

 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

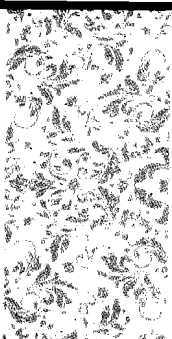
人力价值管理 计量研究

张国初 等◎著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目



人力价值管理 计量研究

张国初 等◎著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

人力价值管理计量研究/张国初等著. —北京:
社会科学文献出版社, 2012. 10
ISBN 978 - 7 - 5097 - 3796 - 5

I. ①人… II. ①张… III. ①企业管理 - 人力资源
管理 - 研究 IV. ①F272. 92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 223547 号

人力价值管理计量研究

著 者 / 张国初 等

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 59367226 责任编辑 / 林 尧 许秀江

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

责任校对 / 李 敏

项目统筹 / 恽 薇

责任印制 / 岳 阳

经 销 / 社会科学文献出版社营销中心 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京鹏润伟业印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 13.5

版 次 / 2012 年 10 月第 1 版

字 数 / 192 千字

印 次 / 2012 年 10 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 3796 - 5

定 价 / 39.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

前 言

人类社会正在向信息社会迈进。世界技术革新的浪潮使全球的企业管理正在经历一次新的革命。21 世纪的企业管理将注重价值和知识管理，人力资本的价值贡献和人力资源管理的价值创造是企业价值和知识管理的一个重要方面。

一些早期的经济学思想中已经包含人力资源价值管理思想，如威廉·配第的《政治算术》、亚当·斯密的《国富论》、大卫·李嘉图的价值理论、马克思的劳动价值论、西奥多·舒尔茨的人力资本理论，都提出了劳动价值的决定和计量问题。

现代人力资源管理的思想是 20 世纪 50 年代末 60 年代初从美国形成和发展起来的，特别是 20 世纪 70 年代末 80 年代以来，作为企业价值管理重要组成部分的人力资源管理的价值创造日益受到业界的重视。人力价值管理就是在这个时期建立起来的。

迄今为止，国内外研究人力资本价值贡献计量的学者有很多，然而研究主要集中在人力资本的估价和投入产出分析上，且研究对象分布在三个层次上，即国家、企业和个人。在人力资本投入产出分析中，对人力资本的价值贡献计量能够深入企业内部各类人力资本的产出贡献及计量方法的研究还比较少。在管理学研究领域，人力资源会计的发展令人瞩目，会计理论为人力资本的价值计量提供了一个新的思路。国外一些学者从理论和方法论上为人力资本价值评估作出了积极的贡献；国内许多会计学者的研究成果对人力资本的计量也有重要贡献。他们的研究成

果主要在于：提出将人力资源作为会计要素纳入资产负债表，试图使资产负债表反映包括货币资产、实物资产、无形资产、人力资源在内的所有资产的价值，并通过资产与负债的配比反映企业的价值。他们在人力资源确认、计量和报告方面的研究成果具体体现在以下几个方面：在企业获得人力资源的同时，将其确认为人力资本和人力资产；人力资产的公允价值随培训、评估增值而增加，随调出、退休、死亡及评估减值而减少；支付给人力资源的工资及福利费确认为人力资源成本费用；对人力资源的使用计提折旧；对企业人员因调出、转让等原因而收取的补偿费与账面价值的差额确认为人力资产损益；将上述确认的事项在定期的财务会计报告中同时进行表内和表外披露。

学者们将大量的研究精力放在人力资源的确认、计量和报告这一点表明评价和计量人力资本已成为公司面临的重大挑战。会计人员需要获得更完整的资产评价方式；管理者需要这些指标以便更深入、有效地管理这些资产，并创造价值；投资者需要理解价值是如何创造出来的，他们要通过会计信息的分析建立未来投资的信心。

对企业人力资本这种无形资产的评估、计量和管理的研究是企业人力价值管理研究的重要内容。相对于传统意义上的有形资产，对无形资产的认识是随着时代的发展和现实需要不断加深的。从 20 世纪 60 年代到 20 世纪 90 年代，随着科学技术的进步和知识经济的发展，人们对无形资产的理解也在不断深化。国内外有关无形资产的理论研究主要包括：无形资产的内涵和外延、无形资产的管理、无形资产的评估和计量、无形资产的财务信息披露等。但是自无形资产作为企业的资产要素被纳入传统的会计体系中以来，关于无形资产核算的范围、无形资产的评估和计量方法以及无形资产在提升企业核心竞争力方面的作用程度等问题，理论界和实务界一直存在争论和分歧。

经济全球化和科学技术进步对人类社会的发展起到了积极的促进作用，并带来了一系列的变化：企业中有形资产和无形资产的比重发生变化，资本结构及其扩张方式发生变化，经营方式发生变化，利益分配方

式发生变化，资产的价值观念、资产的保值增值方式发生变化，会计、统计等计量手段及经济技术指标体系发生变化，人力资源的开发与激励机制也发生了变化。

企业价值管理是指企业以价值评估为基础、以价值增长为目的的一种综合管理模式。价值管理要求企业紧紧围绕价值最大化目标，适时地根据外部环境与企业内部资源变化，找出企业价值驱动的关键因素，合理地确定企业的战略与运营方案，以推动整个组织的各个层面创造价值。过去，一个好企业的标志是在市场竞争中获得竞争优势，而现在的要求则是通过开发公司内部和外部的价值潜力来提高公司的价值，不再是死死盯住竞争对手，而是摆脱市场束缚，从企业的其他经营管理环节发现价值增长的途径。例如，在公司采购、信息管理、财务、组织结构、合作和人力资源等方面发现和挖掘价值潜力，这些潜力的开发很可能使企业开辟新的价值源泉，使企业保持长久的生命力，从整体上不断提升企业价值。公司的实践表明，仅有单一部门的顺利运行是不够的，重要的是要把不同职能部门的功能有效地整合成为一个整体，因为不同部门单独地有效运行不能保证公司整体功能的有效运行。

可持续发展的思维要求企业在经济成就、环境可持续性和社会责任之间找到一种平衡。这种企业管理思想反映了企业和社会价值观方面发生的深刻变化。由此产生的结果是，人们从单方面考虑经济成功转向一种新的思想，即把环境、社会目标与经济成功置于同等重要的地位。

企业价值的增值和最大化是现代企业经营管理的关键目标。从社会意义上讲，一方面，作为各种生产要素通过一系列契约集合而成的企业，其利益相关各方要使自己的利益得到根本的保证，必须依赖于企业价值的实现；另一方面，这种思维方式也体现了企业要照顾不同利益相关者的利益的整体价值管理思想：企业价值的增加不应该仅仅使投资者或大股东受益，而应该使所有利益相关者都受益。一个企业的利益相关者包括管理者、雇员、客户、供应商，甚至包括企业所在

地政府以及整个社会。人们逐渐形成了一种社会共识：只有当企业的所有利益相关者都能按照规则获得他们的正当权益，这个企业才是成功的。实行以利益相关者价值为导向的企业，改变了价值管理中把“股东价值最大化”作为企业价值决策和价值行为的唯一判断标准，这时企业比以往任何时候都更加关注顾客满意度、员工决策权、供应商的合作利益和社会责任等。当然，以利益相关者为价值导向并不意味着为股东获取利润和提供价值不再重要了，而是意味着要合理平衡不同利益相关者的利益优先权。

从资源利用的角度看，利益相关者价值管理理论认为企业价值不仅来源于股东和债权人的有形物质资源，而且来源于包括人力资本、组织资本和关系资本在内的无形资源。有形资源包括厂房、机器设备、土地、资金等，无形资源包括市场资源、知识产权、人力资源、组织管理资源、社会资源和文化资源等。在现代经济条件下，企业价值创造不仅仅需要股东和债权人提供的资本，也需要员工提供的人力资本以及客户、供应商和合作伙伴等其他利益相关者提供的关系资本。

在当代世界经济中，人力资本等无形资源成为经济增长的主要源泉，人力资本所有者在与物质资本所有者博弈的过程中谈判力不断增强，其参与利润分配的要求也越来越强烈。因而，在利益相关者价值管理中，我们需要设计基于利益相关者价值的分配机制和模式，评估各利益相关者提供的资源对价值增值的贡献，合理分配企业发展带来的成果。

企业人力价值管理是一个有机系统，要成功地进行企业价值管理，必须首先对企业价值的构成及其影响因素有深入的了解，并有一套科学、公允的公司价值确定方法。而在现代市场经济中，不仅有形的实体有价值，无形的东西也有价值；对有形资产的经营管理能增加价值，对包括人力资本在内的无形资产的管理也能增加价值，尤其是随着科学技术的突飞猛进，企业无形资产所占的比例越来越大，有的企业的市场价值甚至是账面实体价值的几十倍。另外，企业自身的变化（例如投资方向改变、高级管理人员和技术骨干变动、利润分配方案改变、组织资本变

动)及其外部环境的变化(例如通货膨胀、政策变化、技术进步等的变化)都使得有形资产和无形资产的价值处在不断变化之中。这一切都给企业人力价值的确定和管理带来了很大的困难。但鉴于其重要的学术价值和广阔的实用性,该问题以其独特的魅力受到国内外学者、企业家、政府官员的普遍关注。目前已有的研究成果在提升人力资源价值管理方面的贡献并不大,原因在于:①对人力资源确认、计量和报告的研究着重于财务会计方面,没有将其置于企业价值链管理的环节中进行整合性研究;②计量是人力资源会计的核心,但是由于没有建立严密的数据收集规程和科学的计量模型,因此无法解决计量的客观性;③上述人力资源确认、计量和报告模式在理论上具有运行价值,但其运行成本昂贵,根据成本效益法则,高昂的成本成为实际运用的重大障碍。

20余年来新兴的价值链管理理论对提升企业价值起着重要的作用,价值链管理要求企业准确判断企业整个价值链中研发、采购、生产、营销、人力资源、财务等各环节影响价值的因素并从企业整体角度对价值链上的各环节进行有效的管理与控制。目前国内学术界对价值链中研发、采购、生产、营销等环节的研究较多,但从价值链的视角对人力资源、财务等环节的研究较少。本课题对价值链中的人力资源环节进行了探讨性研究,其成果将会提升价值链管理理论的运用价值。

企业人力价值管理超越了传统的人事行政式管理,是一种人力资源战略管理的新模式。这种管理模式认为,人构成了一个组织的最重要的财富,人力资源部门和管理层通过这种对企业员工的增值管理模式,提高企业的产品和服务质量,提升企业的生产效率,增强企业在市场中的竞争力,为组织和个人创造价值,并最终为整个社会创造价值。所以,探索和研究人力价值管理的价值创造理论、方法和实践,建立人力资源管理的新理念,对人力资源管理予以新的定位,对提高中国企业人力资源管理水平具有一定的学术价值和应用价值。

本书所取得的成果主要表现在以下三个方面。

第一,经济全球化发展和科学技术进步给企业价值管理带来了一系

列的变化。21 世纪的企业管理将更加注重价值和知识管理，人力资本的价值贡献和人力资源管理的价值创造是企业价值和知识管理的一个重要方面。学者们将大量的研究精力放在人力资本的确认、计量和报告上表明评估和计量人力资本已成为企业面临的重大挑战。本书在这方面进行了有益的研究和探索，在原有人力资本价值评估模型的基础上，进行了改进并建立了个体和群体人力价值评估的一般模型。

第二，如何评价人力资本对企业作出的贡献，进而按照人力资本所作出的贡献比例分配其应得到的利益，是企业组织范围内有待解决的管理与会计的研究与实践的主要问题之一。现行的业绩评价制度基于会计利润计量企业的价值创造，既不能真实反映财务投资的收益，也不能真实反映人力资本创造的价值。本书认为，人力资本股权金额确定不能以利润为基础，因为利润并未扣除财务资本的必要回报，这对财务资本出资者来说并不公平。经常性盈利扣除财务资本的必要回报后的利润实际是经济增加值。以经济增加值为人力资本股权金额确定的依据，能够很好地协调财务资本和人力资本的关系，体现人力资本的真实价值。如何通过会计方法将每个个体和团队的努力程度与价值贡献确认及量化是摆在我们面前的需要研究解决的难题之一。本书构建以经济增加值（EVA）为基础的计量模式，为真实计量企业的价值创造、为人力资本参与利润的分配提供基础。在下文万科的案例中，以“扣除非经常性损益后的年净利润增长率”不低于上年为行权条件之一。这一条件是目前许多股权激励方案忽略的条件，它很重要，体现了这样一个理念：人力资本的价值在于其能为企业创造最大化的价值、为财务资本出资者提供最大化的物资资本投资回报。

第三，在回顾了人力资源管理价值创造理论和计量研究的基础上，系统地分析了人力资源管理价值创造的作用机制。由于人力资源管理活动对企业创造价值具有间接性，从单个层次来计量人力资源管理的价值不具有说服力，应从多个层次来共同分析和计量人力资源管理活动的价值。因此，本书提出了分层次的人力资源管理价值创造的测算方法。报

告采用中国上市公司的数据，对人力资源管理投资对企业价值的影响进行了实证分析。本书的研究结论是：无论从理论还是实证角度都可以证明，人力资源管理活动可以为企业创造价值。

本书的研究思路是：分析与借鉴国内外已有的理论和研究成果，设计课题研究框架；对照国内企业管理的实际和存在的问题，根据我国的国情和企业的需要，构建和论述企业人力价值管理的理论；提出企业人力资本对企业贡献的评估和计量的方法；研究企业人力资源工作的价值要素和价值关系，通过测度人力资源对企业组织的生产力、质量、增值的有效性和对劳动质量的影响来评价和计量人力资源经济活动对组织业绩的贡献价值；在已有的理论和方法论的基础上，进行案例和实证研究，最后形成研究成果。

本书是中国社会科学院重点课题“企业人力价值管理研究”的研究成果，其研究的主要内容是：从理论上阐述 21 世纪企业人力资源管理的新理念及其重新定位；从价值理论、企业的价值理念、行为规范，企业和企业人力资源工作的价值驱动因素等方面来研究组织变革中人力资源工作理念的变化和企业价值及企业人力价值取向等方面的问题。根据这些理论，提出了评估企业个体和群体人力资本价值的一般性数学模型；结合现代财务会计和管理会计理论，研究了在企业的经营和管理活动中，如何确认、计量和披露人力资本价值贡献的问题；探讨了如何根据人力资本价值贡献设计相应的激励分配机制；分析了企业人力资源活动对企业价值创造的作用机制，研究了如何计量、评价人力价值管理的价值创造效果；在已有理论和方法论的基础上，进行了两个案例研究和两个实证研究。

全书共分六章。第一章主要由杨有红撰写，该章主要论述了本书的研究背景；结合本书研究内容，对国内外相关的人力资本理论的研究成果进行了文献回顾和评述，并对人力资源、人力资本和人力资产的内涵以及它们之间的关系与它们的异同点进行了论述，从而服务于本书后面的研究工作。第二章主要由张国初撰写，其中第四节由杨有红撰写，该

章内容包括价值理论、企业价值管理理论、企业人力价值管理的理论以及企业人力价值管理目标和驱动因素。第三章主要由叶华和侯金良撰写，该章主要阐述人力资本的会计确认、计量、信息披露和报告。第四章由张国初和叶华撰写，该章在已有成果的基础上，阐述了一系列企业人力资本价值评估模型，推导出了评估企业个体和群体人力资本价值的一般性数学模型，并以一个案例研究予以说明。第五章主要由杨有红撰写，其中的实证研究由侯金良和叶华撰写，该章构建了以经济增加值（EVA）为基础的计量模式，阐述如何计量包括人力价值在内的企业价值创造，设计人力资本参与利润分配的机制，还分别有一个案例研究和一个实证研究。第六章由吕峻撰写，该章在对人力资源管理和企业价值关系的理论和实证研究、文献综述的基础上，探讨了人力资源管理价值的计量，特别是如何计量人力资源管理的财务价值，并在文章最后进行了一个实证研究。张国初负责全书的组织、修正、统稿工作，同时由吕峻协助。

由于本书是对人力价值管理计量的探索性研究，难免有不足和需要改进之处，我们真诚欢迎读者和专家、学者予以批评指正。

我们还要特别感谢中国社会科学院哲学社会科学创新工程给予的学术出版资助。

张国初

2012年7月

目 录

第一章 导 论	1
第一节 研究背景	1
第二节 文献回顾和评述	5
第三节 已有成果对本研究的启示	10
第四节 本课题切入点	11
第五节 研究思路与方法	12
第六节 相关概念及其在本研究中的运用	12
第二章 企业人力价值管理理论	16
第一节 价值理论演进和综述	16
第二节 企业价值和企业价值管理	33
第三节 企业人力价值管理	39
第四节 人力价值管理目标和驱动因素	55
第三章 人力资本的会计确认、计量和披露	69
第一节 人力资本的会计确认	69
第二节 人力资本计量的意义	79
第三节 人力资本信息的披露与报告	84

第四章 企业人力资本价值的评估	89
第一节 人力资本价值评估的影响因素	89
第二节 人力资本价值评估方法	93
第三节 企业群体人力资本价值评估的案例分析	112
第五章 人力资本价值分配和激励	119
第一节 建立以经济增加值为基础的收益分配机制	119
第二节 人力资本价值管理和激励内容	125
第三节 案例和实证研究	145
第六章 人力资源管理价值创造的计量研究	160
第一节 引言	160
第二节 人力资源管理价值的理论和实证文献综述	164
第三节 人力资源管理的价值创造计量	171
第四节 人力资源管理收益的实证分析	193
第五节 总结	198

第一章 导论

第一节 研究背景

随着经济全球化以及全球性竞争的加剧，企业越来越深刻地体会到市场竞争的激烈性，同时也越来越深刻地认识到培育、提升企业核心竞争力的重要性。然而，如何培育、提升企业核心竞争力，制约企业核心竞争力的根本因素是什么，又成为企业必须充分认识和掌握的关键问题。一个企业要生存、发展，在激烈的市场竞争中保持持续竞争优势，就必须不断开发人力资源，并将人力资源转化为人力资本，形成以人力资本为核心的竞争力。人力资本理论可以上溯到 18 世纪的西方古典政治经济学。人力资本理论产生于 20 世纪 50 年代中期，兴起于 20 世纪 60 ~ 70 年代，并于 20 世纪 80 年代传入我国。

根据西方经典的增长理论，决定经济增长有两种效应。一是数量效应，即在技术进步和产业结构不变的情况下，通过增加资本数量的投入而获取的短期的增长效应。也就是说，只要增加资本数量的投入，经济增长就会有量的提高。二是质量效应，即通过加快技术进步，加快产业结构调整和经济组织变革以及管理创新取得的长期的增长效应。如果说数量效应是我国改革开放 30 多年来经济高速增长的首要因素，那么质量效应将唱响推动中国 21 世纪经济发展、提高综合竞争能力的主旋律。数量效应的经济增长模式主要依赖财务资本的投入和运用，知识经济条件

下的经济增长越来越依靠人力资本的投入和运用。正因为如此，2000 年年底世界银行发表的《增长的质量》研究报告，将人力资本正式纳入新的经济理论框架。鉴于人力资本研究在世界范围内引起的关注和我国经济增长越来越依赖于人力资本投资，以及当前党和政府积极倡导转变经济增长方式，应将理论与实践结合起来，更加深入地研究人力资本相关理论。这是学术研究的一个主要方向。

具体到企业中的人力资本管理和使用，本文的研究背景主要基于以下几点。

一 重新审视人力资本在企业价值创造中的作用

财务资本在企业价值创造中的作用毋庸置疑，但在质量效应增长模式下，人力资本的主导作用日益突出。美国钢铁大王卡耐基曾说过：“把我的资金和设备全抽走，只要留下原班人马，十年后我还是美国的钢铁大王。”只有正视人力资本在企业价值创造中的作用，构造人力资本控制权和收益权机制，才能在人才竞争急剧化和国际化的环境中适时提高企业的竞争能力，实现企业的长期可持续发展。

在以管理创新和技术创新为引擎的质量效应增长模式下，企业竞争最终归为人才竞争。在国内，人才大战早在几年前就已经拉开序幕，具有多米诺骨牌效应的“中商现象”就是明显的佐证。2000 年 7 月，武汉中商集团的骨干企业——徐东平价和中南商业大楼总经理吴建社率 30 多位精兵强将集体跳槽到地处武昌关山的鲁巷广场。在随后的两年内，武汉中商又连续发生了三起“大将”出走事件：2000 年 11 月，武汉中商集团中商广场总经理文光华远走高飞，赴湖南长沙阿波罗商场出任总经理；2002 年 1 月，武汉中商集团股份有限公司总经理乐荣军辞职前往北大攻读 EMBA，并公开表示毕业后将不回武汉中商；2002 年 6 月，武汉中商集团平价连锁公司总经理艾新国带领十多人投奔具有民营企业性质的凯旋门大型购物中心。在短短的两年时间内，武汉中商三大卖场的掌柜几乎争先恐后地与武汉中商分道扬镳。

人才竞争不仅在国企与非国企间进行，入市以后，国内企业与外资企业间的人才竞争也将愈演愈烈。加入 WTO 后，进入中国的外资企业正在迅速增长。人们首先想到的是汽车、金融服务、农业等行业会受到很大的冲击，但事实上，受到冲击最大的是人才市场。也就是说，“入世”后，外资的首要举动是抢滩人才市场，吸纳人力资本，实施人力资本本土化策略。这在无形之中外资企业与国内企业展开了人才竞争的较量。与产品市场相比，人才市场的竞争对企业的影响更为深远。国内企业如果没有积极有效的应对措施，将会在人才竞争中处于被动地位；企业若不能吸引和留住拔尖的技术人才和高级管理人才，将影响企业的长远发展。通用前首席执行官韦尔奇曾指出：“当人力资本枯竭时，公司就完了。”

二 正视人力资本价值取向多元化

社会环境的变迁和外部文化的进入，使人才的价值取向呈现多元化的趋势。需求层次理论告诉我们，人们不仅有满足生理需要、维持和延续生命的需求，还有受尊重和认同、实现自身价值的需求。工资高低固然是人力资本考虑的重要因素，但人力资本对薪酬的支付更为挑剔，除了竞争性之外，他们还看重薪酬支付的公平性，看重企业的分配是否体现了自身的价值。他们在经济、安全等方面的需求得到一定满足后，越来越多地看重工作的自主性，希望受到别人的尊重和承认，更多地实现自己的抱负。在人才市场不断开放的情况下，人们的职业选择机会增多，人才的自主权得到提高，“资本雇佣劳动”的定律受到冲击。知识经济使人力资本成为稀缺要素，使得长期保持雇佣关系的可能性降低了。人力资本对企业的忠诚度正在逐渐被对职业的忠诚度所替代，人力资本对企业成功的关注已经更多地转向对个人职业生涯发展的关注。因为人力资本的价值在流通中会不断变化，只要人力资本认为在这个公司中其个人价值没有得到充分体现，就很可能转而投奔另一家公司。“中商现象”恰好说明了这一问题。作为一个谋求做大、做强的企业，首先必须有能

力把企业需要的高素质人才、稀缺人才吸引到企业来。要明确各类人才标准，强化对核心员工队伍的建设和管理，对企业关键人才要摒弃“雇佣”观，将他们放在与财务资本出资者平起平坐的位置，为企业发展提供可靠的人才保障。

三 开展国有企业管理创新的路子

目前，有相当一部分人认为，国有企业搞不好的原因是所有者缺位、一股独大、政府行政干预等，最后得出的制度选择的结论似乎是：废除国有制度，使国有企业民营化、国有资本私人化。我们并不排斥国有企业从一些竞争行业中退出这一战略决策，但也并不赞同“国有企业，一卖了之”的做法。无论是在上市公司还是在非上市公司的佼佼者中，国有企业的数量都不在少数。我们在看到中国“一股独大”带来的问题的同时，也不可小视美国“管理者独大”存在的问题。从在深圳、上海证券交易所挂牌上市的某些上市公司的造假案例来看，许多造假的动力源正是管理层，而非“独大”的国有股代表；美国华尔街大面积爆发的丑闻正是在“管理者独大”的情况下监管失灵所致。所有者缺位不是国有企业专利性的缺陷，从美国公司的股权结构来看，一类是分散的小股东，另一类是机构投资者。机构投资者是主要的股东，但他们不是真正的所有者，而是代客理财的代理人。

国有企业面临的真正问题是忽视人力资本制度创新，主要体现在人力资本定价机制和约束机制上。当前的突出矛盾是约束疲软无力，对人力资本的定价长期以来采用的是以级别工资的形式进行直接定价的方法，且极低的工资价格严重扭曲了人力资本的价值。由于缺乏约束机制，就出现了“该得的得不着，不该花的乱花”的情况，主要体现在在职灰色消费。最近几年，有些企业实行了年薪制等分配制度，出现的问题之一是提高了人力资本的回报，但未给予人力资本以风险性约束。对经济效益显著的企业或者将企业从亏损边缘挽救出来的企业家来说，高人力资本回报是理所当然的，但对业绩差的企业甚至将企业拖入亏损泥潭的企