

# 试析人力资本投资风险及其防范

张正勇 廖奎

(西南财经大学会计学院 成都 610074)

**【摘要】** 本文首先界定了人力资本的相关概念及其特征,然后分析了人力资本投资风险的内容和产生的原因,在此基础上提出了防范人力资本投资风险的具体措施,以期为企业加强人力资本投资风险管理提供参考。

**【关键词】** 人力资本 投资风险 防范

在知识经济时代,人力资本作为企业价值增值的重要源泉,无疑成为企业发展核心竞争力的重心,人力资本投资的成败直接关系到企业的可持续发展。随着不可再生资源的日益紧缺以及企业对不可复制竞争优势的追求,占有人力资本将比占有自然资源更为重要,通过对人力资本投资获得的净收益将大大超过对自然资源投资获取的收益。随着以物质资本投资为主到以人力资本投资为主这一投资形态的重大转变,人力资本投资风险研究在知识经济时代已成为会计理论界和实务界备受关注的重要课题之一。

## 一、人力资本投资的含义及特征

人力资本是一种通过投资于已有人力资源而形成的、以

司治理结构可以最大限度地调动经理人的积极性,也可以有效地约束经理人会计政策选择的机会主义行为,同时降低信息不对称的程度。

(2)会计政策选择计划。上市公司应组建隶属于董事会的会计政策委员会。把重大的会计政策选择权赋予该委员会,使之拥有企业会计政策选择的绝对权力,并且作为法定权利写进公司章程。会计政策委员会由各方利益相关者组成,广泛代表利益相关各方的利益。由于投资者特别是中小投资者对会计政策选择的认识不足,甚至大股东也存在会计政策选择的惰性,因此,可以充分发挥独立董事的作用,让独立董事中的会计专家在相关利益者间进行调查、听证后对会计政策的选择制订计划,经董事们审议通过后付诸实施。

(3)经理人聘用。上市公司有必要在经理人的聘用上进行改革,制定恰当的聘用制度,逐渐改变行政任命的方式而直接在经理人市场上公开招聘,从经理人的学历信号(知识存量)、财富信号、经历信号及对风险的偏好等方面进行甄别,选择优秀的经理人进行公司管理,尽可能避免“逆向选择”问题发生。这也利于会计政策选择的公正、合理。

(4)内部控制与会计政策执行检查。有效的内部控制制度有助于经营者通过会计政策的选择实现预期目标。会计政策选择需要会计职业判断,职业判断只有在有效的内部控制约束下进行才能符合经营者的意图和企业的目标。从会计流程

复杂劳动力为载体的、能实现价值增值的可变资本。它是一种与其自身资源不可分割的特殊资本,与物质资本和金融资本一样需要一定的投资才能形成。人力资本投资是指以人力资本为投资对象,以获得人力资本为目的的活动。人力资本具有不同于物质资本和金融资本的特征。美国著名经济学家舒尔茨(1990)指出:人力资本的显著标志是它属于人的一部分。它是人类的,因为它表现在人身上;它又是资本,因为它是未来满足或收入的源泉。

一般来说,人力资本投资具有以下几个特征:①投资形式的无形性。人力资本投资是一种“无形资产”投资。物质资本和金融资本的投资是以实物和金融资产所有权的交换为基础

看,每一步骤都需要不同程度的职业判断才能完成。在这些判断的过程中,都会涉及会计政策的选择。能否实现公允选择,内部控制扮演了非常重要的角色。另外,人们更多关注会计政策选择的动机和后果,却很少对会计政策的实际执行过程进行控制与检查。上市公司的内部审计部门可以履行这一职责,及时发现会计政策是否按计划执行,变更有无充分的理由和审批手续,并直接对董事会负责。

(5)会计政策选择反馈。年终时,董事会应对当年的会计政策选择进行全面的审核并评估其对会计利润、现金流量以及股价的影响。还要对会计政策的组合结构进行评价,合理规划会计政策选择的优先次序,形成书面报告后存档管理,并为后期会计政策选择提供参考。

(6)会计政策选择披露。目前,我国相关法规对上市公司重大的会计政策选择有披露要求,但对于会计政策选择的披露没有具体规定。笔者认为,会计政策选择的披露关键在于披露的实质而不在形式,具体应包括:①会计政策选择的决策者与文件依据,即董事会上做出会计政策选择决议的文件;②每项重大会计政策选择的内容、理由及过程;③对会计报表的影响;④会计政策的执行者等。

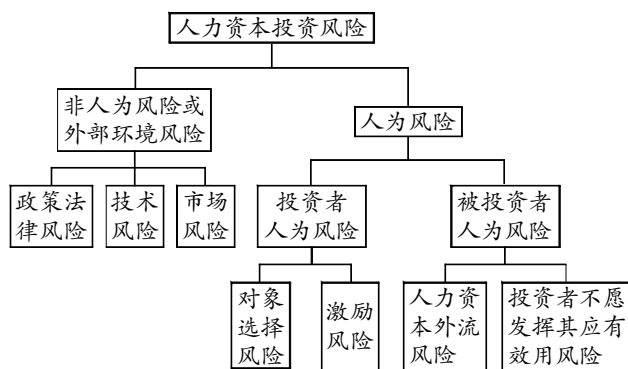
## 主要参考文献

李影,王登峰.会计政策选择的三大假设与中国经济环境.中山大学学报论丛,2005;1

的,而人力资本投资在瞬态下是完全没有回报的,是一种“沉没成本”的支出,并且其投资回报也是难以衡量的。②投资收益的不确定性。从企业的层面上看,人力资本投资的预期收益是与被投资对象即人力资本所有者的行为分不开的,同时也受周围环境的影响和制约。正是人力资本的特性决定了人力资本投资结果的不确定性,它不仅会影响企业的财务状况,还会影响企业的短期规划和长期规划、市场形象、核心竞争力等。③投资回报的长期性。人力资本投资回收期较长,无法像物质资本和金融资本投资那样能在短期内甚至即期内获得投资回报。④投资对象的特殊性。这正是风险产生的最主要根源,也是风险控制的重点。人力资本投资的对象是人,而人是“活”的,具有主观能动性。最为重要的是,人力资本投资依附于人的身体,而人在社会上又具有流动性,因而人力资本投资也具有流动性。人力资本投资的效果和预期收益是与被投资对象的状态、价值取向和行为密切相关的。因此,对于企业来说,人力资本投资具有较大的不确定性,即具有较高的风险性。

## 二、人力资本投资风险分析

人力资本投资风险是指企业做出人力资本投资决策时,由于不能准确判断未来不确定影响因素的变化,可能引起财务损失的危险。人力资本投资的风险产生于投资者和被投资者的分离,投资本身的风险性以及人力资本投资的特殊性,使得人力资本投资行为的风险较一般投资更具复杂性及不确定性。人力资本投资的对象是人,而人的行为与投资风险紧密相关,笔者据此将人力资本投资的风险划分为非人为风险或外部环境风险和人为风险两大类。具体如下图所示:



人力资本投资风险分析图

### (一)非人为风险

非人为风险是指外部环境变化给投资者带来的风险,因此,又称为外部环境风险。企业生产经营活动所赖以依存的环境总是不断变化的,而人力资本投资行为所产生的效果自然受环境中各种变动因素的影响。外部环境变化的不确定性给人力资本投资带来了较大的风险。主要包括:①政策法律风险。主要体现在一国政治倾向、有关投资政策的完善性以及国家产业政策的变动趋势等。②技术风险。科学技术的日益创新和进步会使原有的人力资本加速折旧或贬值,从而使得企业现有的人力资本部分闲置或使用效率大幅度降低。③市场风

险。人力资本投资所面临的市场大多是未知的、不确定的,市场需求很难预测和把握,这些都会导致人力资本投资的风险。

### (二)人为风险

人为风险是指由于人的主观行为使投资者蒙受损失的风险。根据主观行为人是投资者还是被投资者的不同,人为风险又可区分为投资者人为风险和被投资者人为风险。

1. 投资者人为风险。投资者人为风险是指由于投资对象选择不合适、激励措施不当等原因而造成的风险。主要包括:①对象选择风险。如果对不合适的投资客体进行人力资本投资,其成本往往是不能收回的,更不用说获取投资收益。②激励风险。企业激励机制健全、科学与否直接影响人力资本能动性和创造性的发挥。哈佛大学管理学院的詹姆斯教授对人力资本能动性的研究表明:如果没有激励,一个人的能力只能发挥20%~30%,而得到激励后,一个人的能力则可以发挥到80%~90%。由此可见,激励机制不科学就难以调动被投资者的主观能动性,被投资者工作努力的程度就会大大降低。

2. 被投资者人为风险。被投资者人为风险是指由于投资对象的主观行为而使投资者遭受损失的风险。人是有意志的,不同的人具有不同的价值取向和个人目标,因此,投资者与被投资者的利益具有不一致性,被投资者人为风险由此而产生。从某种意义上来说,这种风险也称为道德风险。主要包括:①人力资本外流风险。这是目前人力资本投资所面临的最主要的风险。资金和物质等实物资本属于某一特定企业,企业对其拥有绝对的所有权、占有权、使用权和处分权;而人不属于某一特定企业,可以自由流动,特别是在市场经济社会,每个人都有到更高收入、更好发展机会、环境条件更好、更能实现其自身价值的企业去工作的心理。随着限制人才流动壁垒的撤销,人才流动的空间将更大,流动频率也将更高。人才流失所产生的负面效应远大于实物资本和金融资本流失而产生的负面效应。据联合国开发署统计,目前发展中国家在国外工作的专业技术人才和管理人才已达50万人,并且以每年10万人的数量递增,发展中国家人才流失所造成的直接损失就高达80亿美元,而间接损失则更难以估量。在市场经济条件下,人才竞争日益白热化,企业间“挖”人才的现象常常出现,如何防止人力资本外流是企业面临的一个重要课题。②投资者不愿发挥其应有效用的风险。这种风险产生于激励措施不科学、不合理。当激励机制不健全并且人力资本在劳动合同或其他条件约束下不能外流时,便会出现这种风险。

### 三、防范人力资本投资风险的措施

1. 明确企业战略目标的定位,制定企业长远发展规划,提高人力资本投资决策的科学性。企业长远发展规划是企业发展目标的具体化,是企业筹集和确定合理的人力资本结构的主要依据。企业在进行人力资本投资前,应仔细研究国家的政治倾向和政府的产业政策,制订合理的长期、中期、短期人力资本投资计划,保证企业在未来政策环境的变化中对人力资本在数量和质量上的要求,使企业和个人得到长远发展。同时,企业要通过加强市场调查研究或通过积极征求人力资本投资专业人士的意见来搜寻足够的相关信息,并在此基础上

进行充分的分析论证,以提高人力资本投资决策的科学性。在进行具体投资决策时,应遵循效益最大化原则,注重成本核算,比较各个投资方案的投资收益率,选择既能满足企业要求又能使成本最低、收益最高的方案;在选择投资决策指标时,除了考虑实际成本和收益,还应考虑其机会成本;决策时要杜绝盲目决策,严格按照程序和原则决策,从源头上降低人力资本投资风险。对于人力资本投资风险的衡量一般采用概率统计的方法。例如,某企业在计划进行某专业人力资本投资前,企业财务部和人力资源部的相关人员需对其投资时的政府政策变化进行分析。具体如下表所示:

投资完成后政府政策情况	发生概率	投资的预期报酬率
政府政策稳定	0.2	35%
政府政策变化不大	0.5	25%
政府政策变化较大	0.3	10%
合计	1	

报酬率预期值  $K = \sum_{i=1}^n p_i \cdot k_i$  其中:  $K$  表示报酬率的预期值;

$p_i$  表示发生概率;  $k_i$  表示投资的预期报酬率;  $n$  表示情况种类标准差,是衡量风险大小的指标。

$$\delta = \sqrt{\sum_{i=1}^n (k_i - K)^2 \cdot p_i}$$

把表中数据分别带入公式得:

$$k = 0.2 \times 35\% + 0.5 \times 25\% + 0.3 \times 10\% = 22.5\%$$

$$\delta = \sqrt{(35\% - 22.5\%)^2 \times 0.2 + (25\% - 22.5\%)^2 \times 0.5 + (10\% - 22.5\%)^2 \times 0.3} = 0.09$$

如果有 A 和 B 两个专业投资可选,预期报酬率都是 22.5%,而 A 专业标准差是 9%,B 专业标准差是 19%,显然 B 专业代表的风险较大。如果是进行风险投资决策,其基本方法是把风险量转换成价值量,然后按照确定性决策的方法进行决策。常用的方法有调整贴现率法和调整现金流法。调整贴现率法一般是用“风险调整后的项目贴现率=无风险贴现率+风险报酬率”来进行折现调整,而调整现金流法则主要是通过约当系数把风险性的现金流调整为无风险性的现金流,然后看各个投资项目中哪个项目更合理。

2. 建立科学、合理的企业人力资本管理系统。这个系统包括科学的引进制度、合理的使用制度、持续的更新制度、先进的激励制度等。科学的引进制度是指根据企业长远发展规划,按照合理的技术知识资本和管理知识资本比例,及时引进本行业优秀人才的制度。通过人才引进为企业人力资源源源不断地注入新的活力。合理的使用制度是指企业按照不闲置、不透支的原则,充分使用本企业人力资本的管理制度。通过管理制度让人力资本转化为生产力,为企业创造财富,将人才安排到最适合发挥其优势的岗位上去,做到人才使用不闲置、不透支,又能才尽其用。持续的更新制度是指在企业内部建立起长期的学习、培训制度,特别是对专业技术人才和管理人才的培训要列为企业培训计划的重点项目,通过持续的学习和培训,达到更新知识的目的。先进的激励制度是指鼓励企

业内部人员自主创新等激励制度,既为创新者提供优越的创新条件和机会,又对创新者的成果给予充分的肯定和奖励。通过建立合理的人力资本管理系统,从制度上保证人力资本的进入、优选、留用和更新发展,从而有效降低人力资本投资的风险。

3. 强化人力资本投资风险意识,建立人力资本投资风险预警机制。任何投资都有风险,人力资本投资也不例外。企业的管理者和决策者在进行人力资本投资前、投资中和投资后,应始终牢固树立投资风险意识,制定预防措施,把风险控制企业可以防范的范围内,尽量降低风险发生的可能性,将风险造成的损失降到最低限度。

人力资本是无形资本,人力资本投资风险与实物资本风险和金融资本投资风险相比具有不同的特点:风险表现形式是隐形的;风险损失通常是潜在的;损失程度大多是难以计量的;风险表现结果一般是滞后的。因此,在进行人力资本投资时,应通过建立人力资本投资风险预警监测机制来及时地发现投资风险,以便采取相应的解决对策。具体做法是:首先,通过设置风险评价指标,把人力资本价值从物力资本价值中分离出来,从而便于有效地预测人力资本投资风险发生的可能性。风险评价指标具体包括人力资本比重、人力资本贡献率、专业技术人员和管理人员比重等指标。其中,人力资本比重是指企业人力资本价值与总资本价值之比;人力资本贡献率是指企业人力资本当期创造的价值占人力资本和物力资本共同创造的价值的贡献比例;专业技术人员和管理人员比重是指企业专业技术人员和管理人员与企业职工人数之比。在具体计算时,可以建立企业人力、物力投入与产出之间函数关系计算公式:  $Q = L\alpha + W\beta$ 。其中:  $Q$  代表效益或产出;  $L$  代表人力资本投入价值;  $W$  代表物力资本投入价值;  $\alpha$ 、 $\beta$  均为参数。然后将企业近年人力、物力投入和产出的有关历史数据代入公式计算出各项指标值,得到人力资本比重  $H_1 = L / (L + W)$ 。在计算人力资本贡献率时,先将有关数据代入公式  $Q = L\alpha + W\beta$ ,建立方程组  $Q_1 = L_1\alpha + W_1\beta$ ;  $Q_2 = L_2\alpha + W_2\beta$ 。通过解方程组可求得  $\alpha$  和  $\beta$  的值,再将  $\alpha$ 、 $\beta$  的值代入贡献率计算公式:  $H = L\alpha / (L\alpha + W\beta)$ ,即可求得该指标值。

如果计算出的上述指标值偏低,且每期呈下降趋势,则说明企业人力资本投资风险在逐步加大,企业管理层应高度重视,并查明原因,采取有效的措施降低投资风险。另外,企业还应建立人力资本信息管理系统。对企业人力资本投资风险的监测是一个持续的动态过程,因此需要建立一个有效的信息管理系统,这个系统的主要内容应包括人力资本价格信息、计算方法、资料来源、实际数据、评价标准等。通过这一系统来确保人力资本投资风险评价指标计算依据的稳定性、计算方法的统一性、计算结果的可比性以及评价指标的连续性,从而为研究人力资本投资风险提供依据。

#### 主要参考文献

1. 李世聪.论人力资本按贡献价值进行会计计量.财会月刊(会计),2007;7
2. 冉军,王家璋.规避企业人力资本投资风险的对策研究.经济师,2004;2