西南财经大学“十五”“211 工程”建设项目

发展财务论丛书

人力资本财务论

——基于企业主体的一个基本框架

向显湖 著

中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE
北 京

此为试读,需要完整PDF请访问: www.ertongbook.com

为发展社会主义市场经济服务。

中国特色财务理论是立足于中国作为世界上最大的发展中国家这一国情的基础上建立起来的。世界上发展中国家无论国家数和人口数上均占绝大比重。这些发展中国家在经济发展上与西方发达国家相比较，具有很大区别，例如劳动生产率普遍较低，人民生活水平较低，人口出生率高，失业率高、经济发展严重不平衡和国有经济所占比重一般比西方发达国家高等特征。立足于国情之上的中国特色财务理论具有发展中国家财务的一般特点，研究中国特色财务理论也就具有国际意义。从这一角度讲，中国特色财务理论可称为发展财务理论。借鉴发展经济学理论，我们可将西方发达国家的财务理论称作西方传统财务理论，中国特色财务理论称作为发展财务理论。于是，我国的财务理论体系是以发展财务理论为主，西方传统财务理论为辅的财务理论体系。本套丛书的写作目的就是力图构建发展财务理论体系，为我国财务学科发展和指导财务实践作出一定的贡献。

本套丛书由郭复初教授担任总主编，初步规划由以下 14 本系列专著构成：

1、发展财务学导论

2、企业财务制度论

3、发展财务战略研究

4、国有资本营运新论

5、资本市场与国有资本监管

6、经济可持续发展财务论

7、人力资本财务论

8、隐形契约与企业财务政策研究

9、公司财务治理论

10、土地供求分析与实证研究

11、资产评估理论体系研究

12、相机财务论

13、公司财务危机论

14、公司战略管理与税收策略研究

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

这14本著作中，第1、2本是发展财务论基础理论问题，第3、4、5本是国家财务发展理论问题，第6至11本是公司财务发展理论问题，第12、13、14本是发展财务中的特殊理论研究问题。私人财务理论问题在第一本著作中辟专章研究，未独立成书。从上面的内容看，本套丛书基本上是按国家财务、公司财务与私人财务这三个层次的财务主体来安排的，着重研究各层次财务主体在经济发展中的主要财务问题，具有比较密切的内在逻辑联系。这些内容只是初步探讨，很不成熟，望财务学界的专家学者和广大读者批评指正。

本套丛书能得以出版，首先感谢中国经济出版社的领导和编辑同志大力支持，精心组织，没有他们的支持，我们是无法完成的。同时，这套丛书列入了西南财经大学“211工程”第十个五年计划的重点建设项目，得到了学校领导的大力支持和项目建设经费的资助。我们在此对中国经济出版社的领导、编辑和西南财经大学的领导表示衷心的感谢。

郭复初

二〇〇五年八月　于西南财经大学

前 言

Foreword

人力资本理论的产生到目前已有40余年的历史，回顾这段历史，人力资本理论的研究及其成果主要体现为以下几个方面：(1) 人力资本的投资问题，包括宏观（或中观）领域的教育投资、微观领域的企业培训投资以及个人和家庭投资等不同层次；(2) 人力资本对社会经济增长的贡献问题；(3) 人力资本的产权特性、产权交易与产权激励问题；(4) 人力资本的估价和计量问题等。可以说，到目前为止，对人力资本的研究主要限于经济学领域，而且研究的重点侧重于宏观方面。从企业方面考察，目前主要侧重于作为资产性质的人力资源管理，如人员的招聘、培训、组织、考核等等，忽视从财务方面研究企业人力资本问题，以致现在的企业财务系统依然是以物质资本为对象，着重于从价值方面组织和管理物质资本运动，而缺乏系统的企业人力资本财务理论和方法，这在理论上不完善，在实践方面则难以为企业财务管理提供全面指导。因此，研究企业人力资本财务，探讨并构建人力资本财务的理论框架和方法体系，不仅具有重要的理论意义，也具有重要的实践价值。

本书从人力资本估价、融资、投资、产权收益等方面研究了人力资本财务问题，并构建了人力资本财务的基本理论框架。全书分为十个部分，第一部分为导论，主要论述人力资本财务的研究意义、基本概念、内容框架以及研究方法等；第二部分为人力资本财务的基本理论，主要论述人力资本的产权特性，人力资本财务的环境、假设、目标、原则以及人力资本与企业价值的关系；第三部分为人力资本估价，主要论述人

力资本的估价目标和分类估价模式，同时，对期权定价原理在人力资本估价中的运用问题进行了研究；第四部分为人力资本融资，主要论述了人力资本融资的概念和特点、人力资本融资的管理目标、杠杆效应以及人力资本结构等问题；第五部分为人力资本投资，主要论述人力资本投资的概念和特点、人力资本投资的管理目标以及人力资本投资的决策分析方法等；第六部分为人力资本财务信息系统，主要从人力资本控制和核算两个方面论述了人力资本财务信息系统的概念、功能、目标等，特别是在评述现行人力资源会计模式的基础上，提出了人力资本财务会计的概念，进而论述了构建人力资本财务会计的思路、前提和基本模式；第七部分为人力资本产权效率，主要论述了人力资本效率的概念及其衡量、人力资本效率的影响因素、人力资本效率与非人力资本效率的相关性以及提高人力资本效率的途径等问题；第八部分为人力资本产权收益，主要论述了人力资本产权收益的构成以及人力资本产权收益分配模式的选择等问题；第九部分为人力资本与公司财务治理，主要是在比较公司治理、公司财务治理和公司财务管理等基本概念的基础上，从人力资本结构、人力资产的专用性和稀缺性以及人力资本分配等几个方面论述了人力资本与公司财务治理的关系；第十部分为人力资本与企业可持续发展，主要是在分析企业可持续发展的影响和决定因素的基础上，重点论述了人力资本对企业可持续发展的作用。

本书的主要内容和观点有以下方面：

1. 构建企业人力资本财务理论体系是完善企业财务理论体系和方法体系的需要，也是在知识经济环境下，实现经济和社会可持续发展的客观要求。企业人力资本财务在基本理论方面包括人力资本财务的环境、假设、目标、原则等等，在应用理论与方法方面，包括人力资本估价的理论与方法、融资管理的理论与方法、投资管理的理论与方法、财务信息生成的理论与方法、产权收益分配的理论与方法等等。上述各个方面相互联系、相辅相成，共同构成企业人力资本财务的理论框架和方法体系。

2. 从财务角度考察，人力资本产权既具有债权的特性，又具有股权的特性。其中，债权特性体现在人力资本载体与企业交易合约的确定性

期限、相对固定性支付以及由此形成的杠杆效应方面；股权特性体现在人力资本载体的剩余控制权、剩余索取权以及在知识的高度专用性环境下人力资本载体对特定企业的较强依赖性等方面。

3. 人力资本可按使用状况划分为在使用人力资本和未使用人力资本两大类，两类人力资本宜采用不同的估价模式。未使用人力资本宜采用以投资成本（包括直接成本、间接成本和机会成本）为基础的估价模式；在使用人力资本则可根据估价目的的不同，采用不同的估价基础，其中，以确定工资报酬为目的的估价，以人力资本投资成本为基础，以确定人力资本产权收益为目的的估价，以人力资本的预期现金流量为基础。此外，还可以考虑构建以人力资产作为基础资产的人力资本期权，在此基础上，运用期权定价原理来解决人力资本的估价问题。

4. 与非人力资本融资一样，企业人力资本融资同样可以划分外部融资和内部融资两个方面。外部融资体现为人才招聘，内部融资则是企业按照一定的程序和比例从税后收益中提取用于人力资本投资的专项基金。人力资本融资同样存在着成本问题和财务杠杆效应问题，其成本是指企业在筹集和使用人力资本过程中所支付的代价，其中，筹集过程的代价主要是人才招聘过程中所发生的各种费用，使用人力资本的代价则可分为契约性代价、法定性代价和分配性代价等三个方面。人力资本融资成本可以按习性划分为变动成本和相对固定成本，由于固定成本的存在，使得人力资本融资具有一般负债融资的财务杠杆效应，并且这种杠杆效应也是可以计量的。

5. 人力资本投资可以从社会、企业和个人及其家庭等几个层面来考察，其中，企业层面的人力资本投资在指企业为维持或提升现有人力资本价值和效率而进行的资金运用行为，它包括为维持现有人力资本价值和效率而进行的医疗保健投资、为获得和积累生产经营所需专属知识或技术，进而提升人力资本价值而进行的员工培训投资，为提高生产经营效率而进行的激励性投资等。对于人力资本投资决策，既可以进行定性分析，也可以进行定量分析，定量分析的方法有价值链分析法、成本收益分析法和现值分析法等。

6. 构建人力资本财务信息系统是人力资本财务管理的基础。人力资

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

本财务信息系统包括目标信息生成系统和核算信息生成系统。目标信息生成系统主要在于提供人力资本效率的预测信息和预算信息，而核算信息生成系统在于提供人力资本效率的实绩信息。人力资本核算信息生成系统构建的基本思路是：以“人力资产 + 非人力资产 = 负债 + 非人力资本所有者资本权益 + 人力资本所有者权益”为理论基础，分别从人力资本筹资和投资两个方面来考察人力资本的确认、计量和报告问题，并构建人力资本财务会计的账户模式、核算模式和报告模式。

7. 提高人力资本效率是人力资本管理的一个重要目标。影响人力资本效率的因素主要有人力资本所有者的素质、激励与约束、人力资本的专用性以及剩余控制权安排等；人力资本效率与非人力资本效率相互影响、相互制约，要提高企业人力资本效率，有赖于实现人力资本效率与非人力资本效率的平衡。此外，还应当：(1) 加强员工培训，全面提升员工素质；(2) 建立健全激励与约束机制；(3) 做好人力资本索取企业剩余的制度安排等。

8. 合理界定和分配人力资本产权收益是人力资本财务的一个基本内容。人力资本产权收益具有多元性，它既包括债权投资意义上的收益，即契约工资与法定保险，也包括股权投资意义上的收益，即税后收益分配。并且，人力资本所有者享受的税后收益相对于非人力资本所有者享受的税后收益意义更为广泛，它既包括与非人力资本剩余控制权相对应的收益，也包括与人力资本完整产权相对应的收益。在人力资本产权收益的分配模式方面，基于现实环境分析，传统的“员工持股计划”和“股票期权”存在着许多难以克服的局限或弊端，合理的模式选择是：以契约底薪和法定保险为基础，以税后收益分配为调节，同时建立和实施人力资本产权基金制度。

9、人力资本是公司财务治理的一个重要影响因素。它主要从人力资本结构、人力资本稀缺性等方面影响公司财务治理权的配置。从人力资本结构看，高层次人力资本越多，财权配置越倾向企业人力资本所有者，反之，则主要由非人力资本所有者掌握财务治理权；从人力资本的稀缺性方面看，越是稀缺的人力资本，对其所有者配置的财务治理权将会越大，反之，则财务治理权也将主要由非人力资本所有者拥有。此外，企

业对人力资本分配的不同内容，反映了公司财务治理的不同属性，具体说，基于工资、福利和保险方面的分配，反映的是债权治理关系，基于税后收益分配，所反映的则是股权治理关系。

10、可持续发展是市场经济条件下企业的永恒主题。企业能否实现可持续发展，从综合层面看，取决于企业文化、发展战略和核心竞争力等综合性因素，也取决于货币资本、实物资源和信息等基础性的因素。而所有这些因素又都是与企业人力资本息息相关的，它们之间的关系是施控与受控、决定与制约的关系。从具体的方面看，实现企业可持续发展，必须确保阶段性的决策正确和行为有效，而所有这些也都有赖于人的知识、经验、信息和能力。因此，树立以人为本的观念，充分发挥人的能动性和主导作用，同时，制定和实施正确的人才培养计划和人力资源发展战略，是实现企业可持续发展的根本途径。

人力资本财务是一个全新的研究领域，本书仅仅在于构建一个框架，旨在抛砖引玉。由于多方面的原因，使得本书难免有不甚严谨乃至错误之处，恳切期望各位读者多多批评指正。

向显湖

2006 年 1 月

目 录 Contents

0. 导 言

0.1 人力资本理论简史 …… 1
0.2 研究人力资本财务的意义 …… 4
0.3 相关文献观点 …… 7
0.4 人力资本财务相关概念的界定 …… 10
0.5 人力资本财务的内容构架 …… 19
0.6 研究方法 …… 23
0.7 创新之处 …… 24

1. 人力资本财务的基本理论

1.1 人力资本循环理论 …… 26
1.2 人力资本产权及其特性 …… 28
1.3 人力资本财务的环境 …… 36
1.4 人力资本财务的假设 …… 41
1.5 人力资本财务的目标与原则 …… 47
1.6 人力资本与企业价值 …… 49

2. 人力资本估价

2.1 人力资本估价方法评述 …… 56
2.2 人力资本估价模式的选择 …… 63

2.3 未使用人力资本的估价 …… 65
2.4 在使用人力资本的估价 …… 71
2.5 人力资本估价的特性分析 …… 74
2.6 期权在人力资本估价中的运用 …… 76

3. 人力资本融资财务

3.1 人力资本融资的概念和特点 …… 91
3.2 人力资本融资财务的理论框架 …… 92
3.3 人力资本融资的目标 …… 93
3.4 人力资本融资的成本 …… 94
3.5 人力资本融资的杠杆效应 …… 96
3.6 人力资本结构 …… 100
3.7 人力资本结构与企业价值 …… 102
3.8 人力资本基金 …… 103

4. 人力资本投资财务

4.1 企业人力资本投资的概念和特点 …… 105
4.2 企业人力资本投资财务的理论框架 …… 107
4.3 人力资本投资财务的目标 …… 109
4.4 人力资本投资财务的决策分析方法 …… 112

5. 人力资本财务信息系统

5.1 人力资本财务信息系统概述 …… 121
5.2 人力资本财务控制信息生成系统 …… 124
5.3 人力资本核算信息生成系统 …… 129

6. 人力资本效率

6.1 人力资本效率的意义 …… 143
6.2 人力资本效率的衡量 …… 147
6.3 人力资本效率的影响因素 …… 153
6.4 人力资本效率与非人力资本效率的相关性分析 …… 154

6.5 提高人力资本效率的途径 …… 156

7. 人力资本产权收益

7.1 人力资本产权收益观点综述 …… 159
7.2 人力资本产权收益的构成分析 …… 162
7.3 人力资本产权收益的分配方式与模式 …… 166

8. 人力资本与公司财务治理

8.1 公司治理结构与公司治理模式 …… 169
8.2 公司治理、公司财务治理与公司财务管理 …… 174
8.3 人力资本与公司财务治理 …… 177

9. 人力资本与企业可持续发展

9.1 可持续发展与企业可持续发展 …… 184
9.2 企业可持续发展的影响因素 …… 187
9.3 企业可持续增长与可持续发展 …… 190
9.4 人力资本与企业可持续发展 …… 191

参考文献

后 记

0. 导　言

0.1　人力资本理论简史

在经济学领域，人力资本早已为经济学家们所关注。我们知道，马克思在分析资本主义剩余价值产生的根源时，将企业资本划分为不变资本和可变资本，并论证了可变资本是资本主义剩余价值的源泉所在。马克思的这种划分方法为将资本划分为物力资本与人力资本的这种现代分类方法提供了理论基础。英国资产阶级古典学家亚当．斯密认为“人的才能与其他任何种类的资本同样是重要的生产手段”[①]，进而认为一国的资本存量应当包括社会成员所获得的有用才能在内，这些才能的获得，维持获得者在接受教育、学习和学徒期间的生计，总是有实际的花费。这些花费可以说是固定在并实现于他人身之中的资本。可见，尽管他当时也没有明确提出人力资本的概念，但已经将人力与资本紧密联系起来了。

然而，人力资本概念的提出是在20世纪初期。1906年美国经济学家欧文·费雪（Ouwen. l. Fisher）在其经典之作《资本的性质和收入》中第一次提出了人力资本的概念；1935年，美国经济学家沃尔什

① 亚当·斯密：《国富论》，商务出版社，1979年，第246页。

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com