

论人力资本主导下国企经营者的激励体系

王刚

(上海财经大学国际工商管理学院, 上海 200433)

摘要: 20年的国企改革, 严重地忽视了人力资本在企业中的重要作用, 直接表现为对经营者的激励严重不足。这已成为目前国企改革的重大障碍。本文通过对国企经营者现有激励方式的分析与借鉴, 构建起了人力资本主导下国企经营者的激励体系。

关键词: 国有企业; 激励; 人力资本; 泛股制

中图分类号: F046 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2000)04-0030-05

20年的国企改革, 无论是在改革实践层面上, 还是在政策层面上, 或是在理论研究层面上, 都严重地忽视了人力资本在企业中的重要作用。反映在对经营者的激励上, 激励力度严重不足。激励问题已经成为目前国有企业走出困境、整体搞活的重大障碍。它直接影响到国企的制度创新, 并最终关系到整个国企改革的进程。因此, 为圆满解决国企经营者激励问题, 并体现人力资本所有者逐渐拥有企业所有权趋势下, 经营者人力资本在企业财富创造中的决定性作用, 本文在借鉴已有激励方式的基础上, 构建了人力资本主导下, 长短期激励方式相结合, 近期以年薪制推行为主, 以长期激励方式为主要发展方向的国企经营者激励体系。另外, 本文所讨论的主要是物质激励问题, 不涉及其他非物质激励问题。

一、短期激励方式

国企经营者的短期激励方式以大力推行年薪制为主。但鉴于年薪制实施过程中, 存在年薪制实行面太小、总体水平过低、企业之间的差距太小、激励对象不明晰、有些地方硬性将经营者的年薪与职工的收入挂钩等问题, 不能起到有效的激励作用。因此必须对其进行调整和深化, 具体公式如下:

$$T = (I - C - S) \cdot t \quad (\text{公式 1})$$

$$R = I - C - T - S \quad (\text{公式 2})$$

$$S = S_1 + S_2 \quad (\text{公式 3})$$

$$S_1 = \alpha + f(R, M_c, M_e) \quad (\text{公式 4})$$

收稿日期: 1999-12-13

作者简介: 王刚(1975-), 男, 浙江海宁人, 上海财经大学国际工商管理学院硕士生。

其中: T 为国家税收; t 、 I 、 C 、 S 分别为税率、企业销售收入、物质消耗和企业工资总额; R 为企业经营剩余; S_1 为经营者工资; S_2 为劳动者工资; α 、 M_c 、 M_e 分别为经营者基本生活工资、企业在资本市场的市价和经营者市场的供求关系。

公式表明: 国家和企业的分配关系是通过税收联系起来的(公式 1); 作为国有资产实际所有者的国家享有对企业经营的剩余索取权(公式 2); 经营者报酬和劳动者报酬相分离(公式 3), 从而突出经营者的主体地位; 经营者工资报酬由两部分组成, 一块保障其基本生活需要(α), 另一块由国有资产的保值增值情况、企业在资本市场的评价、经营者市场的供求关系共同决定(公式 4)。

为了使上述模式更具操作性, 可以进一步将公式 4 表示成线性形式。事实上, 由于我国目前尚未形成完善的资本市场和企业经营者市场, 公式 4 中的企业在资本市场的评价和经营者市场的供求关系等数据不能十分精确计量, 唯一能精确计量的就是企业的国有资产保值增值情况。因此, 笔者用 π 作为企业绩效的度量。于是, 在满足(1)所有者与经营者对于反映企业经营状况的指标具有对称的信息; (2)所有者与经营者都是风险厌恶的, 且具有不变的 Arrow-Pratt 风险规避度的情况下我们可以将 S_1 表示为:

$$S_1 = \alpha + \beta\pi \quad 0 \leq \beta \leq 1$$

论证如下: 由上述表达式, 可以得到: $ds_1/d\pi = \rho_1/(\rho_1 + \rho_2)$, 其中 ρ_1 、 ρ_2 分别表示所有者和经营者的风险规避度。经营者的报酬 S_1 和企业绩效 π 的关系完全由双方风险规避度的比率决定; 若双方均为风险厌恶的($\rho_1 > 0$, $\rho_2 > 0$), 则经营者必须承担一定的风险, 即 $\beta > 0$; 经营者的报酬 S_1 的值随 π 的上升而上升, 但上升的幅度小于 π 的上升幅度($\beta < 1$)。特别来说, 如果所有者与经营者都具有不变的风险规避度, 即 ρ_1 和 ρ_2 与各自的收入水平无关, 令 $\rho_1/(\rho_1 + \rho_2) = \beta$ (常数), 积分可得: $S_1(\pi) = \alpha + \beta\pi$ (李勇, 1999)。

于是, 对经营者报酬的确定就简化为对 α 、 β 和 π 的确定。对 α 的确定, 各地应根据自己的经济发展水平和物价水平, 以及当地职工平均的收入水平, 合理确定, 切忌一刀切或盲目攀比。对 β 的确定, 理论上很复杂, 但在实际中, 都将其近似看作不变。根据所有者(国家)和经营者不同的风险规避度加以计算, 一经确定, 不再任意改变。对 π 的确定, 目前最具操作性的, 是尽量简化指标体系, 以国有资产保值增值指标为主, 辅之以企业利润指标。随着我国资本市场和企业经营者市场的逐渐发展和成熟, 再逐步引入企业资本市场评价、经营者市场评价等其他指标。另外, 为行之有效地推进年薪制的实施, 还需注意: (1)进一步完善风险抵押制度; (2)将国企经营者明确为董事长和总经理, 避免实际中实施对象不明的情况; (3)提高经营者退休金和养老保险, 以消除其后顾之忧。

二、长期激励方式

如果将企业收入分为固定的合同收入和剩余收入的话, 短期激励解决的是固定的合同收入的问题, 而长期激励解决的是企业剩余收入的问题, 也就是对企业人力资本所有者赋予企业剩余索取权和真正体现人力资本主导的问题。笔者认为, 要从根本上解决这个问题, 必须实行泛股制。所谓泛股制是相对于传统的股份制而言的一种在内容和形式上都加以泛化和扩张了的新型的现代股份制形式。传统股份制是以物质资本或其转化形态的货币资本一元导向的经济运营机制为基础的, 人力资本及其运营是被排斥在外的。而泛股制是适应现代市场经济“生产力全要素资本化”和包括人力资本在内的多元导向的经济运营机制的需要, 而建立的一种新

型的发展了的现代股份制形式(李小平,1998),其特点是将形成生产力的所有生产力要素都视为资本,而区别于传统的股份制的最大特点便是将人力资本和物质资本放在同等的地位,在人力资源资本化的基础上,人力资本所有者与物质资本所有者一起享有对企业的所有权。从而为对国企经营者作为人力资本所有者赋予企业剩余索取权提供了理论基础。在泛股制的实施过程中,股权激励与期权激励是主要方式。目前西方的长期激励主要也是这两种方式。我们应依据我国国企的特殊性,从存量资产索取权和增量资产索取权两方面出发,精心设计各种长期激励形式。

首先是存量资产索取权的问题。可以采取两种股份形式:(1)创业股。对于那些长期在国企中兢兢业业、艰苦创业的经营者而言,可以设立创业股,以赋予其存量资产索取权。具体可以经过大家的商议和上级部门的批准,确定企业存量资产(企业的净资产)的一定比例为人力资本形成的资产,将其分成等额的股份,依据经营者在企业创业过程中的不同功绩分配。创业股应享有完整股权,既有所有权,又有分红权。(2)特别奖励股。对那些进入国企时间不长,但经营有方的经营者,为奖励其业绩,可以设立特别奖励股,具体形式可以是经营股、岗位股和技术股等股权形式。其具体实施方法与创业股相同。但与创业股不同的是,一般情况下,这些股份只有分红权,没有所有权(即所谓的干股),也不能转让,一旦所有者离开企业,自动取消。不过对经营股可以允许经营者用分红回填的方式取得完整股权。取得完整股权后,在其任期内也不能转让,只能在经营者离开企业时兑现。

其次是增量资产索取权问题。赋予经营者存量资产索取权是表示对经营者过去业绩的认可,但要真正将经营者的利益与企业的发展联系在一起,关键要赋予其增量资产索取权。可以采取以下五种方式:(1)限制性股票所有权计划。是指经营者达到长期经营目标之后,可以免费或以较大折扣购买特定数目的企业股票。它通常以业绩水平和在企业继续任职为前提,并对股票出售条件加以限制,只有当前提条件和其他一些特定条件(如达到成长或盈利目标或退休)得到满足时,股票持有者才能出售股票获取现金回报。(2)股票期权计划。即对经营者在特定的时期内(一般为3~5年),以预定施权价格购买股票的权力,而预定价格通常高于期权发放时的股票现价。经营者只有在规定时间内使企业股价达到预定的施权价格或某一更高的规定价格之上,才能通过执行期权而获利。与限制性股票所有权计划相比,股票期权实际上是一种可选择的“权力”。期权的拥有者可以选择执行或不执行这一权力。如果企业的股价在有效期内超过了预定施权价格或某一更高的规定价,经营者当然可以选择执行期权而获利。但当企业的股价低于这一价格时,经营者也可以放弃执行期权而避免损失。因此,股票期权所产生的激励作用在于两个方面:一方面,企业的股价或业绩达到预定目标时,执行期权所带来的收益,这时股票期权与股票所有权计划并无本质上的区别;另一方面,当企业的股价或业绩未达到预定目标时,经营者可以选择不执行期权,其损失是以机会成本的形式表现出来。这使得股票期权方式较直接拥有股权方式的风险要小一点,因而激励作用也不如股权大,但较之等价的激励性的现金支付方式具有更大的刺激性。(3)虚拟股票计划及股票增值权。虚拟股票计划是指企业赋予经营者一定数量的虚拟股票,对于这些虚拟股票,经营者没有所有权,但有享有股票价格升值带来的收益,以及享有分红的权利。股票增值权是指企业给予经营者这样一种权利:经营者可以获得规定时间内规定数量股票股价上升所带来的收益,但不拥有这些股票的所有权。从本质上讲,这两种制度,都是在不授予经营者股票的情况下,将经营者的部分收益与企业经营业绩联系起来。两者的区别在于前者享有分红权而后者没有。同时与特别奖励股在操作上

也有所类似。但特别奖励股是对经营者过去经营业绩的肯定而实施的奖励,而虚拟股票计划及股票增值权是将经营者的部分收入与企业日后的发展联系起来。(4)延期支付计划。即将经营者的部分年度奖金以及其他收入存入企业的延期支付帐户,并以款项存入当日企业股票公平市价折算出的股票数量作为计量单位,然后在既定的期限(多为5年)后或该经营者离开企业时,以企业股票形式或者依据期满时股票市值以现金方式支付。(5)特定目标长期激励计划。其激励方式接近于限制性股票所有权计划,而实施方式接近于年薪制中风险收入的评定。这些计划中的特定目标多为一些非常重要但又不可能在实施当年见效的战略目标,企业为此设计出3~5年的特定目标计划,来激励经营者对长期战略目标倾注更大的注意力。特定目标计划中较为常用的方法是特定目标奖金。与年薪制的风险收入相同,特定目标奖金也是一年一评,但是评定标准是前3~5年内企业战略规划中既定的长期目标的实施情况。该奖金一般以现金计量,但是可以用现金或者股票支付。支付时间也可当时支付或者分批支付。如果当时只支付部分奖金,剩余部分可参照延期支付计划处理。

三、构建完整的人力资本主导下国企经营者的激励体系

对国企经营者的激励,无论疏忽哪一方面,都会失之偏颇。美国学者马丁·L·归威次曼早在20世纪80年代初就提出了用分享制代替工资制的理论。目前西方分享制有员工持股计划(即企业人力资本所有者凭借其股权参与企业剩余利润的分配)、利润分享制或收益分享制(即年终根据企业利润实际情况发放奖金)。在分享制发展的广度方面,日本到1988年发展到51%,美国在30%以上。在分享制的深度方面,日本员工分享额占公司利润的42%—67%;而美国经理人员的报酬结构中,固定工资、年末奖金(短期整体激励)和股票选择权(长期整体激励)的比例大体在4:3:3左右(翁军奕,1996)。但从其发展趋势来看,正逐渐地偏重于长期激励。因此,鉴于我国国企的特殊性及经营者目前的偏好(见表1),对我国国企经营者的激励,近期以推广年薪制为主要形式,结合长期激励方式,并辅之其他激励方式,如职务消费货币化、提高养老保险和医疗保险等,形成完整的国企经营者激励体系。但从长期来看,在人力资本所有者拥有企业所有权的趋势下,必须坚持以人力资本为导向,赋予经营者企业剩余索取权,即以长期激励方式为主。而且我国国企经营者担任企业经营者的年数一般在5年以上,在上海,这一比例更是达到了90%以上,因此,可以说各种长期激励方式是我们发展的主要方向。

表1 国企经营者物质激励方式选择

备选答案	较高年薪	股权	提高养老、医疗等保险额	职务待遇	期权
选答者占总样本百分比%	76.51	48.86	38.05	27.65	18.09

资料来源:中国企业联合会、中国企业家协会课题组调查资料(1999)。

四、人力资本主导下国企经营者激励体系的重要意义与注意问题

人力资本主导下国企经营者激励体系的建立,使国企经营者作为人力资本所有者获得了企业剩余索取权,有效地解决了长期以来对国企经营者激励乏力的问题,主要表现在:(1)将经营者的收益与企业经营业绩联系起来,从而从根本上杜绝了决策短期化和内部人控制等现象;(2)有效地解决了目前困扰国企的“59岁现象”。因为经营者离开企业后的生活得到了切实的保障。(3)有效地保护了经营者的利益,促进了经营者的合理流动,为建立完善的经营者的市场创

造了良好的条件。因为国企经营者一旦拥有了企业股权,就拥有了企业的控制权。

但构建人力资本主导下国企经营者的激励体系,还需注意:(1)融资问题。长期以来,国企经营者的报酬与其劳动极不相称。如1996年我国企业经营者的人均月收入是全国城镇职工人均月收入的2.2倍,而日本的差距为20到50倍,美国为50倍以上。他们没钱购买相应的股份。这个问题,可以借助于金融中介来解决。在目前我国投资银行系统尚未发达的情况下,可以由商业银行出面贷款,以人力资本所有者认购股份日后的收益作为抵押。在今后投资银行发展到一定程度后,便可由投资银行作为中介机构,完成这一操作。(2)评估问题。由于人力资本的难以估量性,对人力资本的定价存在较大难度。因此需要建立合理的人力资本测算方法,对经营者人力资本进行准确评估,从而合理定价。另外,由于人力资本的可变性,还应注意定价结果的时效性,隔一定时间应重新组织评估。(3)比例问题。设置人力资本股份时,应注意与物质资本保持恰当的比例,以防对物质资本所有者的利益产生侵害。(4)监督问题。构建人力资本主导下的激励体系,必须注意完善各种财务制度,制定完备的核算体系,并加强企业监事会的作用,从而构筑完整的监督体系。

参考文献:

- [1]李勇. 国有企业经理报酬制度研究[J]. 中国经济问题,1999,(3).
- [2]苑鹏. 荷兰公司的雇员参予制及其启示[J]. 管理世界,1999,(1).
- [3]方竹兰. 人力资本所有者拥有企业所有权是一个趋势[J]. 经济研究,1997,(6).
- [4]翁军奕. 支薪制与分享制的比较[J]. 经济社会体制比较,1996,(5).

On the Incentive System for State-owned Enterprises' Managers under the Leading Role of Human Capital

WANG Gang

*(International School of Business Administration, Shanghai University
of Finance and Economics, Shanghai, China, 200083)*

Abstract: During the 20 years' reform of state-owned enterprises, we have ignored the important affect of human capital seriously, which directly shows on the lacking of incentives for the managers. It has become the biggest obstacle of state-owned enterprises' reform at present. On the basis of existing incentive methods for the managers, this article makes up the incentive system for the managers of state-owned enterprise under the leading role of human capital.

Key words: state-owned enterprise; incentive system; human capital; wide-ranging stock holding institution