

激励机制:EVA 奖金制度 与年薪制的比较分析

李小平,何 燕

(四川师范大学 政治教育学院,成都 610068)

摘要:EVA 奖金制度与年薪制是现代公司激励机制中的两种重要模式。基于这两种激励机制的主要特点,通过对它们在激励兼容、激励程度、限制去职风险、股东成本四个方面的比较分析,表明 EVA 奖金制度比年薪制更具有激励的有效性。在国有资产保值增值机制的创建中,我们应积极引进 EVA 思想及其管理方法。

关键词:激励机制;EVA 奖金制度;年薪制;有效性

中图分类号:F272.92 **文献标志码:**A **文章编号:**1000-5315(2008)06-0060-06

在国有资产保值增值机制的创建中,寻求有效的激励机制一直是理论界和企业界关注的重点。从对经营者进行薪酬激励的角度看,目前国内外比较看好这样两种激励制度:一是 EVA 奖金制度,二是年薪制。EVA 奖金制度与年薪制作为目前公司激励机制中的两种重要模式,它们各自的内涵与特点怎样?本文拟对此进行一定的比较分析,以期对国有资产经营者激励机制的建立有所启示。

一 激励机制的理论基础和实现目标

EVA 奖金制度与年薪制有着相同的理论基础,这就是委托代理理论。委托代理和激励机制始终是现代企业理论中最为重要的议题之一,而这一议题的讨论则主要是由信息经济学和契约理论来完成的,人们一般将这两个理论中用于研究代理问题的部分称为委托代理理论。

委托代理关系是一种契约关系,在这种契约下,代理人根据委托人的委托,在委托人的授权范围内,以委托人的名义进行相应的活动。在现代企业中,

出资人把公司资产的经营活动交给职业经营者承担。由于所有者与经营者不是同一个主体,所有权与经营权必然出现分离,这就产生了企业所有者与经营者之间的委托代理关系。在企业中之所以存在委托代理关系,是因为通过这种方式可以获得经济学中所说的“分工效果”和“规模经济”。但委托代理所产生的经济效益是以经营者忠实地服务于所有者为前提的。事实上,经营者作为代理人不仅有自己的利益,而且追求自己效用的最大化,如在职消费、优裕生活、经理帝国等。经营者的利益目标不仅通常与所有者追求利润最大化目标不相一致,而且只在有利于自己的时候才会顾及所有者的利益。也就是说,所有者和经营者之间存在激励不相容的问题。并且,所有者和经营者的信息是不对称的,经营者可以利用私人信息优势采取机会主义行为谋求个人利益。在双方签约前,经营者知道自己的态度和类型,但所有者却不知道,这便是“逆向选择”问题;在双方签约后,经营者知道自己的行为特征,

收稿日期:2008-07-16

基金项目:四川省教育厅社会科学重点研究课题“基于 EAV 的国有资产保值增值研究”(川教科 SA05-026)。

作者简介:李小平(1960—),男,四川峨眉人,教授,管理学博士;

何燕(1976—),女,四川江油人,副教授,经济学博士。

即知道自己是否尽了力在按所有者的利益进行思考和决策,但所有者却不易观察和证实,这便是“道德风险”问题。另外,所有者与经营者对于企业经营结果所负责任是不对等的,经营者有可能为了个人利益而采取风险过度的行为,导致所有者利益受损。更为重要的是,所有者与经营者在签订的契约中不可能预料到未来所有的情况,也不能规定各种情况下双方的所有责任,不完备的契约为经营者谋求个人效用最大化提供了可乘之机。所以,由于激励不相容、信息不对称、责任不对等和契约不完备,所有者和经营者之间的委托代理关系就会产生代理问题,而由此增加的成本便是代理成本^{[1]44-51}。

因此,委托代理理论实质上揭示出,现代公司治理要处理的是因两权分离而产生的代理问题,或者说投资者与管理者之间的关系问题。如何解决代理问题?关键是必须寻找降低代理成本的有效机制。EVA奖金制度与年薪制正是基于委托代理理论为降低代理成本而在激励制度安排上所做的两种努力。

基于委托代理理论,有效的激励机制一般应当实现以下四个基本目标。

1. 使管理者 and 出资者的利益一致起来,让管理者能够像出资者一样去思考问题和采取行动。更明白地说,就是要促使管理者按照股东财富最大化的原则,选择公司的发展战略和制定经营决策。可以说,这是解决代理问题最根本的要求。因为只有使管理者与出资者的利益实现趋同,才能消除激励不相容的矛盾,降低代理成本。

2. 对管理者的奖励具有足够大的变化幅度,以鼓励他们对工作倾注更大的热情,投入更多的时间,勇于承担风险,敢于做出决策。这就是说,激励机制的设计不能把对管理者的奖励与公司的业绩只作简单的挂钩,还应该实现合理的匹配。如果管理者为股东创造的财富足够的多,那么管理者得到的奖励就应当足够的多。只有这样,绩效与奖赏之间的联系才是紧密的,管理者的努力行为才会有一个富有吸引力的预期,最终,管理者为实现公司最优业绩的潜能才会被真正激发出来,奖励制度的激励作用才会因此而充分体现。

3. 能够降低管理者去职风险。这种风险表现为,有价值的管理者被更好的就业机会吸引而走,特别是在本行业或者本公司处于下降或者衰退时期。

从严格意义上讲,任何企业的发展都会因受到内外部环境不确定因素的影响而出现周期性波动。当企业发展处于低谷时,管理者队伍的稳定对于企业走出困境至关重要,弄不好会使企业雪上加霜,处境更加艰难,这就必然对激励机制如何限制去职风险提出要求。

4. 使股东成本保持在一个相对合理的水平之下^{[2]134}。从出资者利益的角度出发,较高的股东成本和较低的股东成本都是不当的。股东成本过高,如奖金“保底”,直接有悖于出资者的利益;股东成本过低,如奖金“封顶”,难以充分激发管理者创造业绩的积极性,也不利于出资者的利益。所以,有效的激励机制必须平衡委托与代理双方的利益要求,使股东成本能够处于一个合理的均衡点。

二 两种激励机制的内涵与特点

(一) EVA奖金制度的内涵和特点

EVA是经济增加值(Economic Value Added)的英文缩写。作为一个经济学概念,它最基本的形式是公司的剩余收入(residual income),其提出已有200多年的历史。但作为现代公司的一种理财理念,其理论渊源出自于诺贝尔经济学奖获得者默顿·米勒和弗兰科·莫迪利亚尼1958年至1961年发表的一系列关于公司价值的经济模型的论文。而首先引入EVA定义,并将其作为公司管理评价工具加以发展和推广的是美国Stern Stewart&Co财务管理咨询公司的创始人乔尔·斯特恩和G·贝内特·斯图尔特。EVA的基本含义是指,公司的剩余收入必须大到能够弥补投资风险,或者说是企业净经营利润减去所投入的所有资本成本(包括债务成本和权益资本成本)后的差额。其计算公式是:

$$EVA = NOPAT - C\% (TC)$$

其中,NOPAT是税后净经营利润,C%是资本成本系数,TC是使用的全部资本。

EVA奖金制度是将EVA的改善与公司管理者和员工的业绩挂钩,以激发管理者和员工的想象力和创造性,使EVA成为引导人们采取正确行为的一种独特的机制。这种奖励制度以斯特恩—斯图尔特咨询公司设计的“EVA奖金计划”最具代表性,它的基本作法是:(1)把EVA增长数额的一个固定比例作为奖金支付给管理者;(2)奖金随EVA的增长而增长,上不封顶;(3)建立奖金库,将管理者每期获得的奖金存入库中,定期以一个不变的比例支付;

(4)遇到EVA下降的年份,可以用奖金库中的奖金弥补损失。

EVA奖金制度的兴起虽然只有十几年的时间,但它的理念和作法正在被越来越多的国外公司管理者所认识和运用,如可口可乐、通用电气、高盛公司、美国联邦邮政总局等。根据《财富》杂志编辑Al·埃巴在《经济增加值——如何为股东创造价值》一书中的实证材料,这些公司在近几年都因实施EVA管理模式而获得了惊人的业绩^{[2]5-10}。

EVA奖金制度的主要特点如下。

1. 以EVA指标评价企业的经营业绩。EVA反映的是企业资本收益和资本成本之间的差额,它最重要的方面是从股东利益角度重新定义企业的利润,考虑了企业投入的所有资本成本。这里的资本成本就是经济学所谓的机会成本,是指投资者由于持有现有的公司证券而放弃的、在其他风险相当的股票和债券上的投资所预期带来的回报。这种资本成本(或者必要投资回报率)的计算范围不仅包括债务成本也包括权益资本成本。这就是说,按照EVA的定义,只有当股东资本的成本像所有其他成本一样被扣除之后,剩下的才是真正的利润,也才是股东财富的增加。比如说,如果股东预期其资本的最低回报率是10%,那么只有当公司的利润率高于10%,才意味着公司在盈利,股东的财富在增加;如果利润率低于10%,则意味着公司在亏损,股东的财富在受到侵蚀^{[3]296-298}。

2. 只对EVA的增加值提供奖励。这是一种使奖金数量与管理者为股东创造的财富联系起来的直接方式,其设计思想是基于要使代理人与委托人的利益趋于一致,使管理人员能像所有者那样思考和行为。对管理者和员工来说,这种作法具有吸引力的地方在于,它可以以一种十分容易理解的方式为他们提供“增量”激励,也就是他们清楚地知道,他们将分享自己创造的财富。因此,为了提高公司的EVA,管理人员将大力削减那些不需要的支出,以及在不增加资本的情况下增加利润;他们会将非生产性资产转变成现金,用于重新投资或分配给股东;他们将进行资本投资,以加快发展那些盈利的业务;他们将努力选择资本成本最低的财务战略。

3. 奖金不设上限但有负值。这意味着与传统的奖励制度相比奖金有更大的变化幅度。传统的奖励制度通常会设定奖金的临界值和上限,这使得激励

制度只能在全部可能的业绩结果中一个狭小的范围内发挥作用。当管理者预见到业绩要到达上限时,他会放慢甚至停止对业绩的追求,因为他不会因为更好的业绩而受到更多的奖励;当管理者预见到业绩要低于上限时,他有可能使经营业绩变得更差,因为他不会因此而受到惩罚,反而在下一经营周期会有一个容易实现的目标基数。但在EVA改进中,管理人员得到的份额是没有限制的,有可能远远超过奖励的固定部分,也有可能是负数。这种变化幅度大的奖金制度,会使激励机制产生的效果更充分。

4. 设立奖金库。建立奖金库是EVA奖金制度最有特点的地方。奖金库的运作方式是:每年将管理者获得的奖金记入奖金库的个人帐户上,负奖金将被扣除,正值奖金被存入;然后,按照帐户中奖金余额的一定比例(比如1/3),每年支付一次;剩余的奖金作为累积结转到下一年度。只有在持续改进了公司的EVA之后,经营者才能得到奖金,这样做有利于经营者关注企业的长远利益。奖金库也可以平抑奖金支付的高峰和低谷,这对减少去职风险特别有利。如果管理人员离职,就会失掉奖金库中尚未提取的那部分奖金。

5. 具有普适性。EVA奖金制度不依赖股票市场而能直接发挥作用,它可以在上市公司实施,也可以在非上市公司实施。更重要的是,EVA奖金计划不是只针对管理层设计的,即公司的所有员工都可以参与奖金计划,因为EVA可以分解为公司各阶层管理者和员工各自不同的工作目标和任务,并与其薪金报酬直接挂钩。

(二)年薪制的内涵与特点

年薪制是以年度为单位,根据经营者的生产经营成果和所承担的责任、风险确定其工资收入的分配制度。企业经营者的年薪收入包括“基薪”和“风险收入”两个部分。基薪是经营者基本生活需要的保证,主要根据企业经济效益水平(同行业比较)和生产经营规模,并参照本地区和本企业员工平均收入水平来确定。风险收入是在基薪的基础上,对经营者提高工作绩效的激励,主要根据企业本年度经营效益情况、生产经营责任轻重、风险程度等因素确定^{[5]172-174}。基薪所占比例较小,一般约占整个年薪的30%左右;风险收入所占比例较大,一般约占整个年薪的70%左右。年薪的构成用算式可以写成:

$$Y = \alpha + \beta x$$

式中, α 为固定基薪, x 为相关利润指标, β 为分享系数, βx 为风险收入。

α 作为固定基薪,其决定机制与一般员工劳动报酬的决定机制是相似的。但由于经营管理劳动是一种更为高级、复杂的劳动,所以, α 的确定比较复杂。除了要遵守“最低工资能维持生存及劳动力的再生产”的原则以外, α 的大小主要决定于三方面的因素:受经营者市场供求关系的影响,在很大程度上取决于企业家的边际生产力;受经营者机会成本高低的影响,如经营者接受教育和培训所花费的支出及因此而损失的机会收入;受经营管理活动复杂程度和风险程度的影响。

利润指标 x 依据企业自身情况一般有三种选择: x 指利润总额或指利润与去年相比的增加额; x 指当年实际利润或指当年实际利润超过计划利润的部分; x 也可以是相对数,如指资金利润率或销售收入利润率等。

分享系数 β 的大小决定于经营者对利润的边际贡献。 β 的确定也有三种选择:一是由企业所有者根据企业的具体情况决定;二是由同行业经营者竞争来决定,在同行业内部实行统一的 β ;三是由全社会经营者竞争来决定,这时 β 就是社会平均的经营者分享系数,决定于经营者的管理劳动对利润的社会平均贡献。

年薪制主要有以下几个方面的特点。

1. 年薪制是用于经营管理者的薪酬激励制度。无论是国外还是国内,年薪制设计的出发点都是针对企业的经营者进行激励。年薪制抓住了现代企业中因经营者与所有者目标函数不一致而存在的代理问题的主要矛盾,一种年薪制只要能够对经营者产生有效激励,可以说就解决了企业代理问题的关键。因为,代理问题从根本上毕竟是表现为经营者对所有者利益的侵蚀。

2. 年薪制体现了经营者的管理责任和劳动特点。在充满竞争的市场经济条件下,经营管理者在很大程度上承担着企业命运的责任,其劳动的复杂性要远远高于一般员工,因此,赋予经营者以年薪是对他们从事复杂劳动,以及自身人力资本价值的承认。正是因为这样,在美国,公司总裁等高级管理人员的年薪都是相当高的。美国通用汽车公司总裁1994年的年薪是1000万美元,1995年增加到1900万美元;1992年美国有关机构曾在资产市场总值前

365家的大公司中进行了调查,表明这些经理的年薪为其公司员工的平均收入的157倍^{[4]35}。

3. 年薪结构中含有较大的风险收入。经营者的风险收入一般占年薪的70%,这一比例有利于在责任、风险和收入对等的基础上加大激励力度,使经营者能够凭多种要素广泛深入地参与企业剩余收益的分配,使经营者的实际贡献直接反映于当期各类年薪收入的浮动之中,并进一步影响其应得的长期收入。

4. 年薪制是基于企业年度的收益。在年薪的构成中,基薪是相对稳定的,在分享系数一定的情况下,年薪的多少取决于当年的收益。如前所述,收益一般是以相关的利润指标来衡量的。在利润指标选定的情况下,意味着企业当年实现的利润额大,经营者得到的年薪就高;企业当年实现的利润额小,经营者得到的年薪就低。

三 比较分析和简要结论

(一)在激励相容方面的比较

从年薪制的年薪结构来看,由于年薪的绝大部分属于风险收入,而风险收入在很大程度上又决定于经营者的工作业绩,因此,年薪制对于激励经营者努力为企业提高绩效,以克服激励不相容矛盾有积极的作用。但年薪制的这一作用机制隐含有两个严格的条件,一是经营者要市场化,因为只有这样,经营者作为人力资本的价值才能得到真实的反映,其年薪的确定才能有正确的基础;二是对经营者的业绩要有评价的正确标准,否则,所有者的利益必然会受到侵蚀。对于第一个条件,一般来说,成熟的市场经济国家才成立,像我国这样市场体系特别是企业家市场很不完善的国家是不具备的,比如,我国目前在国有企业中正推行的年薪制,其经营管理者基本上是由行政决定的^{[6]73-75}。对于第二个条件,无论是在理论上还是实践上都存在问题,因为年薪制中用于评价经营者业绩的标准都是现行会计中的利润指标。正如前面所述,利润指标的计量因为未补偿所有者投入资本的成本,有悖于委托人的利益,因而它们不能作为评价经营者业绩的正确标准。由于以上两个条件在现实中的约束,使我们不能期望年薪制在解决激励不相容问题上有很大的作为。而我们知道,在EVA奖金制度中,经营者所得奖金完全是与经营者对EVA的创造相联系,不管经营者是否来自市场,只要能够创造出EVA,就能得到相应的回

报,且这种回报是建立在已对投资者的资本成本进行补偿的基础上。正是基于这种意义,我们说 EVA 奖金制度能够使经营者在创造 EVA 的过程中将自身的价值与委托人的利益统一起来,它比年薪制更能发挥激励相容的作用。

(二)在激励程度方面的比较

按照年薪制的设计模式,其薪酬水平是上不封顶的。因为在基薪基础上,风险收入按利润指标计算,完成指标越多,激励薪酬越高。这从前面谈到的在美国为什么公司管理层的年薪要比一般员工的收入高出相当多的倍数中可以看出。这表明年薪制在激励程度方面具有优势。但是,年薪制在实践中要完全做到上不封顶是不容易的。因为年薪制是只针对管理层的激励制度,普通员工不能从中获得收益。当年薪制在管理层和普通员工之间造成巨大的收入差距时,会使员工感到极“不公平”。为了解消这种“不公平”,管理层高额的年薪水平总会受到一定的抑制。目前在我国国有企业改制过程中所推行的年薪制,为什么规定绩效年薪在 0 倍基薪到 3 倍基薪之间,这除了年薪实施的对象没有经过市场的筛选,其人力资本的价值无法正确反映外,恐怕考虑职工的心理承受能力仍是一个很重要的原因^{[6]73-75}。这种对年薪作封顶的限制,必然使年薪制在激励程度方面的优势大打折扣。而从 EVA 奖金制度来看,由于 EVA 奖金不存在封顶的限制,经营管理者所得奖金与其贡献的 EVA 完全正相关,这使经营者创造业绩的积极性会得到充分的调动。更为重要的是,EVA 奖金制度不是只针对管理层设计的,它对所有员工都适用^{[7]35-38}。即在 EVA 奖金制度的框架下,人人都能从中得到激励,人人都能分享贡献 EVA 的好处。换句话说,不封顶的 EVA 奖金,不存在来自员工“不公平”的压力。

(三)在降低去职风险方面的比较

从年薪制体现经营者的管理责任和劳动特点的角度讲,赋予经营者以年薪,是对其人力资本价值的承认,它有利于防止人才流失,降低经营者去职风险。但如前面所述,年薪制在实践中,由于年薪的幅度会受到来自员工“不公平”的压力而上有封顶,这将使经营者的业绩与其收入之间本应存在的对应关系受到扭曲,使业绩突出的经营者容易感到不平和气馁,从而削弱年薪制降低去职风险的作用。特别是在我国国有企业实施年薪制,其降低经营者去职

风险的难度将更大。因为,在国有企业经营班子成员的 80% 以上都是由上级和主管部门任命的情况下^{[6]73-75},不可能排除任人唯亲和“南郭先生”,实际的情况可能是,业绩不凡的经营者能够得到高额的年薪,业绩平平的经营者也能得到相对高额水平的年薪,这就使年薪制容易走形变样,形成新一轮的“平均主义”。在目前大量外资企业抢滩中国市场的背景下,具有“平均主义”色彩的年薪制很难限制优秀经营者的离职和流失。但从 EVA 奖金制度来看,由于奖金的发放与经营者的业绩具有正相关的匹配关系,不存在封顶的限制,而且奖金是通过建立奖金银行来管理,使奖金具有延期支付和“金手铐”的性质^{[8]103-104},这就使 EVA 奖金制度对于限制经营者去职风险具有更为积极、有效的作用。

(四)在股东成本方面的比较

在年薪制中,经营者报酬是以年度为考核计算单位,其报酬水平的高低主要取决于经营者当年的业绩情况,这使年薪制无法调动经营者的长期行为。因为,企业的生产经营是一个长期的过程,企业管理人员时常需要独立地就企业的经营管理以及未来的发展等问题进行决策,诸如企业购并、企业重组及重大长期投资等。这些重大决定给企业带来的影响是长期的,但在执行计划的当年,企业财务反映的大多是执行计划的费用,计划带来的收益很少甚至为零。那么处于对个人利益的考虑,管理者可能倾向于放弃那些有利于企业长期发展的计划。年薪制这种无法调动经营者长期行为的属性,实质上隐含着牺牲投资者的长远利益。因此,实施年薪制的股东成本并不仅仅是年薪本身,投资者长远利益的牺牲肯定是更高昂的代价。另外,在我国这种经营者市场还不成立、所有者还无法对经营者作正确选择的条件下,国有企业经营者的年薪高于其自身人力资本价值的状况是会大量存在的,这也会造成股东成本的增加。在 EVA 奖金制度下,对经营者奖金不作封顶的限制,表面上看这会增加股东成本,但由于这里的奖金是经营者通过创造 EVA 而得到的,且 EVA 是已经补偿了股东权益资本成本后的剩余,因此,对投资者来说,EVA 奖金作为股东成本实际上是合理的、值得的。同时,EVA 奖金制度只对 EVA 的增加提供奖励,这必然促使经营者追求企业的持续经营和长远发展^{[9]68-73}。从这个意义上讲,EVA 奖金制度会使股东避免付出因经营者的短期行为而牺牲

长远利益的高额成本。

总之,从激励机制应该实现的四个基本目标来看,EVA奖金制度比年薪制更具有有效性,这对我国在国有资产保值增值机制的建立中,如何选择和

创建经营者激励机制不无启示和借鉴意义。结合EVA奖金制度在实施上具有普适性的特点,笔者认为,目前在我国积极介绍和应用这一管理理念和方法特别有实践意义。

参考文献:

- [1]张维迎.企业理论与中国企业改革[M].北京:北京大学出版社,2000.
- [2]埃巴,Al.经济增加值——如何为股东创造价值[M].北京:中信出版社,2001.
- [3]大卫·格拉斯曼.EVA革命——以价值为核心的企业战略与财务、薪酬管理体系[M].北京:社会科学文献出版社,2003.
- [4]庄文静.西方如何“年薪制”?[J].中外管理,2004,(2):35.
- [5]张正堂.企业家报酬的决定:理论与实证分析[M].北京:经济管理出版社,2003.
- [6]高建丽,等.国有企业实行年薪制的利弊探讨[J].商业研究,2004,(15):73-75.
- [7]贺宇.EVA——一种真正的激励机制[J].价值工程,2002,(3):35-38.
- [8]王颖.基于EVA的经理人薪酬激励机制研究[J].现代管理科学,2005,(2):103-104.
- [9]李小平.EVA:国有资产保值增值的新概念[J].经济学家,2005,(1):68-73.

Incentive Mechanism: Comparative Analysis of EVA Bonus System and Yearly-Salary System

LI Xiao-ping, HE Yan

(Political Education Institute, Sichuan Normal University, Chengdu, Sichuan 610068, China)

Abstract: EVA bonus system and yearly-salary system are two important models in modern company incentive mechanism. A comparative analysis of the two models in terms of incentive compatibility, incentive extent, quitting-risk restriction and share-holder cost based on their principal features shows that EVA bonus system is of more incentive efficiency than the other, and therefore we must actively introduce its ideas and management methodology into the construction of state assets inflation-proof and appreciation.

Key words: incentive mechanism; EVA bonus system; yearly-salary system; efficiency

[责任编辑:李大明]