

高新技术企业人力资本出资入股制度构建研究

于东阳,高卫东

(聊城大学 管理学院,山东 聊城 252059)

摘 要:与传统企业相比,高新技术企业是一种知识、技术和人才密集的经济实体,其持续发展需要知识和技术的不断创新,因而更加依赖于人力资本。引入经济增加值法(EVA)、价值评估法和动态股权激励静态模型,提出了“初期评估和后期股权调整”的动态评估方法,详尽构建了适合我国高新技术企业人力资本出资入股的价值评估制度、责任制度、股份处理制度、股东收益分配制度。

关键词:高新技术企业;人力资本;出资入股

中图分类号:F276.44

文献标识码:A

文章编号:1001-7348(2009)24-0125-05

0 引言

与传统企业相比,高新技术企业是一种知识、技术和人才密集的经济实体,其持续发展需要知识和技术的不断创新,因而更加依赖于人力资本。高新技术企业要想高速发展,就必须转变以物质资本为中心的传统观念,高度重视人力资本的作用。在高新技术企业建立人力资本出资入股制度,使“知本家”直接升格为“资本家”,让人力资本拥有一定的企业产权,对企业发展具有重要作用,是对人力资本的内在激励,具有深远的意义。

人力资本出资入股制度是将企业所需的重要人力资源直接资本化,也就是将人力资本量化折股并纳入被投资企业的资本金总额,形成企业人力资产或者无形资产。其本质是将人的智力、知识和技能作为一种“人格化”资本出资,使得物质资本与人力资本的关系由原来的雇佣与被雇佣关系,变革为投资伙伴关系,使两者的目标、利益真正一体化,并得到法律保护。人力资本出资人和物质资本出资人一同构成企业的股东,按份额享有企业净资产,并承担企业经营风险。人力资本股东拥有表决权、控制权等,是企业发展的关键战略资本,其使用权在合约期内被运用于企业的经营与发展^[1]。

1 人力资本出资入股的价值评估制度

科学准确的人力资本价值评估对人力资本出资的利益各方意义重大。一方面,准确科学的评估结果是人力资本所有者折合公司股份、获取公司收益的重要前提;另一方面,准确科学的人力资本价值评估有助于公司和公司债

权人真实了解人力资本的现存价值,防止人力资本价值被人为高估的道德风险。此外,人力资本的价值得到真实体现,有助于激发人力资本出资者的工作热情,最大限度地发挥其潜在价值。

1.1 评估主体

鉴于目前人力资本出资入股制度还处于探索阶段,本文认为评估主体可以由公司股东和法定的评估机构共同完成,但是评估结果必须得到全体股东签字通过。在初次评估中,我们建议聘请法定的权威评估机构,通过专业的评估,给出一个比较科学的人力资本当期价值,作为人力资本出资额的参考基础。出资各方可以参考评估结果来约定人力资本最终的出资额。这样做可以防止出资不实或人力资本被任意高估;在后期调整中,企业股东将成为人力资本股份调整的主体,每年例行的股东大会将根据人力资本股东的价值贡献作出评价,并相应地调整人力资本的股权比例。

1.2 评估方法

在评估方法的选择上,本文根据评估目的、对象、过程的不同,拟引入经济增加值法(EVA)、价值评估法和动态股权激励静态模型。

1.2.1 经济增加值法(EVA)

经济增加值EVA(Economic Value Added)^[2],是当今世界范围内比较流行的绩效考核方法。EVA的核心思想是对企业经营管理者考核不仅要看他们创造的实际收益,还要考虑他们所应用的资产量以及使用该资本的成本。因为EVA不仅可以从财务角度考核公司业绩,而且能够更为直接地将绩效与经营管理人员的激励机制挂钩,所以它被认为是与为股东创造财富联系最为直接的指标。EVA的具体

计算公式为:

$$EVA=NOPAT-K_wNA$$

NOPAT——税后净营业利润;K_w——公司平均加权资金成本;NA——公司资产起初的资本。

1.2.2 人力资本价值评估法

人力资本价值评估法借鉴了国内外关于人力资本定价的成本法和价值法,主要用于人力资本出资入股的初期价值评估。人力资本的价值应该具体包括两部分:人力资本的内含价值和人力资本的创造价值。内含价值反映人力资本的现存价值,主要是补偿劳动者消耗部分,体现为人力资本当期价值中的投入成本;创造价值反映了人力资本的潜在价值,需要以人力资本对企业的未来收益贡献来体现。具体计算模型构建如下:

$$V=V_1+V_2$$

$$V_1=\sum [Y_t/(1+r)^t]$$

$$V_2=\sum [T/N_m(1+r)^t]$$

其中,V——个体人力资本价值;V₁——个体人力资本内含价值;V₂——个体人力资本创造价值;Y_t——个体人力资本第t年的薪酬;r——折现率;t——个体人力资本价值的使用年限;N_m——m岗位参与人力资本计量的人数;T——人力资本的创造价值预测值(根据具体评估对象不同采用不同的指标)。

1.2.3 动态股权激励静态模型

“动态股权制”是1998年我国湖北襄樊国企改革试点中对企业经营者和技术、销售等骨干人员建立的一种新型股权激励模式,后来经过许多学者的发展创新,使得这一模式在实际操作上具有了可行性。本文分析认为,郑玉刚(2006)提出的“动态股权激励静态模型”^[3]非常适合对人力资本的后期股权调整。原模型表述如下:

$$P_n=(R_0/\sum R_0-P_0)r+P_0$$

其中,P_n——人力资本股东调整后的动态股权比例;P₀——人力资本股东初始股权比例;R₀——人力资本股东所负责项目的净收益;∑R₀——公司当年总的净收益;r——股东大会通过的当年贡献分配率。

1.3 评估程序

1.3.1 初期评估采用价值法确定人力资本出资额

进行初次评估的主要目的是为了得到一个较合理的人力资本出资额。我们对人力资本价值的度量,实质上是在估量其内含知识、技能及潜在的、可能的作用价值,也可以说,是激励制度对私有入人力资本所有者设定的一个可行并可达的期望值,可以将它作为人力资本的出资依据。故价值评估应该是人力资本创造出的企业价值(剩余价值)和自身内含价值(必要价值)之和。人力资本的内含价值可以通过人力资本的薪酬体现,人力资本的创造价值本文采用预测人力资本在使用期限的净收益体现。

(1)前提假设。①人力资本约定了使用期限,且年限内无风险利率为定值;②人力资本未来薪酬可以预测;③技术型人力资本技术创新给企业每年带来的净收益可以预测;EVA可以预测。

(2)评估模型。

$$V=V_1+V_2$$

$$V_1=\sum [Y_t/(1+r)^t]$$

$$V_2=\sum [T/N_m(1+r)^t] \text{ (技术型人力资本)}$$

$$V_2=\sum [(EVA \times R_m)/N_m(1+r)^t] \text{ (管理型人力资本)}$$

其中,V——个体人力资本价值;V₁——个体人力资本内含价值;V₂——个体人力资本创造价值;Y_t——个体人力资本第t年的薪酬;r——折现率;t——人力资本价值的使用年限;R_m——m岗位人力资本贡献率(需要预测);N_m——m岗位参与人力资本计量的人数;T——预计技术型人力资本每年为企业带来的净收益;EVA——预计企业每年的经济增加值。

(3)变量的解释及数据的获得。对于V₁,主要通过人力资本的薪酬去衡量。薪酬数据Y_t的获得有两种方法:一种是参考该人力资本个体过去的薪酬记录,并适当根据员工目前的状况以及当前的工资增长率和通胀率加以适当调整;另一种就是针对同类型人力资本在市场上作薪酬调查,以确定合理的薪酬数据。

对于V₂,需要区分评估对象,因为不同类型的人力资本对企业价值贡献的方式会存在差异,故宜采取不同的衡量指标。企业的技术型人力资本创造价值主要体现在其技术创新创造的无形资产(专利、专有技术)给企业带来的收益,我们用T去预测;而管理型人力资本强调的是经营管理能力对企业的价值贡献,它更多地体现在管理有方(优秀的企业文化、良好的产品销售网络、有影响力的商誉)给企业带来的超额收益,所以对于管理型人力资本不能像对技术型人力资本那样通过直接的收益去评估,本文认为通过EVA指标可以很好地加以解决。

R_m不仅是本文的一个难点,也是所有人力资本定价理论中的研究难点。许多研究人力资本价值评估的专家学者都曾在研究中涉及到。

方法一:辛宝贵、马军海在研究合伙企业人力资本股权定价模型中,认为“人力资本溢价贡献比例系数”的获得,既可以通过合伙人之间的讨价还价确定,也可以用专家经验打分法的方式确定,他们在具体计算中引入的是何莉的专家经验打分法^[4]。

方法二:唐建坤在采用超额收益分成法评估企业管理人员的人力资本价值时,采用“分成率=人才综合素质评价×平均社会贡献率”来确定^[5]。

方法三:李世聪在其研究的人力资本当期价值模型中,主要是通过建立企业人力、物力投入与产出之间的函数关系,来确定人力资本对企业的贡献率^[6]。

方法一主观性太强,不论是讨价还价还是专家打分,都不可避免地会受人为主观因素的干扰,影响实际效果;方法三过于机械,预测性和准确性都比较差。对于高新技术企业而言,人力资本对产出的价值贡献并不是简单的线性函数关系所能机械反映的。

相对而言,方法二提供的思路清晰。首先,对于管理者的“人才综合素质评价”,一直是人力资源管理领域研究的

热点问题,许多方法很科学也非常值得借鉴,如层次分析法、模糊综合评价法。而平均社会贡献率是指管理才能、技术才能的社会平均贡献程度,具体可参照人才市场不同行业的平均贡献率(参考范围可取2%—5%)。本文认为,结合管理者以往的价值体现,采用这种方法进行预测更加科学。

1.3.2 后期应用“动态股权激励静态模型”调整股权比例

“动态股权激励模型”即是在预先划定每位员工所享有的静态股权比例(初始股权比例)的基础上,按照其所负责业务(项目)给公司带来的税后贡献率超过其初始股权的部分直接计算,是一种按资分配与按绩分配相结合的方法。在每年年末根据人力资本的贡献率对人力资本的初始股权进行修正,其实质也就是间接地对人力资本的价值进行调整,目的就是要使人力资本的真实价值从股权上得到体现。

前提假设:①人力资本约定了使用期限,且期限内无风险利率为定值;②技术型人力资本所负责项目的净收益在项目期内可以准确衡量;③企业对管理人员实施EVA考核,并且考核结果真实、准确、有效。

评估模型:

(1)对于企业技术型人力资本的股权调整。对于技术型人力资本股权比例的调整,我们完全可以借用原模型计算出其动态股份比例。具体模型如下:

$$P_n = (R_0 / \sum R_0 - P_0)r + P_0$$

P_n ——技术型人力资本股东调整后的动态股权比例;
 P_0 ——技术型人力资本股东初始股权比例; R_0 ——技术型人力资本股东所负责项目的净收益; $\sum R_0$ ——公司当年总的净收益; r ——股东大会通过的当年贡献分配率。

(2)对于管理型人力资本的股权调整。EVA数据虽然包含着人力资本和物质资本的共有贡献,但是在运用此模型时,本文认为没有必要再对EVA进行划分,这是因为EVA数据反映的是公司管理者运用物质资本为企业创造价值的的能力,不同的管理者运用同样的物质资本给企业带来的超额收益肯定是有差异的。所以我们在运用股权激励静态模型时,对管理人员的业务(项目)贡献值可以用EVA去衡量。

$$P_n = (EVA / \sum R_0 - P_0)r + P_0$$

P_n ——管理型人力资本股东调整后的动态股权比例;
 P_0 ——管理型人力资本股东初始股权比例; $\sum R_0$ ——公司当年总的净收益; r ——股东大会通过的当年贡献分配率。

变量的解释及数据的获得:①对于技术型人力资本股权调整的各个变量获得比较轻松, P_0 、 R_0 、 $\sum R_0$ 都可以从企业的财务报表中直接得到;②对于EVA,我们也可以从企业的年度EVA绩效考核指标中得到数据。

2 人力资本出资入股的责任制度

人力资本的人身依附性使其不可能像物质资本一样在财务上直接履行有限责任,这很可能造成对债权人利益

的损害。此外,由于其本身存在着贬值的可能性和收益的不确定性,给物质资本股东、债权人以及公司经营者带来风险。所以,承认和允许人力资本出资入股,还必须辅之以充分有效的制度设计,以保护物质资本股东和债权人的利益。本文参考一般现物出资保护债权人和公司利益的设计思路,结合人力资本出资的特殊性,构建人力资本出资入股责任制度。

针对上述人力资本出资可能存在的风险,学者们集思广益,提出了有限保证责任制。有限保证责任制具体又可以分为财产保证责任制和第三人保证责任制。财产保证责任制即在公司破产或因其它经营性原因而导致结算、歇业时,出资者应当将其折股的人力资本数额如实地以现金、实物、工业产权等财产或权力缴纳到位^[7];第三人保证责任制即由第三方对人力资本股东承担有限责任,在债权人对公司主张债权时,以人力资本出资的股东应承担的责任,由第三方保证人代为履行^[8]。责任保证制为克服人力资本的出资风险提供了一种很好的思路,但是两种设计思路各有弊端。在公司破产时按照折股的人力资本数额如实缴纳现金等财产的财产保证责任制,显然对人力资本股东不公平。因为在公司运营的具体过程中,人力资本已经发挥了价值,如果在破产时还是按照入股时的出资额缴纳财产,显然会打击人力资本股东入股的积极性,这也违反了我们的鼓励以人力资本出资入股的初衷。第三人保证责任制能起到抵御风险的作用,但是缺点也相当明显,即对于人力资本股东而言,寻找一个合格的第三方保证人存在着较大的搜寻成本;而对于债权人而言,要从众多的保证人中实现债权主张存在着较大的维权成本。

在设计人力资本责任制度时,既要充分考虑物质资本股东、人力资本股东以及债权人的利益,规范其个人行为,又要充分考虑制度实施的交易成本,使公司运行更有效率。针对人力资本出资的特殊风险,本文认为可以建立以下制度加以防范。

2.1 人力资本出资风险准备金制度

人力资本出资风险准备金制度是企业内部的一种特殊制度安排,其具体构建思路是:借鉴现行公司制企业为防范经营风险而设立各种风险准备金的思路,当企业盈利时,每年提取人力资本所有者应获股利的5%—20%存入为其准备的个人专用账户,作为人力资本有限责任赔付备用基金。在基金累计余额最多达到该个人所评估入股的人力资本值的一定比例以后(比如50%),可不再提取。这是因为人力资本股东在履行债务清偿责任时,已经履行了义务,发挥了人力资本价值,并不需要以全部的出资额为限(类似于现物出资中的土地使用权出资)。当公司歇业或解散破产时,人力资本股东以风险准备金承担有限责任,风险准备金个人账户基金在按下列公式作有效扣除后,如有余额,应予返还本人或其继承人。①人力资本按出资比例承担部分有限责任:应退还的人力资本出资风险准备金=人力资本个人账户基金累计余额-剩余对外债务总和×(人

力资本出资总额/注册资本总额) \times (人力资本未履行的出资额/人力资本出资总额);②人力资本股东以出资额承担全部有限责任:应退还的人力资本出资风险准备金=人力资本个人帐户基金累计余额-人力资本未履行的出资额。

2.2 人力资本出资者强制人身保险制度

为了应对人力资本出资者出现的意外伤病死亡等风险,本文认为有必要对人力资本出资者实施强制人身保险制度。要求对以人力资本出资的股东,根据其人力资本折价额投保人身险,该保险的受益人为公司。当出资者遭受伤病死亡等危险时,公司可以获得保险公司的赔偿,以弥补因这些意外事件而导致的人力资本存量的减少或灭失,从而补充公司的资本。当然,这种制度的实施需要保险公司的配合,即根据这一潜在的需求而对其保险制度以及保险险种进行相应的变动,且作出新的相关规定。

3 人力资本出资入股的股份处理制度

3.1 人力资本出资入股的股份获得制度

出于对人力资本出资者道德风险的防范,有人认为,应当对人力资本的最高折股比例作出明确限制(李友根2004)。诚然,道德风险的确存在,即使在物质资本经营本位下也不可避免,但是这种限制不仅侵害了公司出资者对意思自治权的行使,也没有充分考虑各类公司的经营需要,显然不利于促进、推动高新技术产业的发展。所以本文认为在实施人力资本出资入股制度时,我们既然已经设计了严格的风险防范制度,就不需要规定法定的折股比例,而可以根据人力资本对企业的真实价值确定相应的折股比例。按照本文的设计,人力资本的股份额是不确定的,可以具体分为初始股份额(静态股权比例 P_0)和调整之后的股份额(动态股权比例 P_n)。

初始股份额的获得应该按照出资额的大小确定。具体说来,首先要对人力资本进行初始评估,确定人力资本的初始出资额,然后根据公司总资本和人力资本出资额的大小确定出资比例,这样的出资比例得到股东大会绝大多数股东的认可就可以法定为股份比例(静态股权比例 P_0)。由于初始股份比例的取得是根据一定时点上人力资本的价值额确定的,不可能代表人力资本服务期内的人力资本价值,所以我们不将它作为人力资本分享公司收益和承担公司风险的主要依据,而只是作为参考依据。

调整之后的股份比例(动态股权比例 P_n)才是按照人力资本所有者在一定时期对企业的价值贡献所取得的股份比例。它是根据企业真实的各项财务报表和绩效考核,通过“动态股权激励静态模型”的科学计算对初始股份比例进行合理调整而得到的。按照本文的设计,它的确定只能是在每年年末,这样的动态调整克服了人力资本价值动态变化性的评估难点,能真实反映人力资本在服务期内对企业价值的贡献大小,所以它是人力资本出资者分享公司收益和承担公司风险的主要依据。

3.2 人力资本出资入股的股份转让制度

从股东权力平等和营业自由的角度讲,人力资本股份的转让与物质资本股份一样,都是构成股东权力的内容之一。“股东的正常权力之一是自由地处置其财产,并向其选择的任何人转让之”^[9]。所以只要其他股东同意,就应该可自由转让。但是从公司经营和对债权人保护的角度讲,人力资本股份的转让意味着人力资本所有者发生交替或退出,这就很可能造成企业的经营困难或损害债权人的利益。所以在考虑人力资本出资入股股份转让的制度设计时,既需要维护公司的正常经营,也需要在不损害公司和债权人利益的情况下,尊重人力资本股东转让股份的权利。

(1)为了维护公司成立初期的正常经营,可以仿照股份公司关于发起人转让所持股份限制的规定,要求人力资本股东在持有股份后的一定时期内不得转让。如美国《商事公司法示范文本》规定,在劳务提供完毕之前,公司可以将股票暂存它处,或限制该股票的转让,直至劳务被提供完毕为止^[10]。

(2)在特殊情况下,在不损害公司和债权人等其他相关利益主体利益的情况下,应灵活处理,考虑让其转让。这是因为虽然每个股东都有使企业达到最佳状态的良好愿望,但由于个人价值取向和思维方式的不同,当企业决策者意志与少数股东不相容时,少数股东将产生主动脱离企业的愿望。这时,企业法人如不能满足其愿望,必然出现不稳定因素,达不到物质资本和人力资本配置的和谐统一。这里需要强调的是,允许人力资本转让,须经股东大会全体股东过半数同意,并且还应征得一定比例的债权人的同意。

(3)人力资本的转让方式可以有两种:一种是购买方式,即企业法人或个人直接用现金或其它财产购买股份的方式;另一种是交换方式,即在公司内部之间或者公司内部与外部之间,人力资本价值存量相当的人力资本所有者相互进行交换,这种方式也需要必要的财产来调整价值差异。

3.3 人力资本出资入股的股份退出制度

一般把人力资本的退出分为主动退出和被动退出。人力资本的主动退出也就是上述所说的人力资本的股份转让,在此不再赘述。人力资本的被动退出是指人力资本股东由于其自身的疾病或重大灾祸而使其无法继续为公司带来收益,或者是公司因经营目标已经实现或无法实现,而使得人力资本被迫退出。对于人力资本的被动退出,本文认为可以通过两种途径加以解决。第一,公司可以在维持注册资本不变的前提下,通过股份转让、更换股权人的方式实现。既可以在公司内部或外部寻找合适的新的人力资本所有者完成股权更替,也可以允许其他股东直接用现金资本补足原人力资本股份。第二,按照法定程序减资。为了维持公司的稳健经营,公司股东在减资的同时,应该考虑寻找新的人力资本所有者或者调整经营范围,以弥补关

键人才流失所带来的损失。最后,我们要说明的是,无论是人力资本的主动退出还是被动退出,都要求提前一段时间发出信号。在这段时间内,一方面人力资本所有者在履行其工作职责、保障企业正常运转的前提下,另寻发展机会;另一方面给公司留出足够的时间另聘合适的替代者,尽可能减少搜寻成本。

4 人力资本出资入股的股东收益分配制度

4.1 人力资本出资入股的股东收益分配顺序

不可否认,在知识经济时代,物质资本的作用正在下降,企业利润的增长主要依赖于人力资本的贡献。企业员工个体和团队的创造能力、管理技巧及判断决策能力很大程度上决定了这个企业长期价值的实现程度。所以本文认为,在以人力资本出资入股组建的企业中,对于企业的盈余价值——税后利润的分配,人力资本股东应优于物质资本股东,有优先参与分配的权利。对企业税后利润的具体分配可以按图1所示的顺序进行。

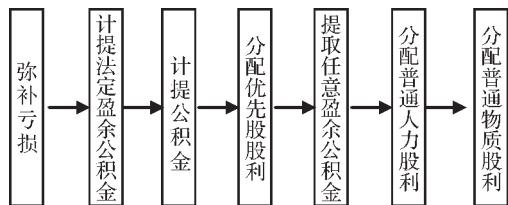


图1 企业股东收益分配顺序

这里需要说明的是:

(1)我们认为人力资本股东不仅享有对净资产的收益权,同时也具有所有权,应该属于《公司法》所规定的“普通股”的范畴。所以为了与原普通股相区分,我们把普通股细分为普通人力资本股和普通物质资本股。

(2)必须遵循《公司法》对企业税后利润的分配顺序,以及公司资本风险制度,提取必要的公积金和公益金。

(3)优先股股东虽也是物质资本股东,但是我们将其股利分配优先于人力资本股东,主要是考虑到优先股股东对公司净资产只有收益权而无所有权。也就是说他们只有股息收入,而不能参与企业分红,所以在顺序上可以优先。

(4)任意盈余公积金的提取,其目的是调节向股东分配利润的水平。因此,任意盈余公积金的提取顺序仍旧在分配优先股股利之后,分配人力资本股利和普通股股利之前。在分配优先股股利之后,剩余利润留多少给人力资本股东和普通股股东,留多少作为内部积累,这涉及到企业

当前利益和长远利益的调整。

4.2 人力资本出资入股的股东收益分配比例

企业向人力资本股东分配利润,原则上应该按照人力资本折价入股后在企业资本金中所占的比例进行。因为根据《公司法》的有关规定,各投资方在资本金中所占的比例,原则上就是利润分配的比例。但是具体到由人力资本出资入股组建的公司中,我们将按照人力资本年度未调整的股份比例(动态股权比例 P_n)进行利润分配,而不是按照初始出资比例。因为只有调整后的股权比例才能真正体现人力资本股东年内的价值贡献。

采用让人力资本股东对企业的净资产收益权优先于物质资本股东的分配方式,是为适应以人力资本为主导生产要素的知识经济的发展而设计的。它既客观体现了人力资本要素在经济发展中的核心价值,同时也会充分激发人力资本所有者以自己的人力资本投资创业的热情,体现了人力资本出资入股制度设计的初衷。

参考文献:

- [1] 刘松华.论高新技术产业人力资本出资制度体系之完善[J].西北农林科技大学学报,2006(2):65.
- [2] 钱莉.浅谈EVA企业价值评估方法的应用[J].经营管理者,2008(14):61.
- [3] 郑玉刚.动态股权激励模型及其应用模式研究[D].武汉:华中农业大学,2006.
- [4] 辛宝贵,马军海.合伙企业人力资本股定价模型的探讨[J].计量经济技术研究,2004(3):61-71.
- [5] 唐建坤.知识经济条件下的企业人力资本价值评估理论探讨[J].北方经贸,2006(8):8-10.
- [6] 李世聪.论人力资本按贡献价值进行会计计量[J].财会月刊(会计),2007(7):14-15.
- [7] 蒋大兴.人力资本出资观念障碍检讨及其立法政策[J].法学,2001(3):56-71.
- [8] 肖曙光.企业人力资本入股实施:一个整体框架的研究[J].中国工业经济,2006(8):62-69.
- [9] 李友根.人力资本出资问题研究[M].北京:中国人民大学出版社,2004:257.
- [10] 赵旭东.新公司法讲义[M].北京:人民法院出版社,2005:131.

(责任编辑:高建平)