

# 認股權激勵員工有實效

## 商管啓示

何順文

也懷疑這會否變成一個新趨勢。

理論上，與公司業績掛鈎的員工薪酬制度應按不同比重的業績指標如企業盈利、股價，以及增長率等來綜合計算，並以不同比例的固定薪金、現金紅利、股票及認股權來支付。近年一個主流趨勢就是給上市公司高層管理人員認股權，藉此激勵員工拼搏，為企業盡力，也為自己謀取更多收入。在九十年代，大多美國上市企業（特別是年代末科網熱潮時的高科技公司）主要按股價表現向高層人員發放認股權。這些企業相信公司盈利數字為短線的，而股價可反映不來長期的盈利潛力。企業並假設市場為有效的而股價不受操縱。

### 若無監控易被濫用

原則上，認股權為有一定價值且易被濫用的員工激勵補償方式。認股權給予員工權利可獲一具吸引力的固定價錢（即行使價）購入企業一定數量的股份，並可在日後股價升高時將股份賣出圖利。當然，如員工以為獲發認股權就可走捷徑致富，對其權之若驚，只是一廂情願的無知想法。在科網泡沫時期，大多數人都相信不論公司有否盈利，股價只會上升而不跌的妄想。在泡沫爆破後，大部分認股權行使價遠高於市價，認股權形同廢紙，令人回憶起了解認股權的本質，也產生了其他種種負面效應。

另外，如果企業管理層缺乏專業道德操守，因顧公司和小股東利益，認股權可驅使經理人在短期內從事種種不當投機活動，以盡量推高股價，讓認大筆私利。這些活動包括虛報收入、做假帳、濫派表外負債、進市和內幕交易等等，最終可令公司股價暴跌和倒閉，連累無

日前報載美國一特大企業包活做數百萬人再向員工發給認股權，而以股票或現金紅利代之。本報社評在七月十一日極力贊成這個做法，並形容「認股權激發」終」。筆者對這個分析有所保留。



英隆倒閉的其中一個原因是高層主管為求催谷股價以自肥，竟串通核數師造假帳。（彭輝圖片）

辜的小股東、員工和債權人。英隆倒閉，其中一個原因是高層主管為求催谷股價以自肥，竟串通分析員唱好股份及與核數師合謀造假帳。很多美國大企業發放員工認股權毫無節制和規管，直至二〇〇二年，當多家公司主管被發現有企業出市而拋售股票套現數千萬元，很多股東和小投資者才如夢初醒。在股市高企時期，股東、管理層及監管者都容易被牛氣氣蒙蔽，完全忽略了良好公司管治和監控的重要性。

### 披露要求有待改革

但一連串醜聞被揭發後，證實很多這「披露」機會都只是泡沫，認為股票市場機制存在着很多漏洞陷阱。英隆及世界通訊等事件發

生後，美國國會不斷游說限制企業發放認股權給管理人員，而認股權一度被世人視為萬惡不赦的資本主義產物。

英隆及不少企業未有把發放給員工的認股權列入權益表中作支出，也引來不少人對企業的「表外負債」有所不滿。近年又有少數美國企業如波音，將認股權列入營運支出，在發放當年入帳。事實上，自九〇年年初，美國財務會計準則委員會（FASB）一直嘗試設立會計準則要求企業將認股權列為支出，但由於遭到高科技公司的強烈反對及在國會進行游說，該計劃一直擱置。在一些高科技企業如CISCO、微軟、英特爾及太陽電腦等，如其發放之認股權被視為營運開支，其過去多年的會計盈利將要改為虧損。在此情況下，這些企業就不能留作一些寶貴的專業員工，並失去部分競爭能力。對美國大企業來說，如將過去三年的損益表重新扣除認股權成本作調整，其盈利將平均減少百分之七。

很多學者專家一直批評這些企業拒絕把認股權成本從公司盈利中扣除，令投資者受誤導。投資大師畢非德認為，不將認股權視為支出是不道德的會計手法，造成企業盈利假象。另一方面，一些專家指出，要求將認股權視作支出將不會令企業停止發放認股權，但死碼能令其財務報告更具透明度。英隆事件後，大多企業願意退一步考慮將認股權開支反映在公司損益表上。日前，美國企業即可可樂、通用電器、通用汽車、微軟，以及IBM，已同意今後將認股權列為營運支出。短期來看，這可能影響他們的盈利數字，但長期來看，應可提高投資者對企業的信任。

事實上，國際會計準則（IFRS）第十九條有處理員工福利支出的會計和披露指引。此準則的主要原則就是提供給員工福利的成本，應在員工賺取福利當年確認入帳，而非當已支付或應付時才處理。

目前香港沒有會計準則規管員工福利支出。《上市規則》只有涉及一些披露要求。香港會計師公會曾於二〇〇一年五月，按上述國際會計準則，發出新準則意見徵求稿，但到目前有關會計準則仍未出版。主要問題相信是仍未能找出一套容易可靠計算認股權公平價值的模式及入帳方法。在美國，主流計算價值方法是利用傳統期權定價模式（如Black-Scholes Model），但這方法涉及主觀估計和複雜計算程序。當準則在香港一旦落實，相信將會令一些盈利較少、現金短缺或創業板的公司受壓。公司的平均盈利可能下跌百分之三（個別公司可達至四成），但仍較美國的影響為低。

中大大學會計學院教授兼會計披露與公司管治中心主任