1993—1995）实施方案，详情如下：

1. 每单位期权行使价：人民币3.01元；
2. 期权数量：总额不超过900万单位，如期权全部行使所形成的普通股约占公司目前总股本的3.2%；
3. 交款截止日期：1995年10月31日；
4. 在缴款结束后向深圳证券交易所申请该等股份于1996年起上市流通；
5. 授权董事长根据期权行使情况进行章程中注册资本和股本的相应修改工作。

1995年公司年报中作了如下披露：

据“职工持股计划”第一阶段认股权实施情况，增加8 826 500股普通股。

1998年12月28日临时公告如下：

万科企业股份有限公司职工股上市公告：

经1993年3月召开的万科企业股份有限公司第五届股东例会通过及有关主管机关批准，1993—1995年期间万科公司向737名在册职工及董事、监事以3.01元/股的价格行使上述认股权利，公司增加8 826 500股职工股。经过3年送股、配股，该等股份已增加至13 855 564股，占公司总股本的2.79%。公司职工人均持股数为18 799股。目前，万科职工股发行已满3年，该等股份13 855 564股将于1998年12月2日起在深圳证券交易所上市交易。其中，本公司董事、监事及高级管理人员所持491 894股暂时冻结。

1999年公司年报的股本变动及股东情况说明如下：

经主管机关批准，万科职工股13 855 564股期满流通，其中由董事、监事、高级管理人员持有的241 159股职工股和他们原持有的流通股250 735股同时归入“已流通股份”之“境内上市的人民币普通股”类别，暂时冻结。本公司股本结构因此发生相应变化。

# 附录 6

## 经理人股票期权 背景资料介绍

### 1. 中国和美国经理人薪酬制度

#### (1) 中国国有企业经理人薪酬制度

在计划经济体制下，政企不分，企业是政府的附属物，企业有行政级别，企业经理也有行政级别，经理人实际上成了政府的官员，他们的报酬是按照其行政职务而定的固定工资和福利。

20世纪80年代初，国有大型企业普遍推行承包经营责任制，承包制企业实行定额利润承包超额分成，包利润基数超额全留，利润递增承包分成以及减亏承包分成等方式。企业经营者的报酬主要来自承包利润（或减亏）的分成。国有中小企业则推行租赁制。在承租期间，企业依法纳税和依租赁合同上缴租金后的全部净收入归经营者占有和支配。

1992年深圳在全国率先推行厂长（经理）年薪制，使经营者收入与经济效益、资产增值、职工收入等指标挂钩，藉此对经营者建立一种约束与激励机制。此后，年薪制在北京、上海、江苏、四川、福建等地得到迅速推广。鉴于实行年薪制没有章法可循，1994年国有资产管理局、财政部、劳动部联合颁发了《国有资产保值增值考核试行办法》。该试行办法规定经营者年薪由基本收入和风险收入组成。在年薪制试点中，许多地方将经营者年

薪收入划分为三项或者四项组成部分。如武汉国资公司对其法定代表人的年薪由基薪收入、年功收入、特别年薪奖励和风险收入四部分组成。

近几年，一些企业，尤其是上市公司正在进行经理人股票期权制度的探索和试点，如几年前深圳万科企业股份有限公司就在试行经理人股票期权的激励制度。

## (2) 美国经理人薪酬制度

美国等西方国家经理人的报酬制度通常由董事会下属的薪酬委员会决定，经理人员的报酬大致由薪金、福利和津贴、年度奖金和长期奖励四个部分组成。薪金是按照工作岗位的重要性、企业规模和经理人市场供求状况等因素确定的。福利和津贴是经理人报酬的重要组成部分，它从多方面体现了经理人的特殊身份和工作价值。经理人的福利和津贴可以说是五花八门，包罗万象，具体可以细分为下列 6 类：带薪假期、高级会员服务、岗位奖励、保险和医疗保健、人身保护以及养老金和退休方案。美国大约 90% 的大公司与 70% 的小公司均实施年度奖金计划，将经理人的收入与企业的短期经营成果挂钩。长期奖励是为了激励经理人努力改善企业的长期业绩所给予的奖励，通常的表现形式为：股票期权、限制性股票奖励、虚拟股票计划、股票增值权等。

在经理人报酬中，薪金、福利和津贴、年度奖金和长期奖励这四部分所占比例一般为：年度奖金、福利和津贴这两部分所占比例较为稳定，一般合计为 40% 左右；而薪金和长期奖励所占比例变化较大，一般报酬总额较小时，薪金所占比例较大，可能达到 50%；但是随着报酬总额增加，薪金所占比例逐渐下降，而长期奖励所占比例则逐步上升。对大公司而言，长期奖励一般占到 30% 左右。

下表是美国 282 家中型工业企业经理的薪酬构成：

	1985 年 ( % )	1991 年 ( % )
基本薪金	57	35
福利和津贴	13	12
年度奖励	22	22
长期奖励	8	31
合 计	100	100

资料来源：美国《幸福》杂志，1992（4）。

从上表可以看出，经理人员的薪酬中各组成部分的变化趋势。表现比较明显的是薪金的比例呈大幅度的下降，长期奖励所占的比例明显上升。事实

上，在经理人的长期奖励中，股票期权又是最普通也是最常用的奖励机制。

1974年，美国《财富》杂志评出的全球前500家大工业企业中，有52%的企业实行经理人股票期权的薪酬制度。而到了1986年，这一数字上升到89%。1990年后，这一数字继续上升，范围也从原来以大企业为主扩散到中小企业，并且经理人的年收入中来自股票期权的行权的比重也越来越高。同时，股票期权在公司总股本中所占的比重也在逐年上升。从行业来看，尤其是高新技术产业的公司，如微软、英特尔、雅虎等，目前已大量采用股票期权的薪酬制度。例如，1990年苹果电脑公司总裁的年收入总计达1670万美元，其中来自行使股票期权的收入占了87%；1991年，LIN广播公司总裁在公司被收购时通过行使股票期权所获得的收入是18600万美元。

## 2. 易与经理人股票期权相混淆的几个概念

### (1) 认股权证 (Warrant)

认股权证是授权购买公司股票的一种凭证，持有人享有按某一特定的价格在规定的期限内购买既定数量公司股票的权利。这里的持有人一般指的是广大投资者，而经理人股票期权通常是针对雇员而言的。认股权证通常在公司发行股票或配股时发行。

### (2) 股票期权 (Stock Option)

股票期权，作为一种衍生金融工具，是授权期权持有人在某一特定的时间内以预先确定的价格购买或销售一定数量股票的一种合约。它可以在期权市场上自由交易、自由转让。股票期权交易出现于20世纪20年代，1973年由芝加哥期权交易所推出并正式挂牌交易。相对于经理人股票期权来说，作为衍生金融工具的股票期权，通常期限较短且不附加限制条件。

### (3) 影子股份计划 (Phantom Stock)

影子股份计划，又称虚拟股份计划。按照这种计划，公司以一定数量的股份作为奖金的形式发放给经理人，但在某一规定时间之前，经理人不得出售这些股份。到了约定的期间，经理人有权让公司以现金向他支付相应数量真实股份在当时的市价。然而，由于经理人员没有买卖真实的股份，因而影子股份并没有赋予经理人员像股东一样的经济权利，如投票表决权、监督权等，但是他们享有分红权。所以说，影子股份计划下，经理人员的权利是一种获得延期现金奖金的权利，该奖金的数额与到期日的股价相关联。

### (4) 股票增值权 (Stock Appreciation Rights)

股票增值权赋予经理人按规定的股票数量享受公司股票价格超出预先确定价格的增值部分的权利，预先确定的股价通常就是赠予日股票的市价，此时，经理人不能享受规定数量股票的基础价值，只能享受在预先确定的股价

基础上股票价格的增值额与预先规定的股票数量乘积的增值总额。如果股价不变，则享有股票增值权的经理人就得不到任何现金奖励。

股票增值权与影子股份计划非常相似。但是，股票增值权计划中，延期现金的数额取决于公司赠予经理人员该权利至该权利到期这一期间公司股价的增值幅度。因此，如果股票价格仅仅维持原状，则获得股票增值权的经理人员就可能得不到任何现金奖金。这种计划不一定要以奖金数额与股价变动的绝对数额相挂钩，也可以把奖金数额与股价变动的幅度联系起来。例如，如果股价涨幅小于 15%，拥有股票增值权的经理人员可以获得一定股份的价值增值部分；如果涨幅大于 15%，则他可能获得两倍于增加额的现金。

#### (5) 分享单位

分享单位也是一种延期现金奖金。按照分享单位计划，将来公司要支付的金额不是基于股价而是基于有关公司、附属机构或单位将来的经营绩效。在从事多种经营的大公司中，由于要向成百上千的经理人员支付激励性报酬，赋予分享单位的计划就显得特别实用。除去少数高层经理人，对公司其他经理人员来说，他们觉得自己更有机会影响其所属单位的经营业绩，所以把他们的激励性报酬与其经营业绩挂钩才有意义。而在股票增值权计划下，一个大型上市公司中某单位的部门副主管可能会努力工作，以提高其部门业绩，但他仍有可能拿不到一分钱的奖金，原因仅仅在于其他部门的业绩欠佳或股票市场的变化无常，而且，有时候股价与公司经营业绩并不相关。当然也应当承认，把经理人报酬与其所属单位经营业绩挂钩，会促使经理人员在部门利益与公司整体利益发生冲突时，会牺牲公司整体利益，谋求部门利益。

影子股份、股票增值权和分享单位这三种计划都回避了股东批准、适用内部人交易规则以及经理人员个人需要筹措资金的问题。在这些计划中，仅当经理人员收到现金奖金时才纳税，因此，与支付现金奖金相比，采用股份奖金，经理人员获得了延期纳税的好处。

#### (6) 业绩分享计划 (Performance Sharing Plan)

业绩分享计划为经理人员提供了股份形式的奖金，他们有权按照其实现的特定经营目标而获得一定数量的股份。该奖金以经营绩效和公司股票价格为依据，而且授予的股份数额可随公司绩效的不同而不同。这种计划不享有税收优惠，获得股份时，经理人要按照当日的股价作为普通收入缴纳个人所得税，以后的股票升值被视为资本收益，交纳资本利得税。与经理人股票期权计划相比，这种方案的主要优点是经理人员不必支付款项，就可以直接获得股票。

### 3. 经理人股票期权的分类

#### (1) 补偿型与非补偿型 (Compensation and Noncompensation) 股票期权

经理人持有的股票期权依据雇主赋予其股票期权的目的的不同,可以分为补偿型股票期权和非补偿型股票期权。所谓非补偿型股票期权,指员工获得股票期权并未获得特殊利益,因为他们获得股票期权,和外部公众对比,并未获得任何优惠;雇主也没有因授予股票期权而付出实质的代价。发行这种期权的主要目的,是为了筹集资本或是分散股权,增加员工的向心力,不是作为一种额外补偿。

补偿型股票期权,是以股票期权作为员工额外的报酬。发行股票期权的雇主必须付出实质上的代价,获得期权的员工获得实质上的利益。雇主之所以愿意给员工经济上的利益,是为了获得员工的服务,留住人才或是激励员工。这种股票期权实际上是雇主支付员工服务的代价。

非补偿计划必须同时具备如下四个重要特征:①除了行政主管和拥有一定比例外发股份的雇员之外,所有满足雇佣条件的全职雇员都可以参与;②同等地向雇员提供股票,或按工薪的一定百分比向雇员提供股票(计划也可能限制雇员可以购买的股份数);③履行期权的时间限制在一个合理的期间内;④向雇员提供的折扣不大于向股东或其他人提供的合理折扣。不具备补偿计划的四个特征的,就是补偿计划。

#### (2) 激励型与非法定 (Incentive and Nonstatutory) 股票期权

根据美国《国内税收法则》,按照是否享受税收优惠,经理人股票期权可以分为激励股票期权 (Incentive Stock Option, ISO) 和非法定股票期权 (Nonstatutory Stock Option, NSO)。激励型股票期权可享受税收上的优惠,但它必须符合《国内税收法则》的相关规定,其收益中符合税收法则规定的部分可以作为资本利得纳税,同时可以作为公司所得税的税前扣除项目;非法定股票期权的实施条款不受国内税收法则限制,可以由各公司自行规定,但也不能享受有关的税收优惠,个人收益必须作为普通收入缴纳个人所得税,同时,不能作为公司所得税的税前扣除项目。

按照美国《国内税收法则》,激励股票期权必须满足如下条件:①股票期权的赠予计划必须是一个成文的计划,在该计划实施前12个月或之后12个月,必须得到股东大会的批准。②期权计划实行10年后,自动结束;如果要继续施行,需再次得到股东大会批准。股票期权计划的开始日期以实行日或股东大会通过日两者中较早者为准。③股票赠予日开始的10年内,股票期权有效。超过10年期后,股票期权过期,任何人不得行权。④股票期权不可转让,除非通过遗嘱转让给继承人。⑤在股票期权赠予日,如果某经

理人拥有该公司 10% 以上的投票权，则未经过股东大会特批，不得参加股票期权计划。

此外，以下两种情况将会促使激励股票期权转为非法定股票期权：①如果股票期权是立即可以全部行权的，赠予日股票期权指向的股票的市值累计超过 10 万美元，则超出部分的股票期权被视为非法定股票期权；②如果股票期权需要在授权期结束后方可行权，那么当某日可行权股票期权所指向的股票期权的价值（股票期权数 × 行权价）累计超过 10 万美元时，超出部分的股票期权同样被视为非法定股票期权。

### （3）确定型与不确定型（Nonvariable or Fixed and Variable）股票期权

根据股票期权计划条款是否确定，股票期权计划可分为确定型股票期权计划和不确定型股票期权计划。如在赠予日，股票期权的执行价格和经理人有权获得的股数均已知，则为确定型股票期权计划。如果在赠予日，行权价格不能确定或者经理人有权获得的股数不能确定，或者两者都不能确定，而是行权价格或经理人有权获得的股数取决于赠予日后事项，该计划则为非确定型股票期权计划。一般而言，确定型股票期权的授予只与服务时间相关。而不确定型股票期权则不仅与服务时间相关，还要求必须满足一定的授予条件，授予条件一般为业绩目标，因此，不确定型股票期权又称为业绩型股票期权（Performance Stock Option）。

### （4）涉及实际股份的股票期权计划和不涉及实际股份的股票期权计划

按照美国的《公司法》，股票期权计划可分为涉及实际股份的股票期权计划和不涉及实际股份的股票期权计划。涉及实际股份的股票期权计划又分为：有限股票期权、有保留股票期权、无保留股票期权和业绩分享计划。

有限股票期权是税收优惠股票期权，《国内税收法则》的 1950 年修正案使此待遇成为可能，而 1964 年修正案才使其得到准许。1950 年修正案规定，如果某公司的股票期权计划满足了某些必要条件，在以出售或其他方式处分通过行使其购买权得到的股份之前，获得购买权的经理人不必核定任何收入，并且还可以将其全部收益当作资本收益。进行这种限制的目的，似乎是要确保给予管理人员的是具有投资性质的补助金，而不是进行投机交易的机会，因为这些计划鼓励的目标似乎更与前者相符。但是公司不能把这些成本作为税前扣除项目。

有保留股票期权是享受税收优惠的股票期权，它依照《国内税收法则》1964 年修正案而得名。根据这项修正案，要想享受特殊税收待遇，股票期权计划必须满足更严格的必要条件。若有保留，一个计划必须规定，计划应经股东批准；在计划被采纳或被股东批准之日（以较早的一个为准）起的

10年内必须授予股票期权；股票期权在被授予后可行使期限不得超过5年，行权价不得低于授权时的股价；取得该权利的管理人员除非死亡，不得转让股票期权；授权后他不得拥有超过5%的公司股本；以及他至少必须保有依据股票期权购买的股票3年。由于一般所得税率和长期资本收益税率之间差距的急剧缩小，降低了享受税收优惠的股票期权计划的吸引力。再加上20世纪70年代初，税法再一次修订，于1976年5月20日生效，这一次废止了关于有保留股票期权的规定。

无保留股票期权，是指那些不受税收一般规则制约的股票期权。一般来说，管理人员在接受无保留股票期权之时，不核定任何应税收入。在管理人员行权时，他应把所购股票的市价和他所支付的行权价之间的差额核定为应税收入，并按日常个人所得税率纳税。

鼓励性股票期权由《国内税收法则》第422A条授予，并由《1981年经济复苏税收法案》作了补充。该法规基本上恢复了直至1976年还适用于有保留股票期权的优惠税收待遇。股票期权计划必须满足的必要条件与原来的有保留股票期权计划的条件相似，但是在某些方面对纳税人更加宽容。例如，较大的股东（那些拥有公司股本10%及10%以下而不是5%及5%以下的股东），假如他同时又是雇员的话，现在可以获得享受税收优待的股票期权。期限也从5年延长到10年，并且，在出售其通过行权得到的股票前，雇员需要等待的时间从3年缩短到1年，但是，每人每年可被赋予的股票期权的股份价值有10万美元的上限，这种限额并不适用于有保留股票期权计划。

鼓励性股票期权计划必须满足的条件规定如下：①行权购得的股份在股票期权被授予后2年内不得出售；②这种股份在行权后1年内不得出售；③从赠予之日起直至行权之日前3个月，股票期权的享有人必须一直被公司雇佣；④股票期权计划必须明确说明依据股票期权计划发行的股份数额以及哪些雇员有资格获得股票期权；⑤在采纳股票期权计划之前或之后的12个月内，该计划需经股东批准；⑥从计划被采纳之日或经股东批准之日（以较早的一个为准）起的10年内，公司必须赠予股票期权；⑦行权的有效期限最多为该股票期权赠予之日起的10年内；⑧行权价格不得低于股票期权被赠予时股票的市价；⑨除非雇员死亡，股票期权不可转让；⑩在赠予股票期权时，雇员拥有的公司各类股份的表决权不得超过总表决权的10%；⑪雇员必须按照赠予的顺序依次行使其所得的各种股票期权。

如果除上述第①、②两个条件之外，其他条件都得到了满足，那么，雇员在行权时不必纳税，但在出售该股份时要纳税。

不涉及股份实际分配的鼓励性计划有：影子股份计划、股票增值权和分享单位。

#### 4. 经理人股票期权的运作

##### (1) 经理人股票期权计划的制定与管理

公司通过董事会的薪酬委员会来管理股票期权计划，薪酬委员会有权决定每年的股票期权赠予额度、授予时间表，以及出现突发性事件时对股票期权计划进行解释和做出重新安排。但是依据税法、证券法或其他相关法律，以下三类变更需形成提案，在年度股东大会上获得批准方可实行。这三类变更是：①因股票期权计划而增发股票；②修改股票期权计划受益人范围；③修改股票期权赠予数量的上限。

董事会有权终止股票期权计划或者终止薪酬委员会对股票期权计划的管理权限。但是，即使股票期权计划已经终止，经理人持有的可行权的股票期权仍然可以行权。股票期权行权所需股票通常由库藏股票账户回购股票。库藏股票是指公司从市场购回自己发行在外的流通股，这些股票不再由股东持有，其性质为已发行但不流通在外的股票。公司将回购的股票存入库藏股票账户，根据股票期权或其他长期激励机制的需要，在未来某个时候再次出售。以雅虎公司为例，到1998年2月7日为止，它赠予的股票期权总量为1114万股（雅虎公司股票期权计划的受益人是所有全职员工），公司为此新发行了835万股股票，其中409万股以用于员工行权，其余426万股作为将来员工行权的准备。1998年，董事会预计公司将持续高速发展，员工数将激增，股票期权规模将不断扩大，因而现有的为股票期权准备的股票数量显得不足。为此，董事会决定在市场上回购200万股股票来增加储备。

##### (2) 经理人股票期权计划的实施

###### ① 股票期权的受益人

股票期权发展初期，其受益人主要是公司的经理人，近年来的发展趋势是受益人范围扩大到本公司、本公司的母公司或者子公司（在此，子公司的定义是母公司持有的普通股股数占该公司发行在外股票总数的50%以上，实现绝对控股）的所有全职雇员。需要说明的是，根据美国《国内税收法则》，如果某经理人拥有该公司10%以上的投票权时，则未经股东大会批准，不能参加股票期权计划，只能持有非法定股票期权。

有时候，公司也会将股票期权赠予公司的外部董事。大部分公司规定其外部董事不能参与普通股票期权计划。部分公司规定其外部董事能够获得一定数量的非法定股票期权。还有部分公司不向外部董事支付固定津贴，而是每年赠予他一定数量的非法定股票期权。这些非法定股票期权也需要按照授

予时间表分批获得行权权利。如果外部董事因为死亡以外的原因而不再担任董事一职，则他所持有的股票期权在离任3个月后失效；如果外部董事因死亡而离任，则他的继承人可以在他死后12个月内行权，如果股票期权在他死后12个月内正常失效，则以正常失效期为准。当公司被并购、绝对控股或所有权发生变化时，外部董事的非法定股票期权与经理人的股票期权的安排基本一致。

### ② 股票期权的赠予时机

经理人一般在以下三种情况下获赠股票期权：受聘、升职、每年一次的业绩评定。通常受聘与升职时获赠股票期权数量较多，每年一次的业绩评定时获赠的股票期权数量较少。董事会的薪酬委员会将根据该经理人的工作表现、公司该年的整体业绩来决定合适的股票期权数量。股票期权的赠予额度一般没有下限，但是有些公司规定有上限。

### ③ 股票期权行权价的确定方法

美国《国内税收法则》规定，行权价不能低于股票期权赠予日的公平市价。不同公司对公平市价的规定不同，有的规定是赠予日最高市价与最低市价的平均价，有的规定是赠予日前一个交易日的收盘价。当某经理人拥有该公司10%以上的投票权时，如果股东大会同意他参加股票期权计划，则他的行权价必须高于或等于赠予日公平市价的110%。非法定股票期权的行权价可以低至公平市价的50%。

### ④ 股票期权授予期的安排

通常情况下，股票期权不能在赠予后立即执行，需要在授权之后才能行权。实际上，公司将股票期权赠予经理人时，并没有授予他们行权的权利，经理人只有在股票期权获得授权后，才能行权。授权时间表可以是匀速的，例如在赠予日后5年内每年授权20%；也可以是加速的。不同公司的授权时间表可能不一致。同一公司的不同年度期权计划，其授权时间表也可能不一致，甚至同一公司同年度赠予不同的经理人的授权时间表也可能不一致。

公司的薪酬委员会有权缩短经理人持有的股票期权的授权时间，在某些特殊情况下，甚至可以在当日将所有的不可行权的股票期权变为可以行权的股票期权。部分公司的股票期权计划有以下特殊规定：对于已获赠但是按照授予时间表尚不能行权的股票期权，经理人可以行权，但是行权后只能持有，而不能出售，同时公司有权对这部分股票以行权价进行回购。

### ⑤ 股票期权的不可转让性

美国《国内税收法则》规定经理人股票期权不可转让。惟一的转让渠道是在遗嘱里注明某人对股票期权有继承权。除经理人死亡、完全丧失行为能

力等情况，该经理人的家属或朋友都无权代替他本人行权。其配偶在某些特定情况下对其股票期权享有夫妻共同财产权。

如果经理人是符合 1934 年《证券交易法》规定的“内部知情者”，则他所持有的所有股票期权不能转让。如果不是“内部知情者”，则持有的非法定股票期权可以转让到信托机构。

#### ⑥ 股票期权的结束条件

美国《国内税收法则》规定，激励股票期权从赠予日起 10 年有效。非法定股票期权的有效期不受限制，一般为 5—20 年不等。如果某经理人拥有该公司 10% 以上的投票权时，需经过股东大会批准，才可以参加股票期权计划，但是他所持有的股票期权的有效期不得超过 5 年。在经理人结束与公司的雇佣关系以及公司控制权发生变化时，股票期权可能提前失效。

以上是美国《国内税收法则》对股票期权计划结束条件的一般规定，下面介绍几种特殊情况。

##### a. 自愿离职

大多数公司规定，如果经理人自愿离职，则从公司和经理人都认可的该经理人的最后一个工作日起的一定时间段内，经理人依然可以对持有的股票期权中可行权部分行权。基本上所有公司规定的期限都在 1 个月至 1 年之间，3 个月的期限较为常见。对于尚在授予期的股票期权，离职的经理人不得行权；如果其在离职前根据公司特殊规定已提前行权，公司有权以行权价回购这一部分股票。

##### b. 退休

此时，薪酬委员会有权给予经理人的权利是：他持有的所有的股票期权的授予时间表和有效期限不变，享有和离职前一样的权利，但如果股票期权在期限结束后 3 个月内没有执行，则成为非法定股票期权，不享有税收优惠。

##### c. 丧失行为能力

如果经理人在事故中永久性地完全丧失行为能力，因而中止了与公司的雇佣关系，则在持有的股票期权正常过期以前，该经理人或其配偶可以自由选择时间对可行权部分行权。但是，如果其在离职后 12 个月内没有行权，则股票期权转为非法定股票期权。针对这类情况，薪酬委员会有权在赠予股票时或该经理人因丧失行为能力而结束工作时，向他提供两项优惠条件，即：继续施行授予时间表，分期分批授予行权权利；加快授予时间表的授予速度。

##### d. 死亡

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。但有的公司规定在股票期权正常过期之前，继承人可以自由选择行权时间；也有公司规定，超过12个月，股票期权自动作废。如果经理人在离职30天内死亡，大多数公司将这种情况视作员工在任期内死亡。此外，薪酬委员会有权在赠予股票时或该员工因死亡而结束工作时，向员工提供如上的优惠条件。

#### e. 并购

当公司被并购时，股票期权计划中的授予时间表可能会自动加速，使所有的股票期权都可以立即行权；或者也可能由母公司接管股票期权计划，或将股票期权计划转为基本等值的现金激励计划。

#### f. 控制权变化

如果发生以下两种情况，可以认为一个公司的控制权发生了变化：公司外的某人或某机构通过持有公司股份，拥有公司30%以上的投票权；在任何连续的3年当中，董事会的成员构成发生很大变化：期末董事会成员中，从期初起一直在任的董事人数不足一半。

在公司控制权发生变化时，有些公司规定股票期权计划的授予时间表将自动加速，使所有的股票期权都可以立即行权。有些公司只是将公司控制权发生变化之后一定期限（比如2年内）可以获得行权权利的部分股票期权变为可行权股票期权。还有一些公司规定，如果该经理人在公司控制权发生变化后加入与该公司竞争的公司工作，上述优惠条款自动失效。

### 5. 经理人股票期权的行权

#### (1) 经理人股票期权的行权方法

通常情况下，股票期权有以下三种执行方法：

##### ① 现金行权

即个人向公司指定的证券商支付行权费用以及相应的税金和费用，证券商以行权价格个人购买股票，个人持有股票，作为对公司的长期投资，并选择恰当时机出售股票以获利。这时，个人需通过汇款或支票等支付方式向证券商支付购股款加上可能会涉及的税金和佣金等费用，证券商收到付款凭证后，执行股票期权并将股票存入经理人的蓝图账户（个人在指定的证券商开设的经纪人账户）。随后，个人可以将这些股票转到其他经纪人处或要求颁发股票证书，从而个人可以选择长期持有这些股票或在任意时间出售这些股票。

##### ② 无现金行权

即个人不需以现金或支票来支付行权费用，证券商以出售部分股票获得

的收益来支付行权费用。这时，个人需要选择出售股票的方式。一般有三种方式：其一，市场交易委托指令，即以当时市场价出售股票。如果股票期权面临过期，必须在短时间内行权，最好采用这种委托指令方式。其二，日限价交易委托指令。如果在当前交易日内，股价达到或超过指定价格就执行交易，出售股票，否则指令自动撤消。其三，撤消前有效交易委托指令。如果在规定时间内（一般为30个日历日），股价达到或超过指定价格就执行交易，出售股票，否则指令自动撤消。

### ③无现金行权并出售

即个人决定对部分或全部可行权的股票期权行权并立刻出售，以获取行权价与市场价的差价带来的利润。当然，个人还需要支付税金和其他费用。在具体执行时，个人同样可以选择市场交易委托指令、日限价交易委托指令、撤消前有效交易委托指令等方式。

## （2）股票期权的行权时机

根据美国《证券交易法》的规定，经理人只能在“窗口”期内行权或出售该公司的股票。所谓“窗口”期是指从每季度收入和利润等指标公布后的第3个工作日开始直至下一季度第3个月的第10天为止。在此期限范围内，经理人可以自由选择行权时机以及自由出售股票的时机。行权时机的选择是否恰当直接关系到经理人的利益。一般来说，在以下几种情况下，经理人会考虑行权：①股票期权即将到期，如不及时行权，则股票期权作废；②个人认为公司股价已经达到最高点，并且预计以后不会继续上升；③个人急需使用现金；④出于减少税赋的考虑，将大量股票期权分散在各年内分批行权；⑤个人将在近期内结束在该公司工作。

如果选择现金行权的方式，那么只要股价保持上扬的趋势，个人可以选择股价最高时行权以获取最大收益。但是，如果股价一直低于行权时的市场价，这种行权方式带来的收益会少于现金行权并出售的方式；如果股价低于行权价，个人甚至可能发生损失。

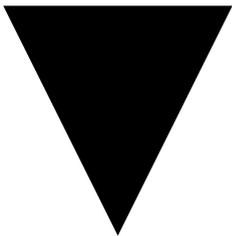
如果选择无现金行权的方式，个人实际上以部分股票期权的行权收益来支付另一部分股票期权的行权费用。其效果与现金行权基本一致，不同之处是需要行使更多的股票期权。选择无现金行权并出售这种行权方式时，行权时机的选择尤为重要。这是因为一旦将行权所得股票出售并获取差价，在这个时点之后，股票价格上扬不能再给个人带来收益。

## 6. 美国股票期权的税收规定

根据美国《国内税收法则》的规定，公司赠予经理人股票期权时，公司和个人都不需要缴税。股票期权行权时，不需缴税。如果经理人出售股票期

权时距赠予日已有 2 年，同时距行权日已有 1 年，则所得应按照长期资本利得纳税。应税收入是行权日股价与股票出售价值两者中较低者与行权价的差价。如果持有股票时间在 1 年至 18 个月之间，则长期资本利得的最高税率为 28%；如果持有时间超过 18 个月，则最高税率降为 20%。如果经理人出售股票的时间不满足上述要求，则收入作为普通收入纳税。非法定股票期权行权时，如果市场价高于行权价，则两者之间的差价需作为普通收入纳税。一般公司会依据税法要求从经理人的工资中预扣 28% 作为个人所得税准备。如果个人在行权后 1 年内出售股票，出售日市场价格高于行权日市场价格，则收入作为短期资本利得纳税。下表是按照美国《国内税收法则》对来源于经理人股票期权的收益和纳税的规定：

股票期权种类	赠予日	行权日	行权后 1 年内出售	行权后 1 年后出售
激励股票期权	无	无	普通收入	长期资本利得
非法定股票期权	无	普通收入	短期资本利得	长期资本利得



## 主要参考文献

### 中文部分

1. 财政部会计事务管理司：《企业会计准则》，北京，法律出版社，1993。
2. 国际会计准则委员会：《国际会计准则第 39 号——金融工具：确认和计量》，财政部会计司译，载《会计研究》，1999（6）。
3. 陈少华：《企业财务报告理论与实务研究》，厦门，厦门大学出版社，1998。
4. 陈小悦、陈晓、顾斌：《中国股市弱型效率的实证研究》，载《会计研究》，1997（9）。
5. 葛家澍：《市场经济下会计基本理论与方法研究》，北京，中国财政经济出版社，1996。
6. 葛家澍、林志军：《现代西方财务会计理论》，厦门，厦门大学出版社，1990。

7. 葛家澍：《关于财务会计几个基本概念的思考——兼论商誉与衍生金融工具确认与计量》，载《财会通讯》，2000（1）。
8. 葛家澍：《关于会计计量的新属性——公允价值》，载《上海会计》，2001（1）。
9. 金雪军、余津津：《“股票期权”激励机制与国有企业改革》，载《管理世界》，2000（5）。
10. 兰邦华：《国有企业经营者报酬制度研究》（硕士学位论文，未发表），厦门大学，1999。
11. 李维友：《信息不对称与会计管制》（硕士学位论文，未发表），厦门大学，1998。
12. 李维友：《关于高科技上市公司实行股票期权的会计处理问题》，载《财务与会计》，2000（5）。
13. 李增泉：《激励机制与公司绩效——一项实证研究》，载《上市公司》，1999（10）。
14. 刘峰：《会计准则研究》，大连，东北财经大学出版社，1996。
15. 曲晓辉：《现代中国财务会计》，北京，中国财政经济出版社，2000。
16. 曲晓辉、陈少华、杨金忠：《会计准则研究——借鉴与反思》，厦门，厦门大学出版社，1999。
17. 宋颂兴、金伟根：《上海股市市场有效实证研究》，载《经济学家》，1995（4）。
18. 孙铮、王霞：《员工认股权计划会计问题的探讨》，载《会计研究》，2000（11）。
19. 吴世农：《中国证券市场效率的分析》，载《经济研究》，1996（4）。
20. 吴水澎：《财务会计基本理论研究》，沈阳，辽宁人民出版社，1996。
21. 谢德仁：《企业性质：资产计量基础转化及逆转化之源》，载《经济研究》，1996（5）。
22. 谢德仁：《企业剩余索取权：分享安排与剩余计量》（博士学位论文，未发表），厦门大学，1998。
23. 谢诗芬：《高级财务会计问题研究》，成都，西南财经大学出版社，2000。
24. 许小年：《信息、企业监控和流动性——关于发展我国证券市场的几个理论问题》，载《改革》，1996（4）（5）。
25. 杨智元：《期权定价模式研究——基于跳跃过程的指数期权模型》（博士学位论文，未发表），厦门大学，2000。

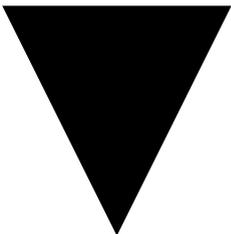
26. 余颖、唐宗明、陈琦伟：《股票期权激励与中国的制度环境》，载《经济学家》，2000（6）。
27. 袁国良、王怀芳：《股权激励的实证分析》，载《资本市场杂志》，1999（10）。
28. 周其仁：《市场里的企业：一个人力资本与非人力资本的特别合约》，载《经济研究》，1996（6）。
29. 中华人民共和国国务院令第 287 号：《企业财务会计报告条例》，2000。
30. 朱国璋：《近代会计理论之介绍》，台北，台湾中华书局，1976。
31. 张昕海、于东科等：《股权激励》，北京，机械工业出版社，2000。
32. （美）埃瑞克·G. 菲吕博顿、鲁道夫·瑞切特编：《新制度经济学》，孙经纬译，上海，上海财经大学出版社，1998。
33. （美）斯蒂芬·A. 泽弗、贝拉·G. 德兰：《现代财务会计理论——问题与论争》，夏冬林等译，北京，经济科学出版社，2000。
34. 《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》。
35. 自 1998 年 10 月至 2001 年 2 月《中国证券报》、《上海证券报》等报刊中关于经理人股票期权的文章。

## 英文部分

1. American Accounting Association (AAA): Accounting and Reporting Standards for Corporate Financial Statements and Preceding Statements and Supplements ,1957 .
2. Accounting Principles Board ( APB ): Earnings Per Share , APB Opinions No.15 ,1969.
3. Accounting Principles Board ( APB ): Accounting for Stock Issued to Employees ,APB Opinions No.25 ,1972.
4. Ball , R. , and P. Brown :“ An Empirical Evaluation of Accounting of Income Numbers ”, Journal of Accounting Research , pp.159 - 178 ,1968 ( 6 ) .
5. Black , F. , and M.Scholes : “ The Pricing of Options and Corporate Liabilities ”, Journal of Political Economy , pp.637 - 654 ,1973( 3 ) .
6. Committee on Accounting Procedure ( CAP ): Compensation Involved in Stock Option and Stock Purchase Plans , ARB No.43 ,1953.

7. Cox , J.C. , S.A.Ross , and M.Rubinstein : “ Option Pricing : A Simplified Approach ” , Journal of Financial Economics , pp.229 - 263 , 1979( 7 ).
8. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Elements of Financial Statements of Business Enterprises , Statements of Financial Accounting Standard No.3 , 1980.
9. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises , Statements of Financial Accounting Standard No.5 , 1984.
10. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Elements of Financial Statements , Statements of Financial Accounting Standard No.6 , 1985.
11. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities , Statements of Financial Accounting Standard No. 115 , 1993.
12. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Accounting for Stock - based Compensation , Statements of Financial Accounting Standard No.123 , 1995.
13. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Earnings per Share , Statements of Financial Accounting Standard No.128 , 1997.
14. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Disclosure of Information about Capital Structure , Statements of Financial Accounting Standard No.129 , 1997.
15. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities , Statements of Financial Accounting Standard No.133 , 1998.
16. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Exposure Draft : Using Cash Flow information and Present Value in Accounting Measurements ( revised ) , 1999.
17. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Exposure Draft : Proposed Interpretation Accounting for Certain Transactions Involving Stock Compensation - An Interpretation of APB Opinion No.25 , 1999.
18. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements , Statements of Financial Accounting Standard No.7 , 2000.
19. Financial Accounting Standards Board ( FASB ): Accounting for Certain Transactions Involving Stock Compensation—An Interpretation of APB Opinion No. 25 ,FASB Interpretation No.44 , 2000.

20. International Accounting Standard Committee ( IASC ): Framework for Preparation and Presentation of Financial Reports , 1989.
21. International Accounting Standard Committee ( IASC ): Employee Benefits , International Accounting Standard No.19 , 1998.
22. Jensen , M. C. , and W.Meckling : “ Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Cost and Ownership Structure ” , Journal of Financial Economics , pp.305 - 360 , 1976 ( 3 ) .
23. Jensen , M. C. , and J.M. Kevin : “ Performance Pay and Top Management Incentives ” , Journal of Political Economy , pp.225 - 264 , Vol.98 , 1990.
24. Dudley , L.W. : “ A Critical Look at EPS—Is EPS Worth All the Trouble ? ” , Journal of Accountancy , pp.102 - 111 , 1985 ( August ) .
25. Merton , R.C. : “ Theory of Rational Option Pricing ” , Bell Journal of Economics and Management , pp.141 - 183 , 1973 ( 4 ) .
26. Merton , R.C. : “ Option Pricing When Underlying Stock Returns Are Discontinuous ” , Journal of Financial Economics , pp.125 - 44 , 1976 ( 3 ) .
27. Thomas , P. B. , and L.E. Farmer : “ Accounting for Stock Option and SARS : The Equality Question ” , Journal of Accountancy , pp.92 - 98 , 1984 ( June ) .
28. Urgent Issue Task Force : Accounting for ESOP Trusts , Urgent Issue Task Force No.13 , 1995.
29. Urgent Issue Task Force : Employee Share Schemes , Urgent Issue Task Force No.17 , 1997.



## 致谢

六年前，我从北方海滨城市青岛辗转到遥远的南国之滨厦门求学。转眼间，六年的厦大学生生活已经结束了。如今我虽然已经走上工作岗位，但是在厦大的美好时光仍令我魂绕梦牵，点点滴滴，清晰可辨。尤其是六年前那个烟雨朦胧的早晨，我第一次跨进厦大，雾霭蒙蒙的五老峰，水光潋潋的芙蓉湖，如隔千重门的石井，凌云角楼上的灯光，如今仍历历在目，宛如昨日。此时此刻，掩卷沉思，不禁感慨万千。

首先感谢我的导师曲晓辉教授。师从恩师三年，让我充分感受到了恩师高尚正直的品德、严谨不苟的治学态度和勤耕不辍的敬业精神，耳濡目染使我终生受益。恩师深厚的学术素养和高效有序的工作方法，也让我受益无穷。恩师的语重心长：“有所不为才能有所作为”，将始终是我漫漫人生征途中的一副清醒剂。本书的写作倾注了恩师大量的心血，本书若有少许可取之处，首先归功于恩师的悉心指导。恩师在百忙之中还欣然为本书作序，我对恩师的感激之情绝非“感谢”二字所能表达。

特别地感谢蜚声海内外的会计学家葛家澍先生，感谢葛先生多年来给予我的教诲与鼓励。在厦门大学，我还有幸聆听了著名会计学大师余绪缨教授、常勋教授、吴水澎教授的教诲。余绪缨先生宽广的研究视角、常勋先生

务实的工作作风和吴水澎先生辩证的思维方法都将使我受益终生。

在厦大求学期间，我还有幸得到了唐予华教授、李若山教授、王光远教授、陈少华教授、傅元略教授、黄世忠教授、李建发教授、庄明来教授、刘峰教授、陈汉文教授、卢永华教授、毛付根博士、胡玉明博士、陈箭深博士、桑士俊博士、项有志博士、吴联生博士等的教诲与帮助，在此一并致以最诚挚的谢意。

在本书的写作过程中，得到了林凤仪、杨金忠、肖红、陈建煌、谢金贤、肖华、Ahmed A. Abdelhamid、钱健、张永勤、王学军、林朝华、谢军、李明辉等诸位师兄（姐）弟（妹）的指点和帮助；多年来，学友吴祥云、黄德华、王剑、周长青、徐晓阳、贺颖奇、邹功达、郝联峰、邱慈孙、胡永远、陈平、章永奎等给予了我许多无私的鼓励和帮助，同窗之情永难忘怀。

感谢1999年我在财政部会计准则委员会实习期间给予我诸多关心和帮助的会计司司长冯淑萍教授、副司长刘玉廷教授、会计准则委员会副秘书长陈毓圭博士、沈小南处长、陆德明博士、中国会计学会副秘书长周守华教授、制度处应唯处长、狄凯副处长、《会计研究》副主编田志心女士。

在本书的写作过程中，中国证监会首席会计师张为国教授、会计部于文强博士、李树华博士、范永武博士、监管部索莉晖副处长、法律部冯鹤年处长、林雯副处长为我提供了宝贵的资料和建议，在此我谨表示最衷心的感谢。

感谢上海证券交易所上市部总监周勤业教授、市场发展部刘世安总监、李大沛总监助理、上市部林勇峰博士对本书写作给予的指点和提供的帮助。

在本书写作过程中，中山大学魏明海教授、香港科技大学陈建文教授、清华大学谢德仁博士、沪江德勤会计师事务所合伙人黄立达先生、安达信会计师事务所合伙人柯镇洪先生和亚商企业咨询股份有限公司吴叔平总经理提供了宝贵的资料和建议，使我受益良多，在此对他们表示最诚挚的谢意。

衷心地感谢东北财经大学出版社的方红星先生，感谢三友会计研究所，感谢“三友会计著作基金”，使得我的博士论文经过修订能够得以出版。

最后，我以无比崇敬的心情感谢我的父亲和母亲，如没有他们的远见、理解和无私的爱，我是无法完成学业、完成这本书的写作的。我愿把这本书奉献给我勤劳睿智的双亲，以告慰他们染雪的双鬓。

2001年7月15日  
于上海茅台花苑

本书围绕经理人股票期权的会计问题，系统地研究了经理人股票期权的确认、计量及其披露，书中涉及深层次的会计理论问题，并指出了现行会计模式的不足之处，创造性地提出了改革现行会计模式的设想，具有较高的理论价值和实践意义，同时，对经理人股票期权的政策制定也具有较高的借鉴意义。

厦门大学会计系教授、博士生导师  
葛家澍

本书参考了大量西方文献，并且实地调查了我国试行经理人股票期权和职工持股计划企业的案例，对当前我国尚缺乏规范的这一热门课题进行了开拓性的研究，并提出了若干相关的建议，有一定的理论深度和实践指导意义，是一本值得向读者推荐的著作。

厦门大学会计系教授  
常勋

本书对经理人股票期权的会计属性、计量时间和信息披露等问题的看法很有见地。相信本书的出版，对我国经理人股票期权的相关理论研究和实践探索将有所裨益。

厦门大学会计系教授、博士生导师  
曲晓辉