

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学 号: 17620060153143

UDC_____

厦 门 大 学

博 士 学 位 论 文

我国上市公司高层管理人员
人力资本定价研究

A Study on the Human Capital Pricing of the Top-managers
for the Listed Companies

朱文蔚

指导教师姓名: 廖泉文 教授

专业名称: 企 业 管 理

论文提交日期: 2009 年 4 月

论文答辩时间:

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2009 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

上市公司的高层管理人员在企业的生产和经营中扮演着不可替代的作用。相应地，他们的人力资本作为企业人力资本的核心，在综合调配企业一切资本进行开拓创新、形成竞争优势方面发挥着不可替代的作用。目前理论界对上市公司高层管理人员人力资本定价研究还不够深入，还没有形成可操作性较强的上市公司高层管理人员人力资本定价模型，导致实践中无法对上市公司高层管理人员人力资本价值进行科学计量，对上市公司高层管理人员人力资本的定价不能反映其实际价值，影响了他们工作积极性发挥和企业核心竞争力提供。针对上述现象，本文构建具有实际可操作性的上市公司高层管理人员人力资本定价模型，为企业科学计量高层管理人员人力资本价值提供参考。本文在对企业理论、人力资本理论和人力资本价值计量理论进行全面阐述的基础上，取得以下研究成果：

1、在搜集上市公司高层管理人员人力资本定价评估指标的基础上，设计了上市公司高层管理人员人力资本价值评估问卷，并根据问卷结果对指标进行了灰色聚类分析，构建了上市公司高层管理人员人力资本定价指标体系。

2、本文提出高层管理人员人力资本是一种特殊的“看涨期权”，具有实物期权的诸多特征。其选择权的价值可以使用 Black-Scholes 期权定价模型计算。本文在此基础上进一步结合模糊数学的方法，将模糊数学引入 Black-Scholes 模型，模型的主要参数和输出结果均以模糊数来表示，避免了仅使用单一数字的不足，使这一模型更符合实际。以此得出了上市公司高层管理人员的人力资本定价的群体模型。

3、结合了政治经济学中关于商品生产中劳动价值理论的重要概念，引入了人力资本价值量子，并通过 AHP 和关联矩阵法的综合运用，确定了高层管理人员个体的价值贡献系数。将这两个重要概念与模糊实物期权结果相结合，得出了高层管理人员人力资本定价的个体模型。

4、本文对现在理论界探讨较多的上市公司高层管理人员人力资本定价的相关热点——在职消费和薪酬差距问题进行了简要的分析，并对这两个问题的相关理论和实证研究进行了梳理并提出了相关建议。

关键词：人力资本定价；实物期权；人力资本价值量子

Abstract

The top-managers of listed companies play a role which can't be substituted in production operations. Accordingly, as the core human capital of listed companies, the top-managers' human capital of listed companies plays a role which can't substituted in preparing all resources to innovate so as to gain core competency for enterprises. The study on the human capital pricing for the top-mangers of enterprises is not very deeply, and haven't formed a more practical human capital model for the top-managers of the listed companies, which leads to the value of top-managers can't reflect their actual value, then the exertion on the enthusiasm of the top-managers of listed companies and the improvement of the core competency are influenced. In view of above phenomena, the purpose of this dissertation is to establish a practical human capital pricing model for the top-managers to provide reference for the scientific measurement on the top-managers' human capital of enterprises.

After expounding the problem's foundation of enterprise theory, human capital theory and human capital value measurement theory, this dissertation carries through a series of work, and acquires achievements as followed.

Firstly, after collecting the evaluation indexes of the top-managers' human capital pricing of listed companies, the dissertation designs questionnaire for the evaluation on the top-managers' human capital of listed companies, makes grey absolute cluster according to the questionnaire results, establishes the index system of the top-managers' human capital pricing of listed companies.

Secondly, we look the top-managers human capital of the listed companies as "call option", it seems much like the real option, so we can use the black-scholes model to measure the human capital value. The next step we use the fuzzy mathematics to adopt the black-scholes model. All the parameters are fuzzy numbers, avoiding the shortage of the single number, it seems more closer to the fact. So we get the group model on the top managers' human capital of listed companies.

Thirdly, we combine with the important concept of labor value in political economics, use the human capital value quantum. Basing on the AHP and the Correlation matrix method, we get the value contribute coefficient of the individual top-managers. Together with the two important concepts and the result of fuzzy real option, we form the individual model of the top-managers'.

Fourthly, the article discuss the hot issues of the top-managers' human capital pricing, such as the service consumer and the pay gas, list the research review of the issues and give some advice.

Key words: Human capital pricing; real option; human capital value quantum

厦门大学博硕士论文摘要库

目录

摘要	1
目录	4
第一章 绪论	10
第一节 研究背景	10
第二节 研究意义与研究目标	11
第三节 研究内容与框架	13
第四节 研究方法与创新点	17
第二章 国内外相关研究综述	19
第一节 企业理论	19
第二节 人力资本理论	26
第三节 人力资本价值计量理论	36
第四节 本章小结	54
第三章 上市公司高层管理人员人力资本	55
第一节 人力资本的内涵	55
第二节 上市公司高层管理人员人力资本的内涵	60
第三节 上市公司高层管理人员人力资本定价的原则和基本假设	64
第四节 上市公司高层管理人员人力资本定价模型基本架构	66
第五节 本章小结	68
第四章 我国上市公司高层管理人员人力资本定价现状分析	69
第一节 我国上市公司高层管理人员报酬现状	69
第二节 上市公司高层管理人员人力资本定价的实现方式	74
第三节 上市公司高层管理人员人力资本定价的难点	83
第四节 本章小结	86
第五章 上市公司高层管理人员人力资本定价的基本因素	87
第一节 市场标准	87

第二节	企业绩效标准	93
第三节	管理行为标准	97
第四节	经营管理能力标准	104
第五节	本章小结	109
第六章	上市公司高层管理人员人力资本定价的调节因素	112
第一节	上市公司高层管理人员人力资本定价的制度因素	112
第二节	对高层管理人员行为的监督——“制度协同观”：监督强度	116
第三节	高层管理人员的个人特征	120
第四节	其他环境因素的影响	122
第五节	本章小结	126
第七章	实物期权下的群体人力资本定价模型	128
第一节	金融期权	128
第二节	实物期权	130
第三节	实物期权角度下的高层管理人员人力资本	138
第四节	高层管理人员人力资本的实物期权定价	140
第五节	结合模糊数学的人力资本实物期权定价	141
第六节	本章小结	144
第八章	群体人力资本定价模型的实证分析	145
第一节	方正科技基本情况介绍	145
第二节	方正科技高层管理人员人力资本价值计算	148
第三节	方正科技高层管理人员人力资本定价分析	153
第四节	本章小结	154
第九章	上市公司高层管理人员人力资本定价指标的聚类分析	156
第一节	人力资本价值评价指标初选	156
第二节	人力资本价值评价指标的调查与分析	161
第三节	本章小结	176
第十章	上市公司高层管理人员人力资本定价的个体定价模型	177
第一节	人力资本价值量子	177
第二节	个体贡献价值系数 ζ_i	183

第三节	构建个体人力资本定价模型	192
第四节	本章小结	194
第十一章	人力资本定价热点问题分析	195
第一节	在职消费	195
第二节	薪酬差距	205
第三节	建立有效的市场机制	212
第四节	本章小结	216
第十二章	总结与展望	217
附录	220
参考文献	239
后记	251

Index

Abstract.....	1
Index	4
Chapter One Introduction	10
Section one Research background.....	10
Section two Research significance and objects.....	11
Section three Research framework.....	13
Section four Research methods and innovation.....	17
Chapter Two Literature Review.....	19
Section one Enterprise theory.....	19
Section two Human capital theory.....	26
Section three Human capital value measurement theory.....	36
Section four Summary.....	54
Chapter Three The human capital for the top-managers of the listed Companies	55
Section one Definition of Human capital	55
Section two Definition of the human cpaital for the top-managers of the listed companies.....	60
Section three The principle and the hypothesis of the human capital pricing.....	64
Section four The framework of the pricing modle.....	66
Section five Summay.....	68
Chapter Four Research status of the human capital pricing for the top-managers of the listed companies	69
Section one The salary status of the top-mangers	69
Section two Current human capital pricing realization.....	74

Section three Current human capital pricing difficulties.....	83
Section four Summary.....	86
Chapter Five The basic factors of human capital pricing	87
Section one Market measurement.....	87
Section two Performance measurement.....	93
Section three Management action measurement.....	97
Section four Management ability measurement.....	104
Section five Summary.....	109
Chapter Six The adopt factors of human capital pricing	112
Section one The institutional factor	112
Section two Monitor intensity.....	116
Section three The individual characteristics.....	120
Section four Other environmental factor.....	122
Section five Summary.....	126
Chapter Seven Groups human capital pricing on the real option	128
Section one Financial option.....	128
Section two Real option.....	130
Section three Top-managers human resource pricing on the real option	138
Section four The real option pricing of the top managers.....	140
Section five The real option pricing combines fuzzy mathematics.	141
Section six Summary.....	144
Chapter Eight An empirical analysis	145
Section one The introduction of the founder technology group company	145
Section two Measurement of the human capital value.....	148
Section three Analysis of the human capital pricing.....	153

Section four Summary.....	154
Chapter Nine The cluster analysis of the human capital pricing.....	156
Section one Selection of human capital value indicator.....	157
Section two Research and analysis of the human capital value indicator.....	161
Section three summary.....	176
Chapter Ten The individual pricing model of the top-mangers in the listed companies.....	177
Section one Human capital value quantum.....	177
Section two Individual contribute value coefficient ξ_i	185
Section three Individual human capital pricing model.....	192
Section four Summary.....	194
Chapter Eleven Hot issues analysis.....	195
Section one Service consumer.....	195
Section two Pay gap.....	205
Section three Effective market mechanism.....	212
Section four Summary.....	216
Chapter Twelve Conclusion.....	217
Appendix.....	220
Reference.....	239
Acknowledgment.....	251

第一章 绪论

本章作为全文研究的开篇部分，主要是在阐述本文的研究背景、意义的基础上，总括性的提出本文的研究内容并形成全文的框架结构，提出本文的研究方法及本文的创新点。

第一节 研究背景

现代经济理论认为，资本可以分为物质资本和人力资本，没有物质资本就没有企业，只有物质资本没有人力资本，企业也无法生存和发展。企业要生存和发展，首要的是对未来市场的不确定性进行正确的经营决策，而经营决策正是企业高层管理人员人力资本在企业中的运用。企业高层管理人员对企业的生存和发展起着决定性作用，是经济社会发展中的一种特殊的人力资本，需要对他们进行激励，使其产生有益于社会的行为。无论是发达国家还是发展中国家，企业高层管理人员人力资本一直是极为稀缺的资源，古今中外皆是如此，因此企业高层管理人员是组织极具价值和极高形态的人力资本，其边际报酬递增的生产力属性在很大程度上决定着企业租金的形成，企业高层管理人员人力资本已经超越其它资本形式成为企业资本结构中的关键部分，这也促使各国理论界、企业界及至各级政府部门都对人力资本相关问题给予了越来越多的关注。

近年来，我国对人力资本问题的研究不断扩展。自从我国理论界在上世纪八十年代开始研究诞生于西方的人力资本理论以来，研究的领域已经涉及人力资本理论的多个方面，特别是在人力资本投资与经济增长、人力资本产权、人力资本参与企业收入分配的方式等方面进行了大量的研究。在知识经济时代，人力资本已经成为关键要素，迫切需要深入研究人力资本问题，以进一步完善与新时代适应的人力资本制度，这已成为我国现阶段发展国民经济不能回避的一个重要问题。

同时，随着我国改革开放和现代化进程的加快，我国政府对人才问题的重视程度也越来越高。我国政府已经充分意识到人才，尤其是高层次人才对我国现阶段经济和社会发展的重要性，为深入研究与高层次人才合理配置和使用相关的问

题提供了政府支持和组织保证。

从目前实际情况来看，在作为我国人才队伍主体的上市公司经营管理人才中，又以上市公司高层管理人员对企业的作用更为重要。上市公司高层管理人员掌握了企业的重要决策权，负责企业总目标、总战略等大政方针的制定，作为企业生产经营的指挥领导者，他们需要对企业的经营状况进行总体把握，以使企业能够尽力避免经营风险并取得盈利的持续增长。因此，上市公司高层管理人员在企业的经营活动中扮演着不可替代的角色，他们的素质和能力发挥程度与企业经营成功与否息息相关，进而影响到我国的经济进程。然而通过观察我国上市公司高层管理人员现状可以发现，在我国企业中普遍存在对高层管理人员人力资本价值认识不清的现象，直接导致了上市公司高层管理人员人力资本无法科学计量。不能科学评价这些人员对企业的价值，既不利于在企业实务中对其人力资本价值进行科学的会计核算，也导致其人力资本价值和价格相背离，影响了其真实价值的发挥。

党的十六大明确提出了生产要素参与分配，为我国上市公司高层管理人员获得合法、透明的收入营造了良好的政策环境。既然上市公司高层管理人员的人力资本本身就是稀缺的生产要素，就应该参与企业的利润分配，这在客观上提出了人力资本定价的问题。要建立起一套适应市场经济体制、高层管理人员利益与企业绩效、股东利益有机结合，使上市公司高层管理人员尽心尽力为股东谋利，在保证股东收益和资本增值最大化的同时，实现上市公司高层管理人员自身利益的最大化为核心的激励机制，是我国上市公司亟待解决的一个关键问题¹。但是上市公司高层管理人员人力资本价值究竟是多少？定价的依据是什么？如何评价、计量、实现上市公司高层管理人员人力资本的价值？

第二节 研究意义与研究目标

一、研究意义

（一）理论意义

理论上，自 20 世纪中叶起，国内外学者对人力资本理论研究在各方面取得了较多的研究成果，尤其是在人力资本产权、人力资本投资成本与收益分析、人力资本与经济增长以及人力资本与收入分配等领域都成果丰硕。唯独人力资本定

价理论的研究还进展得相当缓慢,大多数对人力资本定价问题的研究集中于对人力资本定价机理方面的探索,没有形成可操作性强的具体模型,现有的模型也主要从单纯的会计学角度进行人力资本定价,没有对人力资本价值构成要素进行科学分析并在此基础上进行人力资本定价,影响了模型的科学性与全面性。至于人力资本的其中一个分支——上市公司高层管理人员人力资本的定价模型,还没有人对此进行深入研究,更不要说形成可以在企业会计实务和人力资本管理实务中加以运用的上市公司高层管理人员人力资本定价模型了。因此,对上市公司高层管理人员人力资本定价的研究成果,将直接为高层管理人员的人力资源价值计量提供科学的理论依据和方法,为其薪酬的界定和企业薪酬管理体系的建立提供科学的理论依据,也有助于丰富现代人力资本理论,促进与上市公司高层管理人员人力资本问题相关的理论研究,并本着理论服务于实际的原则,形成可用于企业人力资源实务的上市公司人力资本定价模型。

(二) 实践意义

由于我国目前资本定价领域主要集中于对厂房、机器、设备等物质资本和商标、土地使用权等传统无形资本领域进行研究,对于人力资本——这一直到知识经济时代才被人广泛认识其重要性的新型的无形资本领域则研究甚少,因此没有形成实际可供企业参考的上市公司高层管理人员人力资本定价体系,导致普遍存在高层管理人员人力资本价值与价格相背离,从而出现两种情况:一是高层管理人员所得远低于自身人力资本价值,其对企业的贡献与价值没有得到应有的承认,结果严重影响了高层管理人员的工作积极性,甚至有部分人出现了严重的心理失衡,陷入了贪污腐败的泥潭,在临近退休时出现了严重的经济问题,产生了“59岁现象”²。二是高层管理人员所得远高于自身人力资本价值,其对企业的贡献和价值被过分夸大,甚至有部分人成为大权独揽,实际控制企业的“内部人”³,自己收入自己掌握,即使企业经营状况不好也照拿高薪,企业完全失去了对他们的约束。在这种情况下,对如何构建上市公司高层管理人员人力资本定价模型进行研究,有助于各企业对本单位高层管理人员人力资本价值进行科学计量评价,使上市公司高层管理人员所得符合自身实际价值和对其的贡献,达到既充分发挥高层管理人员工作积极性,又对其形成有效制约机制的效果。

(三) 竞争意义

在当今世界，一个国家的企业实力如何，直接决定着该国在世界中的地位。一个国家企业实力雄厚、规模大、数量多，在全球竞争市场中占据着重要的地位，这个国家肯定在世界经济中占据同样重要的地位。企业想要在激烈的竞争中立于不败之地，可以开发的、有价值的、新的唯一资源就是企业的人力资本，人力资本已经成为商界王者的第一资本。我国经济的快速发展，与中国企业管理人才队伍的不断成长壮大，与一大批优秀的上市公司高层管理人员的脱颖而出有着直接联系。但是，由于上市公司普遍不能对高层管理人员人力资本进行科学定价，导致很多企业高层管理人员对在企业获得的收入并不认同，直接流向了他们认为能够给他们带来更多收入的外企。据一项调查显示，30.5%的国有企业经历过或者正在经历着员工离职率高所造成的危机，而经历过或正在经历着中高层管理人才意外离职所导致的危机的国有企业比例高达42%，说明中高层管理人才的流失已经成为国有企业人力资源危机的重要表现形式⁴。国有企业高层管理人员的外流直接影响了作为国民经济命脉的国有企业的核心竞争力，进而也影响到我国在世界的综合竞争力。因此，对如何构建上市公司高层管理人员人力资本定价模型进行研究，有助于减少国有企业高层管理人员流失现象，增强国有企业的核心竞争力，提升我国在世界的综合竞争力，进一步提高我国的综合国力。

二、研究目标

结合本文的研究意义，本文研究的最终目标是构建具有实际可操作性的上市公司高层管理人员的人力资本定价模型，以便科学计量评估上市公司高层管理人员人力资本价值，改变目前企业中普遍存在的高层管理人员价格背离其实际价值的状况。使上市公司高层管理人员感到对其定价有据可依，能够确实反映他们的实际价值，促进上市公司高层管理人员个体价值计量评估过程的透明公正，提高他们的工作积极性，保持高层管理人员的相对稳定，增加企业核心竞争力，最终提升我国在世界上的持续竞争力和综合国力。

第三节 研究内容与框架

一、研究内容

本文以经济学、管理学为工具系统地研究了上市公司高层管理人员人力资本定价问题，主要分为12章展开了论述。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库