

# 人力资本出资风险及其控制

刘松华

(西安石油大学经济管理学院 西安 710065)

**【摘要】**人力资本出资客观上存在着企业、出资者、债权人的多边风险,需要理性地分析、预见其潜在弊端。本文提出企业以抵御人力资本出资运行风险为目标的风险控制策略,以使人力资本出资制度得到科学应用。

**【关键词】**人力资本出资 多边风险 风险控制

依照《公司法》的规定,注册资本金具有资本担保功能,因此人力资本出资者也要承担企业的经营风险责任,但人力资本出资者倘若没有足够的私人财产来担保,责任就只有转移到物力资本出资者身上,物力资本出资者是否愿意承担人力资本出资者的连带责任,就成为人力资本出资的关键。假若物力资本出资者为人力资本出资者的风险担保人,人力资本出资者似乎可以避免个体风险,却有悖于制度设计初衷;假若物力资本出资者不愿意作为人力资本出资者的风险担保人,风险就会直接转嫁给债权人。

同时,人力资本出资难以完全消除对人力资本评估的高估或低估现象。人力资本出资注入企业,企业实际上接受的是

高时,表明企业投资项目是安全型,银行可以降低贷款抵押要求,以避免拥有安全项目的中小企业遭受信贷配给。

推论五:对于拥有风险型项目的中小企业,企业投资项目风险随着自有资金投入的增加而降低。因此,银行在向前期自有资金投入较少的高风险性企业贷款时,通过提高自有资金投入要求,引导它们选择风险性更低的项目和规范项目的管理工作,以降低项目的投资风险。

综合推论四和推论五不难发现,银行在对中小企业进行贷款时可以根据自有资金机制来辨别中小企业的项目风险类型。如果前期自有资金投入比重高于某一临界值,表明该企业拥有安全型项目,银行不需要局限于抵押机制要求,积极为企业提供贷款;对于自有资金低于临界值的中小企业,银行通过要求企业投入更多的自有资金,引导企业选择风险水平低的投资项目,降低信贷风险。

银行行为模型的理论推导表明,银行的抵押要求与信贷风险负相关,如果银行能够通过其他机制辨别拥有安全型项目的中小企业,就能够降低对中小企业抵押品的要求。企业行为模型的理论推导表明,企业投资项目的风险水平与其投入的自有资金比重负相关,即随着企业投入自有资金的增多,企业投资项目的风险水平降低。因此,当银行要求企业投入更多的自有资金时,企业投资项目的风险水平会随之降低,银行也就可以降低对企业贷款的抵押要求。这表明,自有资金可以在

一种风险投资,如果对人力资本高估,使部分人力资本出资虚置,无疑会将经营风险转嫁给债权人和物力资本出资者。一些企业可能会钻人力资本出资制度的空子,在根本没有真实的人力资本出资者以出资形式进入企业的情况下,制造虚假人力资本出资对象,使企业的注册资本金“空头”虚置。

## 一、人力资本出资的风险

人力资本出资的内生与外生弊端,无疑会给企业人力资本出资制度的运行带来一定风险。

1. 企业外部风险。目前,有许多专家对人力资本出资提出质疑,主要表现为:①人力资本出资者所拥有的人力资本使用权本身不能直接用于清偿债权人的债权,不具有直接清偿

一定程度上作为抵押的补充机制,帮助银行筛选不同信贷风险的中小企业,缓解我国中小企业目前的信贷配给问题。

## 四、结论

本文在国内外学者的研究基础上,结合我国中小企业信贷市场的实际情况,论证了自有资金对中小企业融资两方面的重要影响。一是银行根据自有资金投入比重辨别中小企业拟投资项目的风险类型。二是通过提高自有资金投入比重的要求,引导企业选择风险水平更低的投资项目,或者激励企业在投资过程中规范管理,以降低项目投资失败的概率。

根据我国中小企业自身及其信贷环境的特点,商业银行应该充分利用自有资金对中小企业的激励和约束作用,将自有资金投入比重作为抵押的补充。商业银行可以根据抵押和自有资金间的相关性设计不同组合的债务合同。对能够提供充足抵押的企业要求较低的自有资金投入;对不能提供足够抵押的企业,根据其提供的抵押水平设计不同的自有资金投入要求,降低项目投资风险,在保证银行贷款期望利润非负的情况下,最大程度地为中小企业提供贷款。

## 主要参考文献

1. 程剑鸣,孙晓岭.中小企业融资.北京:清华大学出版社,2006
2. 阎金明.中小企业融资的国际经验及政策选择.经济界,2006;6

能力。②人力资本具有人身依附性,在公司清算时,债权人不可能获得人力资本使用权,因此对债权人没有担保作用,其标示的注册资本份额对债权人来说没有实际意义,增加了债权人的风险。

2. 企业内部风险。从企业整个经营发展周期来看,人力资本出资者与物力资本出资者因合作效应不同,各自所面临的风险在不同经营状态下的表现和趋势也是不同的。

(1)资本出资各方合作正效应经营状态下的风险趋势。在经营初期,企业的物力资本出资者比人力资本出资者承担更多的经营风险,但随着经营活动的持续进行,企业净资产随着盈利而不断增加,物力资本出资者还可以用所得收益再到企业外部投资,以寻求更多的机会和收益。而到一定时期,两者所面临的风险会达到均衡,因为双方已经逐期获取既得利益,可能收回投资,风险被逐步释放。再随着时间的推移,人力资本出资者会因自身使用价值贬损、增值性差由优质人力资本转化为普通人力资本,风险逐步加大,此时物力资本出资者会将投资继续转移到他方,而规避先前人力资本带来的风险。人力资本出资者面临的风险也是不能忽视的,出资各方在正常经营状态下的风险趋势如图1所示。

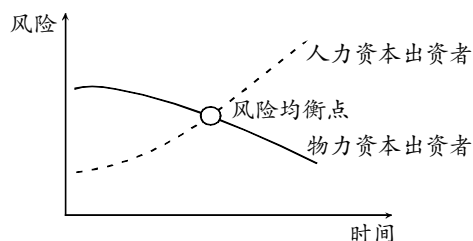


图1

(2)资本出资各方合作负效应经营状态下的风险趋势。经营初期若确认企业根本无法实现出资双方预期目标,即可申请撤消企业,各方的风险基本均衡。但如果企业经营处于中期持续亏损状态,是人力资本与物力资本出资配置效率低下所致,有两种可能处理方式:一是企业申请破产清算,物力资本出资者负有为人力资本出资者担保的连带责任,或当人力资本出资者的私有财产不足以抵偿相应债务时,风险转嫁给债权人;二是原有人力资本出资者退出企业,由新的人力资本出资者替代。出资各方在非正常经营状态下的风险趋势如图2所示,人力资本出资者的风险可得以释放,物力资本出资者的风险明显增加。

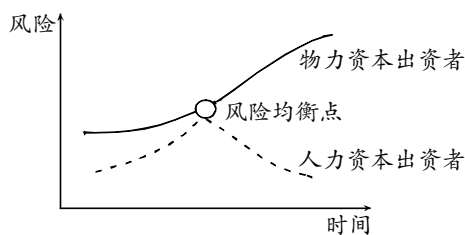


图2

## 二、人力资本出资风险的控制

1. 确定评估因素法定原则,以行政立法形式确定“出资

型”人力资本价值评估的依据与主要参数,使人力资本评估方法规范化,避免产生因不同机构做出的评估结果有较大差异而失去公允性;建立定期再评估调整机制,即规定超过一定年限,基于“出资型”人力资本价值的稳定性考虑,经出资人请求,对人力资本价值重新评估,评估结果的变化根据《公司法》有关规定处理。

2. 确保人力资本出资者的权、责、利,使其在企业发挥出最大的预期功效。一方面,人力资本出资者拥有法定参与企业经营管理的权利,享有企业净收益分配权;另一方面,因要承担经营风险与相应的民事责任,人力资本出资者负有按照公司章程使用人力资本的义务,不得再在被投资公司以外从事人力资本的经营使用,其创新成果的物主所有权归企业,也即负有人力资本竞业禁止义务,掌握企业核心技术、商业秘密的人力资本出资者应在规定年限内不得到竞争对手企业任职。

在经营前期,物力资本出资者充当人力资本出资者担保人是必需的,合作双方应该事先约定,并载入公司章程。在制度设计上,应使人力资本出资者与物力资本出资者的风险尽可能均衡,出资各方的风险均衡趋势如图3所示,与股权比例对称。具体方法是,一方面随着人力资本出资者享受的盈利分配利得兑现,可规定一定比例部分留存企业分期置换为物力资本,或以现金利得增持物力资本,或部分留存企业以备企业破产债务清算、清偿;另一方面,当原有人力资本出资者效用递减,可经全体股东同意,允许人力资本股份转让以置换新的人力资本出资。人力资本出资者与物力资本出资者的风险均衡的结果,既可抵御出资双方各自潜在风险,也可降低企业经营风险和债权人风险,同时使企业“出资型”人力资本保值或增值。

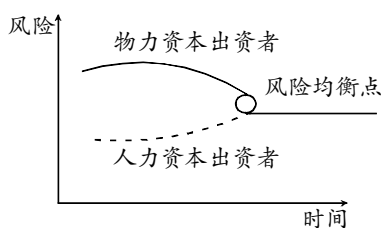


图3

3. 建立企业人力资本出资的专项年度检查制度,对人力资本出资未到位的或者“无确指”人力资本的企业要求强制冲减其对应的注册资本金;人力资本出资额部分应列示在企业营业执照中,人力资本出资形成注册资本金也要在会计报表中披露,以强调人力资本出资的社会公示与监督。

【注】本文系陕西省软科学研究计划课题(项目编号:2003KR69)部分研究成果。

### 主要参考文献

1. 李友根.人力资本出资问题研究.北京:中国人民大学出版社,2004
2. 张慧霞.构建我国人力资本出资制度之我见.黑龙江政法管理干部学院学报,2004;2