

股权激励工具选择的自利性问题*

李博文

内容提要:

股权激励工具选择的自利性问题，是股权激励实践中一个值得关注的现象。本文从委托代理理论出发，探讨了股权激励工具选择的自利性问题。研究发现，股权激励工具的选择往往受到激励对象自利倾向的影响。在股权激励实践中，激励对象往往倾向于选择那些能够带来短期利益的工具，而忽视了那些能够带来长期利益的工具。这种自利倾向的存在，使得股权激励工具的选择往往偏离了委托人的利益。因此，在股权激励实践中，委托人应当加强对激励对象的选择过程的监督，防止其受到自利倾向的影响。同时，委托人还应当加强对激励对象的考核，使其能够更好地实现公司的长期发展目标。

关键词:

股权激励

关键(,)。

两

千秋。

股权激励工具的选择往往受到激励对象自利倾向的影响。在股权激励实践中，激励对象往往倾向于选择那些能够带来短期利益的工具，而忽视了那些能够带来长期利益的工具。这种自利倾向的存在，使得股权激励工具的选择往往偏离了委托人的利益。因此，在股权激励实践中，委托人应当加强对激励对象的选择过程的监督，防止其受到自利倾向的影响。同时，委托人还应当加强对激励对象的考核，使其能够更好地实现公司的长期发展目标。

股权激励工具的选择往往受到激励对象自利倾向的影响。在股权激励实践中，激励对象往往倾向于选择那些能够带来短期利益的工具，而忽视了那些能够带来长期利益的工具。这种自利倾向的存在，使得股权激励工具的选择往往偏离了委托人的利益。因此，在股权激励实践中，委托人应当加强对激励对象的选择过程的监督，防止其受到自利倾向的影响。同时，委托人还应当加强对激励对象的考核，使其能够更好地实现公司的长期发展目标。

股权激励工具的选择往往受到激励对象自利倾向的影响。在股权激励实践中，激励对象往往倾向于选择那些能够带来短期利益的工具，而忽视了那些能够带来长期利益的工具。这种自利倾向的存在，使得股权激励工具的选择往往偏离了委托人的利益。因此，在股权激励实践中，委托人应当加强对激励对象的选择过程的监督，防止其受到自利倾向的影响。同时，委托人还应当加强对激励对象的考核，使其能够更好地实现公司的长期发展目标。

* 陆飞()， 光华 ， : ， : 贵 ， 。

委托

委托

湘

屢

① 稱



草

委托



薪 委



!

()

我国 权激 权激 重 的作用。

权激 、激 、 资本 基 的 政

我国 的 权激 实 的 ， 权激 实 (江 ，)。

《上 权激 管理 ()》，我国上 权激 才 段。

《上 权激 管理 》 国 资 《关 上 权激 作 关 项的通 》，上 权激 定 加 ，考 加 ， 点 ，审 序加 简 ， 权激 设 的自 活

大大提 ，我国 权激 实 面。 ， 上 的 权激 数 的 份激 份。① ， 的 ， 我国上

的 权激 数 速上 ， 权激 稳 上 的 理实 。

我国上 的 权激 实 ， 得关 的 ： 备的 段 ， 权激 大 采用 票， 采用 票 权采用 票 权

激 的 ， 图。 文哲 () “ 权激 ”。 ，目 只 文 我国 的 ， 上 权激 的 偏 讨。

肖 ()

5

薪
 (5) 早 " 5 # ,) 操纵 。)
) ()) , 5) ,
) 5 ,) ,
) () , 5 , 5
 , " " 5 。 " 8 —) , 5 草 5 、
) 、 薪 委) 5)) 5 %

5

)

)

5"
8

5
)

)

5

)

22

$$Equitytype_{i,t} = \alpha + Eper_{i,t} + \sum Controls_{i,t-} + Industry FEs + Year FEs + u_{i,t}$$

被权激 $Equitytype$), 权激 比
 $Eper$), $Controls$) 含 相 此, 虚拟 虚拟
 若假,) $Eper$ 系 显著 正^①

四

)
 检 比 权激 偏,)进, 相关
 如表 所示) ,只 固, $Eper$ 系, 表
 显著) 系, $Eper$ 系, 显著 表
 明, 权激 比, 市 向 票
 激 有 假, 明 谋私 操纵 权激,
 票
 执行董 获授 例 股权 励工具 择

变量	() $Equitytype$ ***	() $Equitytype$ ***
$Eper$	()	()
SOE	()	()
ROA	()	*
$Size$	()	***
Lev	()	()
$Cashflow$	()	()
Top	()	()
$Board$	()	**
$Growth$	()	()
$Mshare$	()	()
$Dual$	()	()

续表

变量	()	()
	<i>Equitytype</i>	<i>Equitytype</i>
<i>Mansal</i>		** ()
<i>cons</i>	** ()	** ()

程

某种 权激

, 遗漏
激

。

()

()

截 协 , 粗 ,
(,)。

误差 , 。

看, 四

粗 , 用 粗

() 。 ,Eper

段

权激 ; 永东 , 误, 采 段

权 (祝 , ; 永东 ,)。 看,

)。 的《市 权 管理 》明 ， 权 酬与考
， 一 议。 被 担 酬 ， 全 参与甚
权的 ， 有 卫 的 干 。 此， 权 占
越 ， 越偏 的 被 酬 显著。
此，本 据参与 的 否 酬 ， 本 分组检验。
如表 第()—() 所示。 参与 的 酬 ，
与 用 的正 关系 显著， 两组的 系数差 显著，表明 酬 职的
可 权 卫 的 。
职
职 的 加， 身 的权 大， 酬
的 加 (，)。 ， 期 的 与管理 建立密 的关系，
挥有 的 作用(，)， 权 与管理 合
， 用 大的 。 此， 权 占 越 ， 越 向 用
的 被 的 职 显著。
本 据被 的 职 否 数， 本 分 期
的组 与 期 短的组 ，分组 检验。 如表 第()—() 所示。 被

8 9.703
08 96270182 03592j 061180.703505•3505j /F1184.703505H7810 -8.96733153 Tm.210 -85.713155m.73523

， 被 ， 检 。 如表 ()—() 所示。
， 系 显著； 被
， 系 显著， 两 系 差 显著。
，表明被 ， 权 向 显著。

份 ， 参 权 ， 东 ， 企
、 东 权 。 ， 权 份
份 ， 权 ， 权

检

节 ，

比 (

的。只考的，权。考，用的，的定？厘，用的：

$$Factor_{i,t} = + Eper_{i,t} + \sum Controls_{i,t-} + Industry FEs + Year FEs + u_{i,t} \quad ()$$

$$Difficulty_{i,t} = + Eper_{i,t} + \sum Controls_{i,t-} + Industry FEs + Year FEs + u_{i,t} \quad ()$$

,Factor, 用 的扣 (Discount)、定 (Lock)、 (Period)。Difficulty —”

	()	()	()	()
	绩			

() 激
 合 票 预 、捆绑 , 有 缓解代 , 分
 激 , 进

表

变量	()	()	()	()	()	()
	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>
	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低
间系数 异 (值)	()	** ()	()	()	()	* ()
变量	()	()	()	()	()	()
	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>
	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低
<i>Equitytype</i>	()	** ()	()	*** ()	()	*** ()

B

© 2014 Tsinghua University

i 330.00 / 24 Or. 000.00 333

