

智力资本分配激励与智力资本化

丛海涛,唐元虎

(上海交通大学管理学院,上海 200052)

摘要:智力资本的分配激励表现为多种方式,可以选择的激励方式有竞争性工资、以股权激励为主的高能激励和所有权激励,智力资本化是分配激励的方式之一。智力资本化的提出反映了公司治理理论从股东治理向利益相关者共同治理的转变。文章认为,股权激励和所有权激励是一定条件下企业所选择的分配激励和所有权安排方式。那种不顾条件的“泛股权化”,将智力资本的激励方案局限于股权和所有权激励是没有理论根据的。我们通过分析智力资本的价值维度和智力资本产出的可订约性维度,提出了智力资本化分析矩阵。

关键词:智力资本;公司治理;智力资本化;高能激励;所有权配置

中图分类号:F275 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2004)02-0041-09

一、引言

传统公司治理理论将解决作为所有者的股东和经理人员之间的代理冲突作为公司治理的关键问题。其理论的出发点和落脚点是股东利益至上,正如 Shleifer 和 Vishny(1997)所指出的,这一理论视角解决的是:“为企业提供资金的人如何确保他们能够获得投资收益。”解决的基本办法是“企业的剩余索取权应归资本(财务资本)所有者。”但是随着治理理论的发展,越来越多的研究对传统公司治理的逻辑提出质疑。例如,利益相关者理论对“企业的剩余索取权应归资本所有者”的传统观点提出质疑,指出利益相关者应该分享企业的剩余控制权。我国学者周鹏和张宏志指出企业是利益相关者之间的长期谈判机制,利益相关者的特征和外部环境特点决定了谈判结果。Rajan 和 Zingales(2000)认为企业由谁拥有所有权取决于企业要素所有者的“谈判力”。总之,包括财务资本所有者和智力资本所有者在内的要素所有者根据各自的谈判力所发生的博弈关系决定了企业所有权安排的具体形式。所谓智力资本

收稿日期:2003-11-08

作者简介:丛海涛(1973-),女,山东蓬莱人,上海交通大学管理学院博士生;

唐元虎(1940-),男,湖南邵阳人,上海交通大学管理学院教授。

化就是通过企业的所有权安排对智力资本所有者进行激励以充分发挥智力资本价值创造作用。换句话说,就是让智力资本所有者和财务资本所有者一样参与公司治理,共同享有剩余分享的权力,这被认为是知识经济时代企业获取和保持竞争优势所需使用的激励手段。

激励问题是公司治理的核心问题。当智力资本在企业价值创造中发挥重要作用,成为企业竞争优势的来源时,智力资本的激励问题成为企业非常关注的问题。但是,值得注意的是,智力资本的分配激励表现为多种方式,可以选择的激励方式有竞争性工资、以股权激励为主的高能激励和所有权激励。智力资本化作为所有权激励是分配激励的方式之一,而不是惟一的方式。那么需要问的问题是:有哪些因素决定了智力资本分配激励和参与所有权安排的方式?智力资本化的条件是什么?其理论根据是什么?这是我们在本文中试图回答的问题。回答这些问题对指导目前国内管理层薪酬制度改革中的方案选择,走出“泛股权化”的误区具有重要的意义。

二、智力资本分配激励的多种方式

企业对人力资本的雇佣基本上可以划分为两种:一种是以任务为中心的雇佣。预定的任务能否完成、完成的程度如何可以作为绩效衡量的目标和标准;还有一种是以人的知识和能力为中心,这类雇佣的目的是最大程度地发挥人力资本的才能和主动性,人力资本所从事的往往是非常规的工作,工作的具体任务无法事先规定,工作效率或者说绩效也无法客观衡量。对基于人的知识和能力而雇佣的人力资本,我们称之为智力资本。芮明杰总结了对基于知识的人力资本——智力资本进行分配激励的主要类型:(1)企业利润分享制;(2)企业价值分享制;(3)企业所有权分享制;(4)企业管理权分享制;(5)专业人员贡献报酬制。在复旦大学郭玉林等人主持的课题《技术要素参与收益分配》中,对每种类型包含的具体内容、实现方式等有更加详细的分析和讨论。他们对智力资本分配激励的分类清晰地体现了不同激励方式中权力是如何得到配置的。

这些权力基本上包括收益权和控制权。其中收益权又可以分解为基本收益权(工资和基本福利)和剩余收益权(奖金和股权等)。控制权主要体现为企业决策权和经营管理权。从公司治理的角度,权力配置的范围基本上包括以下几个方面:(1)企业资产的所有权——自有资本或者持股;(2)剩余索取权——基于绩效和股票期权的分配;(3)非剩余的无风险的租金共享——超过平均水平的基薪(竞争性工资);(4)部分专业经济活动的控制决策权;(5)资源配置和人力资本流动性方面的决策控制权;等等。不同的智力资本分配激励体现了在对收益权和控制权进行划分的基础上的权力配置和组合。

从中我们可以得到两点启示:首先,由于知识对企业价值创造的作用上

升,需要对智力资本进行分配激励;其次,分配激励方式是多样化的,可以是剩余收益的分享,可以是经营管理权的分享,也可以是剩余控制权的分享。为什么同样是有价值的人力资本,但是在激励方式上却存在着差别呢?实际上,一部分智力资本能够分享企业所有权,成为“资本化”的资本,而另一部分智力资本不能分享企业所有权,只能是“准资本化”。不同分配激励方式中智力资本参与公司治理的程度是不同的。这是为什么呢?遗憾的是在芮明杰和郭玉林的文章中都没有作出说明。

我国企业在设计智力资本的分配激励方案时,缺乏理论指导,出现一窝蜂的局面,要么大搞年薪制,要么股票期权方案泛滥,出现泛股权化的趋势。这个现象反映了智力资本分配激励的重要性已经得到广泛关注,人们已经认识到对智力资本的分配激励是企业未来竞争力的基础,也是国有企业改革进一步深化的基础。但是,这也反映了我们在分配激励问题上的认识还比较幼稚。我们认为,不能把股权化当作解决分配激励问题的惟一途径,也不能将对内部控制人有利的分配激励方案等同于对企业有利的分配激励方案。

三、智力资本化的理论根据

智力资本化的提出反映了公司治理理论从股东治理向利益相关者共同治理的转变。传统的公司治理理论隐含的假设是股东是惟一的剩余索取者,是惟一的接受企业创造的租金的资源提供者,公司治理需要解决的是:“为企业提供资金的人如何确保他们能够获得投资收益。”其他参与方都只能接受等价于要素市场均衡价格的固定收入。但是从利益相关者的公司治理视角出发,利益相关者的投资和收益也必须得到重视和保护,利益相关者凭借其谈判力也可以成为剩余索取者和所有者。这种理论视角的转变和企业性质的变化直接相关。

公司治理的两种理论视角反映了两种不同的理论原型。传统公司治理理论原型是古典企业和钱德勒(1990)的大型资本密集型企业。Zingales(2000)分析了传统企业的基本特征:首先,第二次工业革命后的传统企业的特点是实物资本密集型 and 高度纵向一体化。由于实物资产定义了企业的边界,因此,对这些无生命的资产的所有权成为组织中权力的主要来源,企业对员工有高度的控制权。其次,组织金字塔顶层的权力集中和所有权、控制权的分离使高层管理和股东之间的代理问题很重要,资本结构和公司治理的问题主要集中在这一点上,企业的目标是最大程度地保护外部投资者,降低股东控制的障碍。在这种实物资本密集型企业中,Grossman和Hart(1995)的产权理论分析框架较好地回答了所有权的涵义和所有权的配置问题:实物资本的所有者拥有关键资产的剩余控制权,这将使他有一种一般市场订约所不具备的权力。

但是,现在公司治理的理论原型——企业的性质却发生了变化:(1)实物

资产过去是企业价值的主要来源,现在变得不再具有主导性。资本市场的发展使昂贵资产的融资变得容易,交易成本的下降使昂贵的分销渠道的重要性下降,这些都使实物资产在企业价值创造中的重要性下降。(2)全球化的日益激烈的竞争提高了对过程创新和质量改进的需要,技术创新成为重要的价值源泉,对创新的需求使人力资本的重要性上升到新的高度,现代企业的竞争越来越依赖人力资本积极性的发挥,依赖于“人的大脑”。在知识、信息及掌握知识和信息的人力资本成为企业价值创造重要甚至是主要源泉的情况下,Grossman和Hart的理论框架中一些假设条件不再成立——在他们的理论中,资产主要是指机器、厂房、客户名单等能够和企业分离的非人力资产。

理论原型的变化使人们对公司治理的内在逻辑关系有了新的认识,主要体现在:

首先,利益相关者都是某种形式的资源提供者,企业的决策将影响到他们的收益,如果要将他们和资本提供者在公司治理中区别开来,必须有一定的理由。利益相关者理论认为,股东利益至上的公司治理观点虽然给出了一些理由(如从企业的风险承担和人力资本缺乏抵押功能的角度进行的分析),但是这些理由本身不能令人信服,或者是随着企业性质的变化已不再成立。

其次,让智力资本参与企业剩余分享与公司治理将对企业价值创造产生有利的影响。当智力资本所有者也成为一个剩余索取者时,智力资本得到的补偿和所创造的价值联系在一起,或者获得股东价值的一部分,这将促使智力资本所有者更加努力地创造价值。公司治理安排则给予智力资本所有者事后讨价还价的权利和控制权、决策权的分享,使得智力资本所有者能够影响决策和收益分配,保护自己的投资收益,这将促使智力资本所有者更加积极地进行人力资本投资,特别是专用性人力资本投资,从而对企业的价值创造产生了有利的影响。

再次,对所有权的理解发生了变化。传统企业中,实物资产定义了企业的边界,因此,对这些无生命的资产的所有权成为组织中权力的主要来源。但是企业的性质正在发生变化,实物资本变得越来越不重要,相反,人力资本、信息资本变得越来越重要。实物资本所有权不再是对员工施加权力的有力根据,这时就需要新的治理机制,例如,用具有一定行权期的股票期权将有价值的人力资本和企业捆绑在一起。因此,所有权不再仅仅意味着实物资产的剩余控制权,更多的是作为一种激励工具,以起到对智力资本所有者的激励作用。

由于以上原因,以所有权激励为特征的智力资本化成为现代企业非常重视的激励手段,并首先在人力资本密集型、专业服务类、以创新为主导的高科技企业里得到广泛使用,公司治理发生了从股东治理向智力资本所有者和财务资本所有者共同治理的转变。

但是,笔者认为,我们应该注意在激励问题的框架下讨论所有权配置的问题。

题,特别是要研究各种分配激励方式适用的条件和限制因素,否则,容易产生片面的认识,将智力资本化和智力资本分配激励等同起来。国内的研究多从人力资本产权的角度探讨企业的性质和人力资本参与所有权配置的原因。周其仁(1996)认为“企业是人力资本与非人力资本的一个特别合约”,因此企业里人力资本与非人力资本一样享有产权,企业的所有者不应该只是非人力资本所有者。这个观点得到研究者的普遍认同和引用。但周文以及相当一部分研究忽略了激励方式的多样性这一问题,这容易使人们产生误解,将激励方式惟一化为企业所有权在人力资本与非人力资本所有者之间的分享。笔者认为,这种认识需要得到纠正。本着这个想法,笔者在下面对决定智力资本分配激励方式的基本维度进行初步的探讨。

四、决定智力资本分配激励方式的基本维度

(一)价值维度

智力资本对企业的价值贡献越大,企业对智力资本进行激励的经济动机越强。智力资本分配激励的方式首先取决于价值贡献的特征。我们称之为智力资本的价值维度。

杨瑞龙从专用性和专有性这两个角度考察了人力资本的价值贡献特征,指出无论是专用性还是专有性都能够为企业带来价值。专有性强的人力资本的市场稀缺程度高,市场上供不应求。专用性强的人力资本和企业其他资源的互补性高,能够为企业带来竞争优势。因此,具有专用性或者专有性的人力资本都是有价值的资源。对有价值的人力资本进行激励,可以通过以下一些方式解决:(1)竞争性工资;(2)参与剩余分享,也即高能激励;(3)享有事后讨价还价的权力,即分享企业所有权。以上这三种方式,人力资本参与公司治理的程度是不同的。一般来说,专有性人力资本的激励较多地和竞争性工资联系起来,而专用性人力资本的激励较多地和剩余分享和所有权分享联系起来,也就是说,和公司治理联系较为密切的是专用性人力资本的投资激励。其原因在于专用性人力资本和专有性人力资本投资的利益保护机制是不同的。

智力资本化通过公司治理方面的安排,赋予智力资本事后讨价还价的权力以保护其投资收益。但是除了公司治理安排这种保护机制,其他保护机制包括可执行合约、退出选择权、声誉机制等。这些保护机制对专有性人力资本和专用性人力资本投资的有效性是不同的。专有性人力资本市场稀缺程度高,在竞争性的市场中对企业的租金分配具有很强的讨价还价能力,并且能够很方便地退出;专有性人力资本也可以比较容易通过市场定价机制表明自己的价值。也就是说,对专有性人力资本投资来说,退出选择权和声誉机制是有效的保护机制。但是专用性人力资本则有所不同,专用性人力资本退出企业比较困难;企业在这时的讨价还价地位相对较强,能够获得相当多的可占用准

租,专用性人力资本所有者却不能获得专用性人力资本投资的准租。在这种情况下,专用性人力资本投资激励不足也就是专用性人力资本投资的“敲竹杠”(或称套牢)问题就产生了。但是,在专用性人力资本对企业价值创造意义上升的情况下,企业又必须通过一定的机制保护专用性人力资本投资。Holmstrom 在关于专用性人力资本投资激励的研究中认为,“发言权和退出是替代机制”——发言权应该给那些能够最有效地利用它以及除此之外利益不能得到保护的一方。也就是说,是否赋予剩余控制权,还取决于包括合约、退出机制、声誉机制等的保护是否有效,如果这些机制所给予的保护不充分时,就必须使用剩余控制权。

个人进行专用性人力资本投资的意愿取决于预期的投资收益。在投资不能被第三方证实的情况下,提供投资激励的合约是不可执行的。同样地,由于缺乏可证实性,声誉机制也难以发挥作用。由于其专用的特点,退出对专用性人力资本投资的保护也是不充分的。在以上三种机制都不能良好地发挥作用的情况下,就必须让专用性人力资本所有者在公司治理中承担某种角色。有两种保护专用性人力资本投资的基本方法:第一种是赋予员工对剩余的索取权。第二种方法是给员工一种事后讨价还价的权力。这些方法对所有者来说都是有成本的。而且,放弃一部分利润和决策权会削弱实物资本所有者的投资积极性。但是由于人力资本相对于实物资本的重要性上升,将人力资本投资者包含在公司治理中的吸引力也上升了。

由上所述,我们认为在价值维度中智力资本的专用性程度是决定智力资本分配激励方式的一个重要因素。

(二)可订约性维度

如果在智力资本的产出和行为中至少有一个是可以观察到的变量,企业就可以通过订约的方法确定分配激励方式,高能激励就具有有效性,这和委托代理理论中的假设是一致的。也就是说,可订约性也是决定智力资本分配激励的一个维度,我们称之为可订约性维度。

一般来说,对基于知识和智力的劳动行为直接进行控制和监督存在着相当大的难度,因此,我们订约的基础只有智力资本的产出。从产出看,智力资本的贡献中又有一部分不能用财务信息衡量。对这种没有财务信息参考的智力资本的贡献可以分两种情况考虑:一种是智力资本从事的活动创新性和创造性比较低,这时可以通过对同类智力资本贡献的平均水平或者小范围抽样的办法确定相应的非财务绩效标准。但是当智力资本从事的活动的创新性和创造性比较高,智力资本的贡献就失去了比较确定的基础,这时试图用比较的方法确定智力资本产出只能是权宜之计,实际上是无法真正衡量智力资本的贡献的。因此,对贡献能用财务信息衡量以及所包含的创造性和创新性较低的智力资本来说,可订约性比较高。而对于贡献不能用财务信息衡量,同时由

于创新程度比较高以至于相应的非财务绩效标准也难以找到的情况，不可订约的程度较高。

前面一种情况实际上是古典激励模型所反映的情况：代理人从事生产，委托人通过订约支付代理人基于产出的工资，虽然代理人的行为无法观察到，但是所有未来不确定的情形和代理人的产出是已知的。委托人不能直接衡量代理人的努力水平，但是可以通过订约使代理人的薪酬部分地和绩效挂钩。这一理论的一个基本结论是如果让代理人享有一定的产出成果，代理问题就会得到缓解（高能激励）。但是问题在于事前可能无法清楚地确定绩效衡量的标准，如上面所述的第二种情况。产权理论的贡献在于它指出人力资本和非人力资本的这份特别合约是“不完全”的，未来不确定的情形不能在事前全部得到确定。所有权的安排在这种情况下非常必要，从而赋予一方合约方式所不能赋予的剩余控制权，也就是通过智力资本化的方式进行激励。

以上分析说明了决定智力资本分配激励的另外一个维度——可订约性。如果个人的活动完全能够订约，激励将通过合约来提供，不需要采用给予企业所有权的方法。例如，如果产品、市场和分销渠道的发展比较完善，对一个明星级销售人员的激励采用佣金制就足够了。而在个人的活动不能够订约的情况下，可能就需要所有权激励。美国 1980 年代管理层收购的风行正说明了复杂的业务环境使经理人员以难以预见的方式应用知识的重要性上升。

根据以上分析，我们提出了智力资本化分析矩阵（参见图 1 所示），解释智力资本不同激励方式和所有权安排的原因。作为具有较高价值的智力资本，企业具有很强的经济动机对其进行分配激励。但是，智力资本的激励方式是多样化的，分配激励方式的选择取决于智力资本的特点。只有在一定的条件下，智力资本才会被赋予剩余控制权，从而参与企业治理。

		不可订约的程度	
		低	高
智力资本专用程度	低	竞争性工资	专业人员贡献报酬
	高	剩余分享，长期激励	智力资本化

图 1 智力资本分配激励分析矩阵

五、总结

智力资本在企业价值创造中发挥了重要作用，已成为企业竞争优势的来源。智力资本的激励问题成为国内外企业普遍关注的问题，对智力资本所有

者赋予股权、所有权成为广泛使用的激励手段。在我国,随着国有企业制度改革的深入,过去那种在公司治理中只见物不见人的做法得到纠正,如何通过管理层薪酬制度改革更好地激励管理者人力资本,已成为目前国企制度改革的重点,股权激励和所有权激励成为广为采用同时又引起激励方案的很大争议。

但是,本文力图说明,在现实中智力资本的分配激励表现为多种方式,股权激励和所有权激励是一定条件下企业所选择的分配激励和所有权安排方式。那种不顾条件的“泛股权化”,将智力资本的激励方案局限于股权和所有权激励是没有理论根据的。我们通过分析智力资本的价值维度特点和智力资本产出的可订约性维度,提出了智力资本化分析矩阵。这个矩阵通过分析总结公司治理和智力资本激励的有关理论,指出:在智力资本的专用性程度高,同时智力资本的不可订约程度高这两个条件下,适于使用智力资本化,即智力资本所有者享有企业所有权的激励方案;在智力资本的专用性程度高,而不可订约程度低的条件下,由于高能激励方案是有效的,可以通过让智力资本所有者参与剩余分享进行长期激励方案设计。而在其他情况下,可以通过竞争性工资或者分红的方案解决。

参考文献:

- [1]芮明杰,郭玉林. 智力资本激励的制度安排[J]. 中国工业经济,2002,(9).
- [2]周其仁. 市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别合约[J]. 经济研究,1996,(6).
- [3]费方域. 企业的产权分析[M]. 上海:上海三联书店,1998.
- [4]Rajan R G, L Zingales. The governance of the new enterprise. Corporate Governance [M]. Cambridge, UK: Cambridge University Press,2000:201~227.
- [5]Hart, O J Moore. Property rights and the nature of the firm[J]. Journal of Political Economy. 1990, Vol. 98, No. 4: 1119~1158.
- [6]Grossman S, O Hart. The costs and benefits of ownership: A theory of lateral and vertical integration[J]. Journal of Political Economy. 1986, Vol. 94:341~368.
- [7]Shleifer A, Vishny R A. Survey of corporate governance[J]. The Journal of Finance. 1997, Vol. LII, No. 2:737~783.
- [8]Tirole J. Corporate governance[J]. Econometrica, January,2001, Vol. 69, No. 1:1~35.
- [9]Brynjolfsson E. An incomplete contracts theory of information, technology and organisation[M/OL]. <http://ccs.mit.edu/papers/CCSWP126/CCSWP126.html>. Working Paper. 1994.
- [10]Foss K, Foss N J. Understanding ownership: Residual rights of control and appropriate control rights[R]. Working Paper. March 1999.

Intellectual Capital Incentive and Intellectual Capitalization

CONG Hai-tao, TANG Yuan-hu

(Management School, Shanghai Jiaotong University, Shanghai 200052, China)

Abstract: There are many incentive Schemes for intellectual capital, such as competitive salary, high-powered incentive and ownership incentive based on share, while intellectual capitalization is only one of these choices. The reference of intellectual capitalization reflects a theoretical change from shareholder governance to stakeholder co-governance. The paper holds that share incentive and ownership incentive are some incentive choices under certain conditions and “pan-capitalization”, which limits the incentive schemes of intellectual capitalization in share incentive and ownership incentive regardless of its conditions lacks theoretical foundation. After analyzing value dimension and contractibility dimension of intellectual capital incentive schemes, it puts forward the intellectual capitalization matrix.

Key words: intellectual capital; corporate governance; intellectual capitalization; high-powered incentive; ownership arrangement

(上接第 33 页)

mic integration, financial globalization and China's entry into the WTO, the demonstration effect and references of international banking businesses to RMB businesses become greater and greater, thus the importance of international businesses is becoming increasingly prominent in the future survival and development of China's commercial banks. China's commercial banks, however, have formed RMB path dependency for a long time, thus their international businesses capacity is weak. Based on path dependency theory, the paper analyzes the coming into being, development status and manifestation of RMB path dependency of China commercial banks. It explores the path for China's commercial banks to greatly develop international businesses, enhance the abilities of the banks to survive and develop.

Key words: path dependency; bank; international businesses development