

苏宁易购实施员工持股计划的绩效分析

伍 琳

(甘肃政法大学 商学院, 兰州 730070)

摘要:随着经济发展,上市企业普遍存在所有权与经营权分离的现象,其中伴随着相应的代理问题,有效降低企业代理成本及风险,有利于企业的内部治理,从而提高经营绩效。员工持股计划能让员工拥有所有权,从一定程度能改变所有权结构并影响企业经营绩效。以苏宁易购实施员工持股计划为例,分析其代理成本的变化,再对其盈利能力、偿债能力、营运能力进行分析,判断该激励计划对企业经营绩效的影响。结果表明,实施员工持股计划有利于企业短期绩效的提高,但要达到更好的激励效果,还需结合具体情况调整激励计划。

关键词:员工持股计划;员工激励;苏宁易购

中图分类号:F234.4 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-1807(2022)06-0150-04

员工持股计划早在 20 世纪 50 年代就被美国经济学家所提出,是一项由员工出资认购股票且其认购价一般低于市场价格的计划。实施员工持股计划一方面能调整人力资源分配问题,另一方面也能调整公司治理的结构及改变其效率。而对于实施员工持股计划对企业绩效的影响,根据国内外学者的研究理论,一些观点认为员工持股计划能有效降低企业代理成本,降低成本费用,对提高企业绩效有着积极作用,而有些观点认为员工持股计划着眼于短期发展,会存在“搭便车”现象,会抑制企业绩效^[1]。而这些不同观点的出现,也是因为行业、公司股权结构、公司治理结构等的不同而不同。而员工持股计划对企业绩效的影响到底是怎样,需要根据特定的企业及其发展情况具体分析。本文就苏宁易购实施员工持股计划前后的经营进行绩效分析。

1 苏宁易购实施员工持股计划简述

1.1 相关政策背景

20 世纪 80 年代中国借鉴国外有关员工持股计划相关理论在国内推行试点,但由于缺乏相关认知,并无推进。1992 年进一步推行员工持股计划,由于相关规定的缺乏及含糊,出现超比例、独权股等现象。随后,由于相关规定含糊以及监管问题,1998 年员工持股计划完全停滞。2014 年,随着中国经济体制改革为混合所有制,证监会发布了更详细更完整的有关员工持股计划细则,也就意味着中国员工持股计划将进入一个崭新的阶段。2014 年 9 月,苏宁易购紧跟政策的步伐,拟草了相关员工持

股计划实施方案。

1.2 苏宁易购简介

苏宁易购是中国领先的 O2O(线上到线下)智慧零售商,以线上和线下结合经营家用电器、电子产品、生活消费品等,拥有丰富的线下与线上结合零售经验。苏宁易购曾 3 次实施股权激励计划,3 次都以失败告终,第 3 次股权激励计划看似成功,但其实由于股价等因素致使激励对象并未在行权期内行权,最终仍然以失败告终。2010—2013 年,苏宁易购以线下零售模式转型为“互联网+零售”新型模式,直到 2014 年苏宁易购全面进入新型销售模式阶段,战略模式全面转型也伴随着员工结构、公司治理水平、公司竞争力全新探索^[2]。2014 年 9 月,苏宁易购首次提出员工持股计划,2015 年 7 月提出第 2 期员工持股计划,2018 年 5 月实施第 3 期员工持股计划,2021 年实施第 4 期员工持股计划,目的都是为了建立完善劳动者与所有者利益共享制度,促进公司发展。而第 4 期员工激励计划由于市场条件未达到,最后终止。

1.3 苏宁易购实施员工持股计划动因

1.3.1 现金流短缺,总资产下降

苏宁易购 2011—2012 年总资产及净资产增长放缓,到 2013 年,其增长速度迅速放慢甚至净资产呈现负增长趋势,其成长能力较弱。再结合 2011—2013 年的现金流看,2013 年的货币资金呈现负增长状态,其短期偿债能力在迅速下降。2011—2013 年为苏宁易购由传统零售模式向“互联网+零

收稿日期:2022-02-18

作者简介:伍琳(1998—),女,四川宜宾人,甘肃政法大学商学院,硕士研究生,研究方向为资本运营与财务管理。

售”模式的转型阶段,新模式的开发阶段需要大量的资金投入,而这些财务数据也足以说明2013年为苏宁易购资金压力较大的阶段。

1.3.2 战略转型,亟须人才

苏宁易购在2011—2013年处在一个战略转型的阶段,由传统的线下零售模式向线上与线下结合的模式转型。为搭建“智慧”平台需要完善的物流系统、信息平台等,围绕新型营销、科技转变、电子商务等方面的各项工作全面展开,对专业人才需求加大,而这就需要由原来的传统销售人才转型为信息技术人才、高精尖数据分析人才、资深财务人才以及物流运输人才等。苏宁易购员工学历构成显示,2011—2013年战略转型期间,苏宁易购本科及以上学历的员工整体呈现上升趋势,大专及以上学历人数整体呈现下降趋势,这也就说明战略阶段对高学历高技术人才的需求。再加上2011年苏宁易购员工总人数为7 751名,到2013年员工总人数达到12 450名,这更能说明苏宁易购对员工的极大需求,原有的员工股权激励计划不能满足苏宁易购对新型人才的吸引以及人力资源管理系统的建设。而苏宁易购2014年首次推行的员工持股计划的实施对象涵盖了所有线上线下运营、技术开发等中高层人员,不再是股权激励的经理级及以上员工,这样的计划能吸引更多的新型人才,持续健康发展企业“互联网+零售”的新十年战略^[3]。

1.3.3 战略转型,提高竞争力

苏宁电器2011年以前属于传统的批发零售行业,在激烈的市场竞争中苏宁电器受到同行业企业压力,为保持行业业绩龙头需打造一个新型战略模式,此时苏宁电器发布了新十年发展规划,打造一个独立的运营体系,该体系围绕电子商务平台运营,从产品采购供应到定价销售再到服务的完整线上销售模式。

1.3.4 新平台打造期间,急需资金

2010—2011年苏宁易购处于战略转型初期,其成本费用占比是低于行业平均水平,而2011年之后,其成本费用的直线增加已超出行业平均水平,此时正是电子商务平台建设后期,急需大量的成本投入,更说明该阶段急需大量的资金投入。

2011—2013年的战略转型阶段,其投资活动产生的现金流呈现负增长趋势,且到2013年末筹资产生的现金流负增长趋势更是大于了投资活动,再根据苏宁易购2013年报数据,投资活动现金流净额为-1 004 842.8万元,筹资活动现金流净额为287 417.3万元,这也说明以当时的筹资不足以支

持战略转型的投入资金,并且2013年末苏宁易购现金流量净额为-512 562.7万元,这都足以说明新模式开发导致了企业现金流压力,而员工持股计划不仅能吸引人才,更是能为企业筹集资金。

1.3.5 响应国家政策,做好带头作用

苏宁易购从创立初期,在行业内都属于标杆企业,其盈利、运营、偿债、成长能力都超过行业内平均水平。在2010年,受到国家家电政策的影响,其家电市场更是业绩颇好。2014年国家重新推出员工持股计划,苏宁易购曾几度失败的员工股权激励计划也使苏宁易购为建立完善的员工薪酬激励制度奠定基础,苏宁易购也就首当其冲实施员工持股计划,做好行业带头作用。

2 苏宁易购实施员工持股计划效果

2.1 财务指标分析

财务指标能衡量企业盈利、运营、偿债、成长的能力,通过对苏宁易购实施员工持股计划前后的核心财务指标单项分析,对该项激励计划实施对企业的绩效做出判断。

根据相关学者理论研究,认为实施员工持股计划对企业的代理成本有影响,一些多权、独权、股权相对集中的企业更是会通过实施员工持股计划增加股权,会造成代理费用增加,给企业带来负担^[4]。通过对苏宁易购的管理费用率、大股东占款率两个指标衡量企业两类代理成本,从三次实施员工持股计划时间来看,发现管理费用率得到有效降低,直到2021年公司准备实施第四期员工持股计划,但由于公司上半年业绩显示同比下降20.91%,也就导致第四期员工持股计划不能正常进行,从短期看来,苏宁易购实施员工持股计划能降低其第一类代理成本,减少成本费用。而苏宁易购目前属于股权相对集中的股权结构,从2013年到2020年大股东占款率变化波动较大,没有一定规律。但根据2017年到2019年财报显示,3期员工持股比例进入苏宁易购前十大股东,这样员工的持股也就恰巧削减了大股东比例,自然2017年到2019年的大股东占款率呈现明显下降趋势,也就是说苏宁易购实施员工持股计划后从一定程度上也降低了第二类代理成本。总的来说,苏宁易购实施员工持股计划能降低代理成本,而代理成本的降低会影响企业绩效。下面从3个能力指标分析实施员工持股计划带来的代理成本降低而间接影响的企业绩效。

2.1.1 盈利能力

盈利能力指标能反映企业创造利润的水平。

本文将短期盈利指标与长期盈利指标相结合,分析苏宁易购实施员工持股计划前后的盈利指标变化,从而判断员工持股计划对企业盈利能力的影响。

由图 1 可知,自从 2014 年实施员工持股计划以来,苏宁易购的销售净利率、净资产收益率指标均呈现整体上升趋势,到 2018 年达到顶峰,这是得益于国家家电政策的推进,2018 年家电产品收入同比增长 40%左右,再加上金融服务的推进,其同比增长 80%。对于 2020 年两个指标呈现负数,是由于整个行业都受到疫情的影响,其市场表现不景气,收入、利润整体下滑,这也是 2021 年第 4 期员工持股计划终止的原因。总的来说,苏宁易购自实施该激励计划以来,其短期盈利水平是有所上升的。

但从长远来看,根据 2013—2020 年的每股收益、每股净资产增长趋势来看,无明显规律。也就

是说,苏宁易购实施员工持股计划可能对企业长期的获利水平没有较大的影响。

2.1.2 偿债能力

偿债能力指标能反映企业的偿还债务的能力及财务风险。本文将偿债能力从短期结合长期两方面分析,判断苏宁易购实施该激励计划后对企业偿债能力的影响。

根据图 2,2013—2020 年流动比率、速动比率整体均呈现上升趋势,2018 年达到顶峰,是因为其出售阿里巴巴股票获得大量速动资产,再加上该年度借款业务扩大,其应收款项额也增大,自然该短期偿债能力指标大增。到 2020 年,两项指标均呈现下降趋势,也是受到不可抗力因素影响。总的来说,自从实施员工持股计划后,苏宁易购短期偿债能力水平逐年呈现上升,有利于企业的发展。

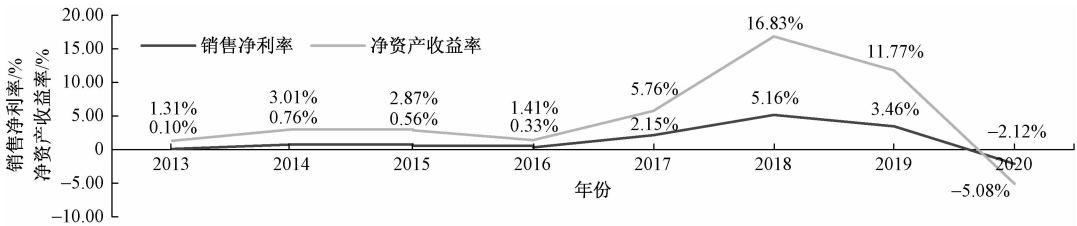


图 1 2013—2020 年盈利能力指标

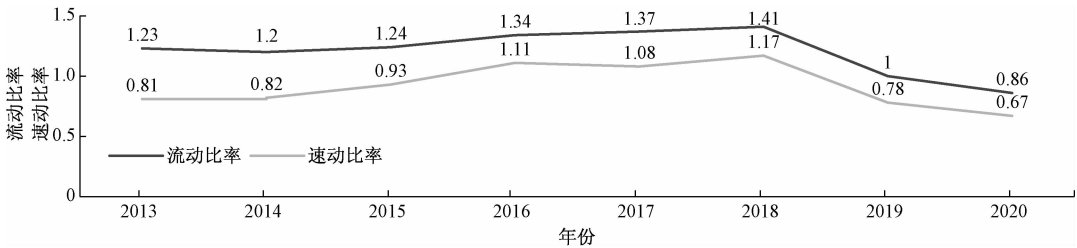


图 2 2013—2020 年偿债能力指标

但从 2013—2020 年苏宁易购长期偿债能力指标来看,其资产负债率、产权比率浮动较大,整体没有明显的规律。2014 年实施该计划,2015 年偿债能力指标却有下降,2016 年实施该计划,2017 年该指标也确有下降,但是 2018 年,结合盈利能力指标来看,其收入、利润都达顶峰,实施该计划后偿债能力指标理应下降,但却有上升。但是从 2014 年以来,即便资产负债率呈现波动情况,都低于 2013 年及以前的资产负债率。所以,实施员工持股计划能改变资产结构,缓解财务风险,但对企业的长期偿债能力的提高没有较大影响^[5]。

2.1.3 营运能力

从 2013—2020 年相关营运能力指标来看,其流

动资产、总资产周转率都处于平缓趋势,但存货周转率呈现平稳上升趋势。存货周转率在 2018 年实施第 3 期员工持股计划后达到顶峰,从 2014 年到 2018 年该指标持续增长得益于实施激励计划后公司业绩明显上升而募集到的资金,该资金投入在销售环节,致使存货积压时间短,大大提高了存货周转。固定资产周转率有小幅上升趋势,这说明苏宁易购实施员工持股计划对于固定资产的管理有一定刺激作用,但对整体的营运能力没有明显的影响。应收账款周转率在 2015 年达到峰值,这得益于国家推出的家电政策,国家补贴的政策自然加快了企业收回款项的速度,而 2015 年后苏宁易购着重于收入利润的增加,忽视了款项收回情况。总的来

说,苏宁易购实施员工持股计划能刺激存货等流动资产的周转速度,但由于企业忽视收入款项的收回,对整体的营运水平提高没有较大作用。

2.2 非财务指标

首先,从2013—2020年财报中员工人数及其学历构成来看,员工总人数呈现上升趋势,但本科及以上学历人数从实施员工持股计划以来,呈现下降趋势,这是由于公司激励对象的范围并未包括除核心技术人员以外的本科学历及以上的新员工。但从大专学历人数占比下降及总人数上升来说,该员工持股计划的实施确实吸引了人才,对员工却有激励作用。但是实施员工持股计划具体的激励对象及范围,苏宁易购需制定更完善的计划以留住人才^[6]。

其次,苏宁易购2013年以来三期员工持股计划成功实施,其员工完成股票购买后的一段时间内,股价得到提高。而股价的上升,吸引了大量投资者,也就募集到大量的资金,尤其在2015年以前的战略转型定型前,募集到的资金用于云商、物流、金融、服务等一体建设,使得苏宁易购在“互联网+零售”成熟阶段能在传统零售企业中具备强劲竞争力,这也能说明苏宁易购短期财务绩效得到提高。而要想长期健康的持续发展,目前的苏宁易购还需根据市场调整现有的治理结构。

3 建议

苏宁易购从2011年开始执行战略转型,在转型初期,公司在资金、运营等方面都存在着较大压力,但从人才吸引、收入规模等方面都做出了相应的调整,并且实施相关政策计划都符合该阶段发展,且取得相应的成绩。对于苏宁易购实施的员工持股计划,从财务角度来看,降低了公司代理成本,对公司短期的资金运营、经营绩效、短期发展是有利的。

从非财务角度来看,该员工持股计划一定程度上激励了员工,吸引了人才,并短时间内提高了股价,但是长期发展还需要根据公司未来发展推出其他相应计划予以调整。而就苏宁易购第四期员工持股计划终止来讲,其主要是2020—2021年经营绩效并未达到公司目标,继续推行该计划却有难度,这也引起对第四期激励计划中行权条件是否合理的思考。总的来说,苏宁易购实施员工持股计划对企业短期发展是有利的,但是要想达到更好的员工激励效果以及未来更好的发展,还需要根据未来市场结合企业情况,调整并完善员工激励计划的对象、范围、行权条件等,并结合其他计划方针共同治理企业。

员工持股计划作为一项员工与所有者共享利益共担风险的机制,实施员工持股计划有利于代理成本的降低并带来明显的短期绩效提高,企业应该根据自身企业性质、所处行业的具体情况,扩大激励范围并合理确定激励对象,应合理确定行权条件,不断完善员工薪酬激励制度以顺应资本市场而可持续性、健康发展。

参考文献

[1] 梁煜. 员工持股计划对企业绩效及创新影响的文献综述[J]. 商场现代化, 2021(22): 105-107.
[2] 梁迎盈. 苏宁易购员工持股计划财务绩效影响研究[D]. 石家庄: 河北师范大学, 2021.
[3] 张静, 王柯心. 员工持股计划对企业绩效的影响研究[J]. 经济视角, 2021(3): 53-61.
[4] 郑继刚, 雍红艳, 黄继承. 员工持股计划的实施动机: 激励还是防御[J]. 中国工业经济, 2021(3): 118-136.
[5] 刘丽辉, 孙丹, 刘睿. 员工持股计划、代理成本与企业创新绩效研究[J]. 宏观经济研究, 2021(6): 161-175.
[6] 刘虹麟. 苏宁易购的员工持股之路[J]. 投资与创业, 2021(6): 21-23.

Performance Analysis of Suning Tesco’s Implementation of Employee Stock Ownership Plan

WU Lin

(Business School, Gansu University of Political Science and Law, Lanzhou 730070, China)

Abstract: With the development of economy, the separation of ownership and management rights is common in listed enterprises, which is accompanied by the corresponding agency problem. The effective reduction of agency costs and risks is conducive to the internal governance of enterprises, so as to improve business performance. Employee stock ownership plan can make employees have ownership, change the ownership structure and affect the business performance to a certain extent. Taking Suning Tesco’s implementation of employee stock ownership plan as an example, the change of its agency cost and its profitability, solvency and operating ability are analyzed to judge the impact of the incentive plan on the enterprise’s operating performance. The implementation of employee stock ownership plan is conducive to the improvement of short-term performance of enterprises, but in order to achieve better incentive effect, the incentive plan needs to be adjusted according to the specific situation.

Keywords: employee stock ownership plan; employee incentive; Suning Tesco