

企业家人力资本及其价值 实现机制再造

◎ 王继康

〔摘要〕在我国国民经济战略性调整和国企改革深化过程中，如何实现企业家人力资本价值已经十分紧迫地摆在面前。本文通过对企业家人力资本特性、价值实现条件以及企业家人力资本的决定因素的分析，提出建立企业家股票期权制度是实现企业家人力资本价值有效形式，通过股票期权确认企业家人力资本对企业价值创造方面的贡献，将有助于企业家和职业经理阶层的成长。

〔关键词〕企业家 人力资本 股票期权制度 激励机制

〔作者简介〕王继康，中山大学管理学院博士后流动站研究人员，广东 广州，510275。

〔中图分类号〕F240 〔文献标识码〕A 〔文章编号〕1000-7326(2004)01-0052-04

一、企业家人力资本的特殊性

企业家人力资本不仅表现为普遍的天赋、知识与能力，而且还包含有专用性的资产，它是由企业家在长期工作过程中投入企业的体力和精力构成的，是企业家根本性财产。与普通劳动者人力资本相比，企业家人力资本具有以下特性。

1. 企业家人力资本是企业运行中重要的资源。在企业运行中，与普通劳动者人力资本相比，企业家人力资本更为重要。一般而言，普通劳动者人力资本的任务主要是按照指令生产或从事较低层次的管理，而企业家人力资本的主要任务是经营决策，在企业生产中发挥特殊的组织和主导功能，给企业带来递增边际报酬，特别是对未来投入产出的决策，决定企业生产的方向，是企业战略家。企业家对企业具有主导性（丁栋虹，1999）。日本著名企业家松下幸之助认为，一个企业兴衰70%的责任由经营者负责。有的学

者（焦斌龙，2001）把企业家的重要功能从生产性和交易性相统一的角度进行了归纳。从生产性来看，包括指挥、协调生产能力；识别下属人力资本的能力；配置企业人力资本能力；建立合适的组织形式的的能力；组织再造的能力；建立企业经营机制的能力。从交易性来看，包括说服能力；处理不确定的能力；敏锐洞察力；通过契约安排，克服机会主义行为的能力。由此可见，在企业正常运行中，企业家人力资本是核心资源，一旦离开，企业其他资源就无法发挥正常功能，就会减少其价值，甚至丧失价值，从而使整个企业的市场价值遭受损失。普通劳动者人力资本却不同，他们相对处于从属地位，不可替代性较弱，而对企业依赖性很强，他们的离开，一般不会影响企业的价值，反而会使自己的价值减少。他们属于“依赖性资源”。一个企业只拥有物质资本和普通劳动者人力资本是不能构成企业的，因为没有企业家的企业是不可能生存的。

2. 企业家人力资本是企业运营中稀缺性的资源。从人力资本本身的条件在企业经济活动中的重要性来看,普通劳动者人力资本在企业中的重要性较低,具有投资周期短、见效快、形成途径多等特点,比较容易通过人力资本的再生产获得,在整个社会分布较广。而企业家人力资本在企业中的重要性较高,具有形成途径少、投资周期长、见效慢等特点,一般需要几年甚至几十年时间,而且它是在其他类型人力资本(技能型人力资本、管理型人力资本等)基础上形成的。因此,在企业中,真正的企业家,可能是万分之一或十万分之一。这就使它的稀缺性非常显著。

3. 企业家人力资本价值定量的复杂性,其价值只能从企业经营成果反向推测。由于企业家人力资本本身的隐蔽性、创造利润的潜在性、无限性、动态性和跳跃性,因而他的报酬计量具有复杂性特点。企业家人力资本的劳动投入,不像普通劳动者人力资本可以在企业营运中较短时间内用简单的指标反映出来,它不是一次性创造价值,而是一次投入、多次产出,周期往往较长,因而它的价值只能通过事后的复杂指标来体现。

4. 企业家人力资本价值难以定价。由于企业家面对不确定事件而导致的“行为的不可观察性”或“信息的不对称”,“直接度量从事难以捉摸的管理任务所付出的努力及其产出水平,要花极高的成本”,而且直接定价主观性强,定价不可能准确,导致或者对物质资本所有者造成损害,或者损害企业家人力资本的利益,都不利于企业的发展。因此,要尽量采用间接定价方式,借助于市场定价,特别是资本市场的定价实现对企业家人力资本定价从人为计量、计划计量到客观计量、市场计量的转移。

5. 企业家人力资本价值不确定性。企业家人力资本的使用过程就是企业家从事决策、经营、管理的过程,即企业家的决策劳动、管理劳动、创新劳动和科技劳动过程,也是企业家人力资本对企业的投资过程。这一过程是使物质资本得到保值和增值的过程,也是企业家人力资本价值的追加和增值过程,企业家的经营管理才能、技巧、洞察力、毅力、解决不确定问题的能力等人

力资本也得到了大幅度提升,从而使企业家人力资本的市场价值不断上升。

二、企业家人力资本的价值决定与价值实现条件

企业家人力资本的价值决定,主要有四个因素。一是企业家劳动力价值部分。由于企业家人力资本固有的稀缺性,使得具有企业家素质的人本来就很少,而我国目前对高素质企业家需求较多,这就使得企业家在我国成为一种更为稀缺的资源,这就导致了企业家劳动力的价值不再是由生产或再生产劳动力这种商品的社会必要劳动时间所决定,而是一个垄断价格,这种垄断价格“不是由商品的价值决定,而是由购买者的需要和支付能力决定。”^①二是风险补偿部分。企业家职业属于风险性职业,因此企业家人力资本价值不仅包括普通劳动者拥有的劳动力价值部分,还应当包括风险补偿部分。对于在激励市场竞争中取得成功的企业家来说,其风险补偿部分不仅包括其自身的风险补偿,还包括竞争中失败的企业家所应得的部分,也就是“胜者全得”形式,“在一种 20 个人失败而只有一个人成功的职业中,那个成功的人应当得到那 20 个失败的人所应得的全部”。^②只有这样,才能更加激励天性乐观而又自信的企业家的奋斗。三是资本收益部分。在现代企业制度中,为了避免由于信息不对称造成的损失,企业所有者通常采取让企业家自己监督自己。企业所有者会将一部分资本如股票让渡给企业家,“这里,存在着经理人员工作的积极性与资本所有者提供资本和选择经理的积极性之间的平衡取舍。最优安排一定是经理与股东之间的剩余分享制”。^③这样,企业家的行为目标与企业所有者的目标相一致,都是追求利益最大化,这就使得企业家人力资本价值又增添了资本收益部分。四是其他部分。企业家人力资本价值除上述收入部分以外,还有“权力、地位与荣誉等各方面的非货币收入部分”。^④让企业家感到事业上的成就感,显赫的社会地位,卓越的声誉;被人尊重等带来的满意感。这些都是激励企业家的一股强大的不可忽视的力量。如在日本,

社会承认就是对企业家的一种报酬。

企业家人力资本特性,决定企业家需要具备一定条件才能充分发挥其人力资本的内在价值。

1. 必须有制度环境作保障。要实现企业家人力资本的价值,最重要的是要从制度上保证企业家人力资本的价值及其所应拥有的权利,这就需要一套能够将企业家的人力资本价值落到实处的社会制度体系作保障。否则,落实企业家人力资本价值实现只能停留在尝试和探索的水平上,企业家人力资本的价值就不可能真正得到落实,企业家人力资本的潜能就不可能得到充分发挥。

2. 企业家必须有充分的管理权和决策权,有对企业资产和人力资本使用的控制权与支配权。企业家如果没有足够的管理权和决策权,就无法实施和推进经营活动,更无法进行改革创新;企业家如果没有充分的对企业内部资源的控制权和使用权,改革创新过程也就无法实现,企业家拥有的不同于普通劳动者的人力资本价值也就无法得到充分实现。

3. 企业家必须有参与企业经营成果分配的受益权。企业家人力资本价值主要体现在企业的经营成果上,如果企业家不拥有参与企业经营成果分配的受益权,也就是说如果企业家的个人利益与企业的经营成果没有直接联系,企业家就会缺少改进企业经营业绩、促进企业发展的动力,企业家精神也就难以得到充分体现,企业家人力资本的潜在价值也就不可能被充分挖掘出来,企业所有者的利益也就得不到保障。正因为如此,在现代西方企业制度的实践中,所有者总是想方设法给予经营者一定的企业股权,如股票升值权、虚拟股票期权、受限股票计划以及互换股票等。在国内,虽然在政策和法律上没有确定给予企业家一定的股权,但近年来理论上的探索已经有了较大突破,各地国有企业改革过程中更是“八仙过海、各显其能”,大胆尝试,形成了上海模式、武汉模式、深圳模式等,在具体的实施方式上有比较规范的股票期权、经营者持股计划、虚拟股票、业绩股票、分红权、动态股权等。

三、对我国企业家人力资本价值的再造

现代企业制度的核心问题之一是所有者

如何对经营者进行激励与约束。这一问题的关键在于剩余索取权和决策控制权之间的平衡,最理想的状态是拥有剩余索取权的所有者也拥有决策控制权,但问题是拥有剩余索取权的人未必具有决策的能力或无法实施决策,而有决策能力的人未必能获得剩余索取权。解决这一问题的思路就是让经营者也拥有一部分企业剩余索取权,实践证明这是最有效的激励约束方式。目前,我国企业家薪酬结构还比较单一,大部分企业实行的是以工资、奖金为主体的传统薪酬制度,虽然有部分企业家持有本企业一定股票或股票股权,但相对于企业总股本规模而言显得微不足道。据《中国企业经营成长与发展专题调查报告》(2003年)显示,到2002年,我国国有企业的企业家实际采用“年薪制”、“股息加红利”与“期权股份”的企业分别占17.7%、17%和3.7%,收入形式大多还是“月薪(42.7%)”或“月薪加奖金(37.1%)”。而有关统计数据表明,全球前500家大工业企业中,有89%的公司已对其高级管理人员采取了股票期权激励机制。1999年的美国上市公司高层管理人员的报酬结构为:基本工资占38%,浮动薪酬(奖金)占26%,股票认股权占36%。美国通用电器公司的总裁杰克·维尔吉在1998年的总收入高达2.7亿美元以上,其中股票期权所获得的收益占96%以上。由此可见,为加快与国际接轨步伐,有效解决我国国有企业企业家的激励与约束问题,有必要对我国企业家人力资本的价值进行再造,建立适应现代企业制度需要的股票期权制度。

1. 建立体现企业家人力资本价值的股票期权激励制度。从本质上讲,股票期权主要是一种对管理层的激励机制,这一激励机制之所以必要,则源于现代企业中物质资本的提供者(资本家)与人力资本——即经营管理和创新能力——的提供者(企业家)职能的分离以及由此导致的委托-代理问题。这一现象也就是通常所说的“所有权与控制权”的分离。目前,我国绝大多数企业,特别是国有及国有控股企业中,经营者的收入分配体制基本上沿用传统的三位一体(即收入=工资+奖金+福利)模式。其实施模式并没有

从根本上处理好现代企业中存在的委托-代理关系,所有者既无法对经营者实施有效的监督约束,同时也丧失了对经营者激励的有效手段。这些传统薪酬制度存在的主要缺陷之一就是无法消除短期激励和长期激励之间的矛盾,无法有效地将二者统一起来。在股票期权制度下,企业家人力资本价值则取决于期权到期日企业股票的市场价格和期权协议的执行价格之间的溢价,由于股票价格是企业未来收益流的贴现,反映了企业的长期发展前景。因此,股票期权制度能够有效地解决所有者和经营者之间的利益矛盾,对企业家提供长期的动态激励,激发企业家努力创造良好业绩,形成共存共荣的利益群体。此外,通过股票期权制度使企业家获得企业的一部分股权,也是对他们的人力资本价值的承认和肯定。

2. 采取多种过渡办法逐步推行股票期权制度。第一,优化薪酬结构,多方面提高企业家的福利待遇。合理的企业家薪酬结构应主要包括以下几部分:一是基本薪水,作为对企业家一般性社会劳动的报酬;二是奖金,作为企业家实施管理劳动的补偿,这部分收入与企业年度综合经营业绩挂钩;三是红利收入,主要体现在长期激励方面;四是参与企业剩余的分配;五是养老、医疗、交通、住房等其它方面的福利待遇。第二,普遍实行年薪制,扩大实施股票期权激励的范围,并逐步提高股权激励的比重。第三,给予企业家股权奖励。作为企业财富的重要贡献者,从我国国有企业改革的实际出发,可以给予企业家一定的股权奖励,即由政府有关部门或其指定的国有资产授权经营单位,根据企业家为企业所做的实际贡献,将国有资产(或集体资产)增长净值的一部分折合为相应的股权拿出来奖励给企业家,以此作为对企业家价值的承认和贡献补偿。第四,允许企业家自己出资以限定的价格和数量购买企业的部分股权,逐步提高企业家持有本企业股权比重,实现企业剩余索取权和决策控制权之间的平衡。

在实践中,我国应该从实际出发,允许不同类型企业采取不同的设计方案实施股权奖励和股

权购买。奖励、出售给企业家股权的数量及比例应综合考虑各方面因素,通过有偿与无偿两种不同方式所取得的股权应该大致均衡,不同类型的企业家对其实施奖励股权和购买股权的比例与数量也应该有所不同。对于已经实施股票期权的企业,我们还可以对目前薪酬结构(基本薪酬、红利和股票期权)按照短、中、长期激励的合理组合进行重新设计,如将红利划分为及时支付(短期激励)和延缓支付(中期激励)两部分;同时增加股票期权的比重,实行长期激励,逐步推广股票期权制度。

总之,股票期权在我国作为一种新的激励手段,在发展初期难免会遇到这样那样的问题,我们需要继续从各方面为它的顺利实施创造条件。如为了提高股票市场的效率,应加强监管、强化信息披露,杜绝各种违法交易行为,使股票价格尽可能准确地反映企业的业绩和企业家的经营管理水平;同时还要进一步规范公司治理结构,使所有股东利益能得到有效保护。

①马克思:《资本论》第3卷,人民出版社,1975年,第861页。

②亚当·斯密著,杨敬年译,《国富论》,陕西人民出版社,第138页。

③张维迎:《企业理论与中国企业改革》,北京大学出版社,第84页。

④谢德仁:《企业剩余索取权:分享安排与剩余计量》,上海人民出版社,第100页。

[参考文献]

迟福林:《中国创业型企业家的价值定位》,《中国经济时报》2002年5月11日。

冯子标:《人力资本运营论》,经济科学出版社,2000年。

李伟、崔建华:《论企业家人力资本运营的特殊性》,《中州学刊》2002年第5期。

李刚:《管理劳动的价值与企业家收入的决定》,《四川大学学报》2002年第3期。

责任编辑:黄振荣