

# 管理人股

张文贤 著

人力

资本

定价

*Shares by Management  
Human Capital Pricing*



立信会计出版社

# 管理人股

## —人力资本定价

张文贤 著

立信会计出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

管理入股：人力资本定价/张文贤著. —上海：立信会计出版社，2001. 4

ISBN 7-5429-0850-2

I. 管… II. 张… III. 人力资本-管理-研究 IV. F241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 15173 号

---

|        |                                                         |
|--------|---------------------------------------------------------|
| 出版发行   | 立信会计出版社                                                 |
| 经 销    | 各地新华书店                                                  |
| 电 话    | (021)64695050×215<br>(021)64391885(传真)<br>(021)64388409 |
| 地 址    | 上海市中山西路 2230 号                                          |
| 邮 编    | 200235                                                  |
| E-mail | lxaph@sh163c.sta.net.cn                                 |
| 出 版 人  | 陈惠丽                                                     |

---

|     |                           |
|-----|---------------------------|
| 印 刷 | 立信会计常熟市印刷联营厂              |
| 开 本 | 850×1168 毫米 1/32          |
| 印 张 | 10.25                     |
| 插 页 | 5                         |
| 字 数 | 241 千字                    |
| 版 次 | 2001 年 4 月第 1 版           |
| 印 次 | 2001 年 4 月第 1 次           |
| 印 数 | 3 000                     |
| 书 号 | ISBN 7-5429-0850-2/F·0785 |
| 定 价 | 21.00 元                   |

---

如有印订差错 请与本社联系

# 献 词

谨以此书献给

中国过去、现在、未来的企业家、  
科学家和所有作出贡献的劳动者

ADD10/09

## 前 言

我的《人力资源会计制度设计》出版以来,承蒙各界读者厚爱,尤其是企业界的朋友,表现了极大的兴趣,纷纷要求我去作讲座,或作咨询。学术界的朋友也给予了肯定,在上海市第五届哲学社会科学优秀成果(1998—1999)评选中,获著作类三等奖。我感到,人力资源的价值评估是一个需要进一步研究的课题。于是,我开始写作《管理入股——人力资本定价》,作为《人力资源会计制度设计》一书的续篇。

1997年暑假,我应国家人事部的邀请到新疆乌鲁木齐讲学。那次参加讲学的还有中国人事科学研究院副院长、人才学家王通讯,他在讲演中提出了一个尖锐的问题:知识没有力量。后来,我接着他的话题,分析了知识没有力量的原因。到了1998年暑假,中国人力资源开发研究会在山东威海举行年会,我在会上继续发表了《知识怎样才能有力量》的论文,引起与会者的共鸣。《中国人力资源开发》杂志很快登载此文。在此期间,我先后在《中外管理》、《企业家天地》等刊物上连续发表了一系列有关为企业家“定价”问题的文章,同时以“管理入股”、“经营者绩效评估”、“管理者贡献的确认与计量”等话题,先后分别在香港城市大学、香港中文大学、上海市企业管理协会、上海市社会科学界联合会、上海市干部培训中心、江苏省

科学技术委员会、中国银行国际金融研修院以及北洋咨询集团、福建实达集团、河北宝硕集团等单位作讲座，2000年9月15日在苏州新加坡工业园区举行的跨国公司人力资源国际研讨会上，我发表了论文《人力资源权益分配与责任承担相结合的实现途径》。此外，针对理论界有关所有制和产权理论的争论，我在《经济学家》杂志上发表了《走出所有制怪圈》一文，表明了观点。所有这些，都想说明，知识是有价值的，知识创造价值，知识就是力量。同样，管理也是有价值的，管理创造价值，管理就是力量。

以往的人力资源管理主要倾向于定性分析，缺乏定量研究；与此同时，传统的会计主要倾向于核算物质资源，而忽视最重要的人力资源。这种情况显然不能适应知识经济时代的需要。会计面临着一场革命。我们要确认与计量人力资源的价值，首先必须确认和计量管理贡献的价值。换句话说，就是要进行人力资本定价。这既是理论问题，又是实际问题，而且是推行经营者持股和员工持股的关键。解决了管理贡献的计量问题，才有可能实现公平分配，才有可能使经营者持股和员工持股走上健康发展的道路。因此，我把管理贡献和人力资本定价看作企业改革的“支点”，希望依靠这个“支点”，推动整个经济体制的改革，从而使我们的企业繁荣昌盛，我们的企业家能够理直气壮地、心安理得地得到他应该得到的报酬，他的贡献得到社会的承认，得到职工的承认，得到主管部门的承认，得到政府的承认。他用不着走歪门邪道，提心吊胆地去偷吃那不合法的“鱼”。我们要用体制和制度来遏制腐败，同时也要用体制和制度来保护企业家。我们可以参照国外的成功经验，给企业家戴上“金手铐”，为他们铺平

“金台阶”，为他们准备好“金降落伞”，把他们的命运和企业的命运紧紧地捆绑在一起，同心同德地为企业求发展，为职工谋福利，为国家作贡献。由此我也想到，有些理论值得我们反思。比如，委托—代理理论，不论是公有制还是私有制，只要所有权与经营权相分离，都存在着委托代理关系，因而也必然存在代理成本的问题，道德风险的问题，“内部人”控制问题。但是，如何才能使代理成本降到最低，甚至降低到零。我们有没有办法使所有者的目标函数与经营者的目标函数合而为一，变“同床异梦”为“同舟共济”。还有，为什么现有的激励机制和约束机制往往失灵？奖励是否可以代替分配？我认为，奖励是外部激励，是被动的、消极的激励，是短期的激励；只有分配才是内部激励，是主动的、积极的激励，是长期的激励，因而是最有效的激励。激励是约束的影子，没有强有力的激励，就不可能有强有力的约束。公款吃喝、灰色收入、“五九”现象之类也就难以根绝。短命的企业家只能管理短命的企业。

这是一个有趣的话题，也是一个永恒的话题，值得我们穷经皓首，筚路蓝缕，穷年累月，上下求索。正如荀子所云：“然而穷年累世，不知不足，是人之情也。”《荀子·荣辱》

在本书的写作过程中，以各种不同形式为我提供帮助的有：柯镇洪、颜延、李利、陶云武、高伟富、贺云华、沈荣华、金莉萍、肖贵玉、邵洁如、胡奕非、陈婷、徐军、张格等。立信会计出版社的总编孙时平先生和第一编辑室主任吴尚云先生始终给了我热情的支持和鼓励，并作积极的配合，才使本书得以顺利出版。在此，我要向他（她）们致敬、致谢。同时，我也参考了许多文献，从中吸取了许多

营养，对有关的作者，我要表示深深的谢意。书中缺点和错误之处在所难免，万望读者批评指正。

张文贤

2000年12月16日

于复旦大学李达三楼



## 内 容 提 要

产业革命使所有者与管理者分离；“经理革命”使所有者与管理者融为一体。管理者是所有者的真正代表，是人力资本的所有者。管理者的动力决定企业的活力，决定企业的兴衰成败。管理入股有利于管理者与企业的命运捆在一起，有利于权责利的有机结合，是动力机制、激励机制、约束机制的实现形式。



**张文贤** 复旦大学管理学院教授、博士生导师。1961年毕业于上海社会科学院。毕业后在工业企业长期从事财务会计管理工作，然后到大学任教。先后执教于四川大学、苏州大学和复旦大学，历任苏州大学财经学院副院长、复旦大学管理学院会计学系主任。兼任中国人力资源开发研究会常务理事、学术部长，中国高等院校市场学研究会常务理事，中国会计教授会理事和《国际社会经济》(IJSE)编委。1987年至1988年赴加拿大麦吉尔大学作访问学者，1995年赴美国伊利诺斯大学作访问学者。主要从事效率研究，招收会计学、市场学、人力资源管理方向的博士研究生。著有《现代经济管理》(1982)、《社会调查概要》(1984)、《人口经济学》(1987)、《现代企业劳动人事管理》(1987)、《市场学教程》(1987)、《改革与效率》(1991)、《新编市场学教程》(1991)、《管理伦理学》(1995)、《会计学原理》(1996)、《人力资源开发与管理》(1996)、《现代实用市场学》(1996)、《中国会计案例选》(1998)、《现代高级会计》(翻译, 1999)、《国际惯例词典》(2000)、《人力资源会计》(2000)、《高级财务会计学》(2001)等。在国内外学术刊物上发表论文150余篇。获得国家、省、市奖励8项，主持国家自然科学基金项目和省、市“七五”、“八五”、“九五”规划重点研究课题。1992年起获得国务院政府特殊津贴。

# 目 录

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 导论：给我一个支点 .....          | 1  |
| 1. 现实的困惑 .....           | 10 |
| 1.1 国有企业亏损问题 .....       | 11 |
| 1.2 会计造假问题 .....         | 17 |
| 1.3 “内部人控制”问题 .....      | 19 |
| 1.4 “五九现象”问题 .....       | 22 |
| 2. 理论的反思 .....           | 27 |
| 2.1 所有制(或产权)是关键吗 .....   | 27 |
| 2.2 私有化不能解决国有企业的问题 ..... | 31 |
| 2.3 走出所有制的怪圈 .....       | 34 |
| 2.4 经济学的“哥德巴赫猜想” .....   | 37 |
| 2.5 所有权与经营权的分离 .....     | 39 |
| 2.6 委托—代理理论 .....        | 42 |
| 2.7 激励约束理论 .....         | 44 |
| 2.8 剩余索取权 .....          | 49 |
| 3. 企业家的合理收入 .....        | 53 |
| 3.1 企业家的角色 .....         | 53 |
| 3.2 作为资本家的企业家 .....      | 54 |

|      |                       |     |
|------|-----------------------|-----|
| 3.3  | 企业家的合理收入·····         | 57  |
| 3.4  | 最便宜的企业家和最昂贵的企业制度····· | 60  |
| 3.5  | 美国企业家:酬金与业绩挂钩·····    | 62  |
| 4.   | 年薪制·····              | 64  |
| 4.1  | 年薪制试点·····            | 64  |
| 4.2  | 年薪制的障碍·····           | 65  |
| 4.3  | 年薪制的基本内容·····         | 66  |
| 4.4  | 上市公司老总的年薪·····        | 68  |
| 4.5  | 年薪制为何受挫·····          | 71  |
| 5.   | 人力资本与“知本主义”·····      | 76  |
| 5.1  | 资本结构的变化·····          | 76  |
| 5.2  | 资本结构变化对成本结构的影响·····   | 82  |
| 5.3  | 资本结构变化对收入结构的影响·····   | 83  |
| 5.4  | 深圳华为公司的“知本主义”·····    | 88  |
| 6.   | 技术入股·····             | 91  |
| 6.1  | 高新技术成果转化·····         | 91  |
| 6.2  | 知识的价值和技术入股·····       | 93  |
| 6.3  | 科技人员控股·····           | 95  |
| 6.4  | 科技股配送·····            | 96  |
| 6.5  | 风险年薪制·····            | 98  |
| 6.6  | 知识就是力量·····           | 100 |
| 附录 1 | ·····                 | 102 |
| 附录 2 | ·····                 | 104 |
| 7.   | 管理人股·····             | 113 |

|            |                      |            |
|------------|----------------------|------------|
| 7.1        | 管理创造价值 .....         | 113        |
| 7.2        | 企业家的人力资本 .....       | 116        |
| 7.3        | 经理革命 .....           | 118        |
| 7.4        | 张瑞敏的管理贡献 .....       | 119        |
| 7.5        | 周厚健想当资本家 .....       | 124        |
| <b>8.</b>  | <b>股票期权 .....</b>    | <b>128</b> |
| 8.1        | 美国大公司首席执行官的薪酬 .....  | 128        |
| 8.2        | 股票期权的神奇作用 .....      | 130        |
| 8.3        | 股票期权的性质 .....        | 132        |
| 8.4        | 股票期权的发展 .....        | 134        |
| 8.5        | 股票期权的运作 .....        | 136        |
| 8.6        | 股票期权计划的实施 .....      | 141        |
| 8.7        | 股票期权的法规 .....        | 143        |
| <b>9.</b>  | <b>股权激励 .....</b>    | <b>147</b> |
| 9.1        | 股权激励的形式 .....        | 147        |
| 9.2        | 股权激励的趋势 .....        | 148        |
| 9.3        | 股权激励在美国 .....        | 150        |
| 9.4        | 认股权 .....            | 151        |
| 9.5        | 期权持股 .....           | 157        |
| 9.6        | 股权激励方案设计 .....       | 160        |
| 9.7        | 中国的实践与探索 .....       | 169        |
| <b>10.</b> | <b>员工持股计划 .....</b>  | <b>183</b> |
| 10.1       | 劳动力资本化 .....         | 183        |
| 10.2       | ESOP:让员工分享公司财富 ..... | 184        |
| 10.3       | 美国员工持股计划的产生与发展 ..... | 186        |

|            |                       |            |
|------------|-----------------------|------------|
| 10.4       | 员工持股的作用 .....         | 188        |
| 10.5       | 员工持股计划的类型 .....       | 191        |
| 10.6       | 美国有关员工持股的联邦立法 .....   | 194        |
| 10.7       | 中国与职工持股相关的重要法规 .....  | 198        |
| 10.8       | 中国的经验 .....           | 200        |
| 10.9       | 员工持股在上市公司中存在的问题 ..... | 207        |
| 10.10      | 员工持股立法应当解决的问题 .....   | 209        |
| <b>11.</b> | <b>人力资本定价 .....</b>   | <b>211</b> |
| 11.1       | “冯根生难题” .....         | 211        |
| 11.2       | 人力资源价值评估 .....        | 212        |
| 11.3       | 企业绩效评价 .....          | 231        |
| 11.4       | 员工绩效评估 .....          | 239        |
| 附录 1       | .....                 | 243        |
| 附录 2       | .....                 | 251        |
| 附录 3       | .....                 | 258        |
| 附录 4       | .....                 | 265        |
| 11.5       | 管理贡献测评 .....          | 265        |
| 附录 1       | .....                 | 277        |
| 附录 2       | .....                 | 278        |
| 附录 3       | .....                 | 279        |
| <b>12.</b> | <b>期股:看上去很美 .....</b> | <b>289</b> |
| 12.1       | 成功的国际惯例 .....         | 289        |
| 12.2       | 试点、探索、创新 .....        | 291        |
| 12.3       | 完善法规,健全制度 .....       | 292        |
| 12.4       | 警惕“期股稻草” .....        | 295        |
| 12.5       | 虚拟股票:非上市公司的选择 .....   | 297        |

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| 12.6 案例:上海贝岭的虚拟股票奖励计划 ..... | 302 |
| 附:管理贡献可计量 .....             | 307 |
| 参考文献.....                   | 315 |

## 导论：给我一个支点

古希腊数学家、科学家和发明家，理论力学的创始人阿基米德（Archimedes，约公元前 287～前 212）在力学方面首先发现杠杆定理，利用很小的力可以推动或举起很大的重量。他曾宣称，“给我一个支点，我将移动世界。”（Give Me a Point of Support (Fulcrum) and I Shall Move the World”）<sup>①</sup>

由此联想到我国的经济体制改革和国有企业改革。这是一项庞大的系统工程，其“重量”不亚于地球，不亚于世界。那么，“移动世界”的“支点”是什么？“支点”又在哪里？无数经济学家开出无数的“药方”，但似乎收效甚微。

我想，为了找到真正的“支点”，首先要找到真正的“焦点”。也就是找到“主要矛盾”。于是，我采用“聚焦法”，层层分析，找到“焦点”，然后运用“支点”，移动“地球”，移动“世界”。

写作本书的基本思路是从“现实的困惑”和“理论的反思”两个方面展开的：“现实的困惑”从企业亏损问题着手，有些企业经营者面临企业亏损，居然“发明”了“会计造假”，来个“虚盈实亏”，遮人耳目，混淆视听；实在不行，便铤而走险，触犯刑律，纷纷中箭落马，纵然在创业期劳苦功高而成为风云人物，但临到退休瞻念前途不寒而栗，最终结局可怜可悲，出现了我国所特有的“五九”现象。“理论的反思”则从许多人认为产权理论可以解决中国问题说起，即究

---

<sup>①</sup> Encyclopedia Americana (美国百科全书) Grolier International, Inc. 1982, Vol. 2, p. 216.



竟如何界定、分清产权,是一个充满争议的话题;与此相联系的是所有制理论,于是涉及经济学的“哥德巴赫猜想”,即如何理解马克思关于重建劳动者个人所有制的论述。

由企业的问题联想到我们的企业家。企业家是企业的灵魂。企业是企业家的企业。如果作深层次的挖掘,涉及到企业家的动力、企业家的利益、企业家的前途和命运。摆在我们面前的是一组耐人寻味的数据:

(1) 国有企业效益问题。1976年国有企业亏损76亿元;1978年亏损42.06亿元,亏损面为19.3%,亏损率为7.63%;1997年国有企业亏损744.44亿元,差不多比20年前增长了10倍,1997年1~9月的亏损面为46.68%,亏损率为73.78%。

(2) 会计信息失真问题。财政部组织专项检查,在被抽查的110户企业中,会计信息失真的竟有102户,占抽查总数的93%。

(3) 企业家问题。《中国企业家》杂志曾作过一个统计,10年前评选出的首届20名“全国优秀企业家”中,病逝1人,叛逃1人,高升3人,离退休5人,辞职、免职、停职6人;还有4人在任。

据统计,1998年国家共对7.1万个国有企业的15.6万名领导进行了调整,有近4.3万名领导被免职。规模之大,史无前例。

中国企业联合会、中国企业家协会提出的《1999年千家国企经营者问卷调查报告》显示:有82.64%的经营者认为激励与约束机制不足,有66.12%的经营者认为管理体制不完善。

(4) 关于企业家收入问题。1995年,《人民日报》披露:“我国拥有100万元以上资产的人已超过100万人。”

据《经济日报》指数工作室2000年9月对1999年上市公司中期报表的统计显示:深沪股市中,个人拥有股票市值超过1000万元者在470人以上,其中超过亿元的也有7人。(《中国企业家》2000年第1期,第28~30页)

1998年销售额近17亿元的老总月收入为2000元。一年实现