

# Influence of Equity Incentive on Financial Performance of Listed Companies

—Taking Qingdao Haier as an Example

*Chi Xu*

East China Jiaotong University, Nanchang, Jiangxi, 330013, China

Email: 205544051@qq.com

## **Abstract**

As a kind of incentive system, equity incentive is widely used in listed companies all over the world, and has been recognized by many listed companies. Equity incentive is regarded as the best way to solve the principal-agent problem at the current stage. On the one hand, it can mobilize the enthusiasm of enterprise staff, and on the other hand, it can better complete the enterprise objectives. This paper uses the method of case analysis to analyze the performance of listed company Qingdao Haier. From 2009 to 2017, Haier Company implemented a total of 4 periods of equity incentive plans, although there were some small fluctuations and twists in the process, the overall effect was very obvious. This is clearly reflected in the relevant financial indicators of the enterprise, and the value of the enterprise has a clear upward trend. It is hoped that the research of this paper can be used as a reference for other enterprises in our country to implement equity incentive plans in the future.

**Keywords:** *Qingdao Haier Company; Equity Incentive; Financial Analysis; Performance*

## 上市公司股权激励对财务业绩的影响

——以青岛海尔为例

徐驰

华东交通大学, 江西南昌 330013

**摘要:** 股权激励作为一种激励制度,在全世界的上市公司广泛使用,并得到很多上市公司的认可。股权激励被看作是当前阶段解决委托代理问题最好的方法,一方面可以调动企业工作人员的积极性,另一方面也可以更好的完成企业目标。本文采用案例分析的方法对上市公司青岛海尔的绩效进行分析。2009年至2017年海尔公司一共执行了4期股权激励方案,虽然过程中有些小的波动和曲折,但总体来说效果还是非常明显的。这在企业相关财务指标上是有明显反映的,企业的价值也有了明显的上升趋势。希望本文的研究可以为我国其他企业未来实施股权激励计划有很好的借鉴意义。

**关键词:** 青岛海尔公司; 股权激励; 财务分析; 绩效

## 引言

在上个世纪中叶的美国,股权激励理论诞生了并不断完善,并得到相关企业的实践运用。改革开放后,我国在学习西方企业管理制度时引入股权激励理论。我国家电行业上市公司是我国实施股权激励的主流群体,青岛海尔作为我国家电行业的佼佼者,从2006年起就开始探索股权激励,截至目前已完成四期股权激励计划。青岛海尔在选择激励对象时不仅把公司的董事、监事、高级管理人员纳入激励范围,更是把核心技术人员纳入激励范围。这提高了员工的工作积极性和忠诚度,充分发掘员工的创造力。但激励方式过于单一,前三期股权激励计划在选择激励方式时,都只是选择了股票期权这种方式。直到第四期股权激励计划实施时才加上了限制性股票,激励方式变得更加多元化,有利于企业发展,让激励效果更好。结合上述情

况, 研究青岛海尔股权激励的方案和实施效果, 可为其他同类型上市公司的股权激励方案设计提供指导和借鉴, 同时也可以为未来研究员工持股计划提供铺垫。

## 1 股权激励相关概念概述的相关概念及理论

### 1.1 相关概念界定

#### 1.1.1 股权激励

股权激励以本企业的股票为激励标的, 激励本企业的核心技术人员和高管人员, 但是不包含独立董事和监事。通过股权激励, 被激励者感觉自身利益和公司利益息息相关, 会更加勤勉的为公司的长远发展出谋划策。企业在以后聘请职业经理人时就会放心很多, 因为这些职业经理人在工作中就不能单单的考虑自身的利益了, 还要考虑企业的利益, 这就激励他们努力为企业的利益出谋划策, 尽早完成企业的经营目标。公司治理结构在这种激励方式下得到改善, 大大降低了委托代理成本, 使企业更加能实现自身价值<sup>[1]</sup>。

### 1.2 理论基础

#### 1.2.1 激励理论

激励理论的产生是源于人的不同需求, 因为不同的需求人们就会激励需要被激励的对象, 使他们能发挥最大的能力, 积极主动的为公司创造价值。工作质量的高低取决于激励力度的高低, 他们之间是成正相关关系的。早期对股权激励理论研究的学者马斯洛就提出了马斯洛需求理论。他认为人的需求从低到高一共有 5 个层次, 第一层是最基本的生理需求, 其他四层分别是安全需求、情感归属需求、尊重需求和自我实现需求。马斯洛认为, 当人的低层次需求被满足了, 就会自然的去追求高层次的需求。同样的道理可以应用到股权激励当中去, 管理层需要高层次的需求, 那么要想股权激励在高层次的需求中发挥作用就要先满足他们当前的需求。人的需求是多样化的, 受到很多外界因素的影响。因为这些因素, 人的需求也在不断变化, 所以企业要想股权激励达到最好的效果就要把股权激励计划同样多样化, 满足不同管理层的不同需求<sup>[2]</sup>。

#### 1.2.2 委托代理理论

委托代理理论也是股权激励又一重要的理论基础。现代公司组织结构的一项重要形式是经营权与所有权的分离。关于委托代理理论, 中外学者在这个方面做出了很多的努力。2012 年, Chenetal 对委托代理关系进行研究时就提出, 企业进行股权激励一个重要的原因就是为了解决委托代理关系产生的问题。同样, 在 20 世纪 70 年代, Jensen 与 Meckling 也对这个议题做了同样的研究, 他们也认为解决委托代理问题的关键就在于实施股权激励。我国的学者对于委托代理关系的研究比国外晚了一些。2011 年, 吕长江、张海平等人在对实际案例进行研究时得出结论, 人力资本的高需求和委托代理关系带来的问题是企业实施股权激励的根本原因之一。

#### 1.2.3 人力资本理论

每个劳动者本身构成了人力资本, 劳动者等特定主体身上的信息、知识、技能和社会关系等因素的和构成了特定主体的人力资本, 代表人的能力和素质。企业的价值来源于实物资产的价值, 但绝对不限于实物资产, 人力资本创造的价值也属于企业价值。物质资本为人力资本创造价值提供了载体, 人力资本的运转为物质资本产生价值又提供了条件。只要二者能够协调起来, 企业价值就会稳定健康的增长<sup>[3]</sup>。

## 2 青岛海尔公司实施股权激励的动因

### 2.1 管理层薪资偏低, 职工工作动力不足

因为青岛市整体工资水平较低，青岛海尔员工的工资水平也不是很高。高级管理层薪资水平比较低下这个问题也是青岛海尔比较关心和担忧的问题，因为薪酬水平太低，直接影响到员工工作的积极性和忠诚度，所以采用股权激励对高管人员进行激励就显的尤为重要。股权激励计划能够很好的解决委托代理关系之间的矛盾，使公司管理层(核心技术人员)的利益和企业利益相结合，这样一来，管理层(核心技术人员)工作上就会有有了很大的动力，有利于公司健康的长期发展，通过充分调动管理层和核心工程师的工作积极性来增强他们的归属感，从而提高公司的绩效和个人的兴趣<sup>[4]</sup>。

这是一个科学创新的时代，人力资本的价值已经充分显现，他的价值已经远远大于物质资本。人力资源变得非常重要，公司利润的高低取决于人才的好坏。公司只有完善公司治理，重视人力资源的运作，才能促进公司发展。

## 2.2 统一公司所有者和经营者利益

公司所有者和管理者角色分离，公司所有权和经营权分离，是公司发展的大趋势，是先进的公司管理模式。然而，这种模式不可避免地带来了一些弊端。由于公司的所有者和管理者的利益不匹配，当涉及到自己的利益时，不可避免地会出现分歧<sup>[5]</sup>。这是委托代理理论带来的几个问题。作为公司的所有者，他们关心公司的长远发展和公司利润的最大化，同时他们希望通过各种方式提高公司的股价和声誉。公司管理层没有所有权，所以他们专注于个人和短期利益。也可以为了个人的利益而损害公司的利益。短期激励，如工资、奖金和补贴，很难长期激励员工，也很难统一两者之间的利润差异。

在这种情况下，公司需要一个有效的机制来解决代理理论的弊端，以尽可能地统一双方的利益，避免短期行为的发生，并促进公司的长期发展。而股权激励可以最大限度解决这一问题。一方面，公司的股东将部分所有权交给了管理者，将管理者的身份从单一的打工者转变为所有者和工作者的双重加权。这极大地激发了管理层工作的积极性和工作的潜力<sup>[6]</sup>。管理层的归属感、责任感和公司荣誉感也有了显著提高。另一方面，由于管理层获得了公司的股份，公司的所有者和经理在利润方面在一定程度上是统一的。

## 2.3 原有激励方案不完善，高管陆续离职

青岛海尔在 2006 年就向证监会提交了股权激励计划的报告，但次年因为种种原因取消了申请。在 2008 年 4 月，青岛海尔三名高管就因“个人原因”辞去了职务。在此之前，独立董事王超和董事长秘书纪东已经提出了辞职申请。短短两个月青岛海尔就有共五名高管提出辞职，在股权激励计划设计方案上存在分歧是他们提出辞职的根本原因。因此，重新制定股权激励计划，以此来满足大部分高级管理层和技术人员，留住公司关键人物就变得尤为重要。高管和核心技术人员掌握着企业重要的信息和技术，留住他们对企业今后的发展创新至关重要，这就需要合理的股权激励计划。

# 3 青岛海尔公司股权激励方案存在的不足及建议

## 3.1 海尔公司股权激励方案的不足

### 3.1.1 业绩考核指标体系不全面

海尔公司为了判断被激励对象的业绩要求是否完成，设立了两个指标，分别是加权平均净资产增长率和净利润增长率。纵观四期股权激励计划都是依据这两个指标去判断业绩完成情况。这两个指标均是财务指标，并没有结合其他指标，例如非财务指标，这就显得判断标准过于单一。而且这两个指标只能代表之前的企业经营状况和被激励员工的工作表现。无法准确反映公司业绩和员工是否努力提升公司价值之间的关系。员工可能为了自身的利益，采取了短明行为损害公司和股东的利益。所以仅仅以财务指标作为判断依据，确实可以得出一些结论，但这些结论并不全面，也不准确。

### 3.1.2 业绩指标要求过高

海尔公司设置的业绩条件是比较严格和苛刻的。首先看他的首期股权激励方案，它要求净利润的增长率为 18%，和同行业的海信电器相比，海信电器只要求 14% 和 8%，而且业绩指标要求公司净利润增长率四年间至少要到 72%，虽然首期的各项业绩指标都达到了，但是客观来说这个业绩要求是较高的。其次，第四期的股权激励方案中，多次出现了平均净资产收益增长率没有达到业绩要求的情况，而且有的年份距业绩要求有较大差距。这都说明了这些业绩要求有些过高，指标过高很容易降低激励效果。

## 3.2 针对海尔公司股权激励方案的建议

### 3.2.1 健全业绩考核指标体系

为了减少这种单一考核体系的不利影响，可以把非财务指标加入到考核体系中。例如，离职率，该数据对于企业来说是非常容易统计的，而且真实性很高。可以体现出股权激励计划的效果。市场占有率，该数据国际有专业的组织统计。海尔公司要重视公司的长远发展和长远利益，所以要增加一些评价公司长远利益的考核指标。例如，针对核心技术人员，考核他们科研能力和开发新产品的能力，针对营销人员，考核他们挖掘市场潜在客户群的能力，针对市场投资人员，考核他们开拓市场的能力。同时，还要综合考察管理层的管理水平、投资水平、创新能力并给由评价，引导他们做出正确的管理和决策<sup>[7]</sup>。

### 3.2.2 设置合理的业绩指标

海尔公司股权激励的行权条件要求较高，该激励方案的本意是通过授予股权而激励员工，实现员工和企业利益的双赢。但是较高的业绩要求可能会适得其反。过高的业绩要求会给员工带来较大的压力，也会降低企业管理层的工作热情。所以企业要在制定业绩要求前，充分了解公司的实际情况和员工的真实水平。制定一个通过努力可以达到的业绩水平，公司可以根据业绩的完成情况，结合公司的实际发展水平，不断地小幅的调整业绩指标，而且不要过早的确定多年之后的业绩要求，因为中间存在着很多不可控因素，即便没有达到业绩要求也尽量不要出现距业绩指标相差较大的情况。这样既可以提高被激励者的主观能动性，也可以提高公司绩效<sup>[8]</sup>。

为了减少这种单一考核体系的不利影响，可以把非财务指标加入到考核体系中。例如，离职率，该数据对于企业来说是非常容易统计的，而且真实性很高。可以体现出股权激励计划的效果。市场占有率，该数据国际有专业的组织统计。海尔公司要重视公司的长远发展和长远利益，所以要增加一些评价公司长远利益的考核指标。例如，针对核心技术人员，考核他们科研能力和开发新产品的能力，针对营销人员，考核他们挖掘市场潜在客户群的能力，针对市场投资人员，考核他们开拓市场的能力。同时，还要综合考察管理层的管理水平、投资水平、创新能力并给由评价，引导他们做出正确的管理和决策。

## 4 青岛海尔股权激励对我国企业的启示

### 4.1 在合适的时间选择实施股权激励方案

海尔公司在 2009 年选择开始实施第一期的股权激励方案，这是一个十分合适且有意义的时间点，2009 年美国的经济危机正在逐步演变成影响全球的金融危机，整个市场环境十分不利，家电行业受到重创，海尔公司也受到了较大影响，此时急需一项积极的方案给企业发展带来正效应，此时实施股权激励计划，可以大大的缓解公司的压力<sup>[9]</sup>。让整个公司更加重视股权激励计划，更有利于该计划的执行，为后面多次实施股权激励计划奠定了基础。

### 4.2 合理设置有效期

员工获得股权激励一定希望在短期内获得应有的利益，而股权激励又是一个长期的激励手段，所以合

理的设置有效期就成为了一个关键的因素。既要保证员工获得利益，也要保证股权激励的长期有效性。如果设置的有效期时间太短，长期激励的效果可能会大打折扣，如果设置的有效期过长，被激励者短期内无法获得相应的利益，很可能会打击被激励者的积极性。所以海尔公司经过深入的研究与分析，把四期股权激励计划的有效期分别定为五年，四年，四年，三年。这也是国际上比较认可的一个有效期。而且随着股权激励计划的不断进行，海尔公司的经验也越来越丰富，对有效期时间设置的把握也越来越准确，也在根据企业自身的情况不断调整有效期时间<sup>[10]</sup>。这在很大程度上兼顾了被激励员工的利益和激励的长期的有效性。这也是海尔公司股权激励方案给成功的一个原因。

## 5 结论

本文是从财务指标的角度分析了海尔公司股权激励方案对公司财务绩效的影响。收集了 2008 年至 2017 年这十年相关的财务数据。通过对这些财务数据进行深入的研究可以看出,股权激励对海尔公司的绩效确实产生了比较积极的影响,大部分财务指标在大部分时间都有不同程度的提高。而且很多财务指标在第一次实施股权激励的时候,出现了飞跃式增长,很多数据达到了近 10 年的最高值。当然从上文的财务指标分析中,也可以看到,在某些阶段,有些财务数据呈现出下降的趋势。尤其是在 2015 年,大部分财务指标都出现了不同程度的下降,有的指标甚至出现了大幅的下降,达到了近十年的最低点。但是此处必须考虑到大的经济环境和市场环境。2015 年全球经济形式非常恶劣,在这样的前提下,海尔公司绩效有所下滑也属于情理之中,并不能归咎于股权激励计划,也不能说明股权激励计划是无效的。而且在 2015 年之后,2016 年和 2017 年几乎所有的财务指标实现了强势的反弹,增长速度明显。所以整体来说,股权激励计划对海尔公司的财务绩效还是产生了很积极的影响。

## 参考文献

- [1] 刘湖;胡欣瑞.股权激励、产品市场竞争与资本结构关系研究——基于中国科技型上市公司的经验数据[J].金融理论探索,2020,No.193,37-46.
- [2] 张一鸣;刘欣.员工持股计划对高新技术企业二元创新影响的实证研究[J].上海管理科学,2020,v.42;No.242,42-49.
- [3] 邱婷.上市公司实施股权激励对公司绩效的影响[D].西南财经大学,2014.
- [4] 蒋俊杰.我国家电行业上市公司股权激励方案设计优化研究[C].苏州大学,2019.
- [5] 赵宇晖.海尔公司股权激励方案的财务绩效分析[C].河北师范大学,2019.
- [6] 李成健,罗嘉熙.青岛海尔股权激励对公司业绩的影响分析[J].中外企业家,2019(32):44.
- [7] 韦熙熙.企业股权激励对财务业绩的影响分析——以九阳股份为例[J].现代商业,2022(04):65-68.
- [8] 张延慧,张慧敏,鄢雅馨,刘飞.股权激励有效性研究[J].会计师,2021(09):5-6.
- [9] Lester Barenbaum,Bonnie O'Rourke,Walter Schubert,古南辉.论股权激励的财务影响[J].新理财,2018(06):60-61.
- [10] 王嫣.上市公司股权激励方案研究——以 M 集团为例[J].当代会计,2021(10):145-147.