

企业产权研究的新视角

——直接产权与间接产权*

李全伦

(中南财经政法大学,湖北武汉 430060)

摘要:本文从企业存在的两种形态:物质形态和价值形态出发,将企业的产权划分为直接产权与间接产权,二者分别又有物质与价值之分。直接产权的主体是经营管理者 and 投资者,直接产权由于其产权主体所拥有的和企业所必需的特殊资源——企业家才能和资本直接地参与了企业财富的创造过程而具有充分的排他性和独立性;间接产权包括个体间接产权和国家间接产权,它们的主体分别是企业内部的职工和政府,间接产权由于其产权主体占有的特殊资源,劳动力和环境间接地、被动地参与了企业财富的创造过程而具有高度的依附性和有限的排他性。产权的内容、对象、实现方式等决定了其主体在企业治理机制中的作用和地位,产权之间的统一与分离状况决定了企业的制度模式。

关键词:直接产权;间接产权;物质产权;价值产权

中图分类号:F270 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2002)06-0038-07

一、引言

以科斯为代表的交易费用理论很好地解释了企业与市场之间的替代,从交易成本的角度说明了企业存在的合理性,把人们研究企业的视角从企业外部引入企业内部,但是这些理论并不能回答企业为谁所有、为谁服务的问题。

企业被谁拥有、应该为谁的利益服务?这是摆在经济学家和法学家面前的理论难题。对这个理论难题的不同争论基本上可以划分为两派:一派以私人投资者、机构投资者(互助基金、保险公司、养老基金、金融中介机构)和投资银行业、股票经纪业以及自由市场经济学家为代表,他们认为企业(尤其是股份制公司)被股东(stockholder)拥有,应该为股东的利益服务^①;另一派以赫姆斯特姆(Holmstrom, 1982)、M·布莱尔(Blair, Margaret M., 1995)为代表,他们认为公司的经理人员应当对企业所有的利益相关者负责,利益相关者不仅包括股东,而且包括雇员、贷款人、供应商、顾客,甚至社区的居民,这些利益相关者都对公司具有一定的所有权。这两派基本上都将注意力集中在企业的所有权上,其意义在于说明剩余控制权和索取权的有效结合所产生的激励^②。前一种观点的相关理论永远面临解释这一问题的尴尬和无奈,这一问题即是,股东,尤其是中小股东没有经过“非企业的所有者——经营管理者”的允许根本无法进入“属于自己的企业”。笔者对前一种观点不能苟同,基本赞同后一种观点,但是,后一派的现有理论并没有涉及企业的利益相关者分别拥有企业的什么产权、产权对象、获取产权的依据、实现产权的方式分别是什么等相关问题,因而不能令人信服地解释企业为谁所有、为谁服务的难题。正是基于此,笔者认为,应该对企业的产权重新进行划分,有必要对企业产权的内容进行重新界定。因此,笔者

收稿日期:2002-03-28

作者简介:李全伦(1967—),男,湖北随州人,中南财经政法大学博士生(原名李波,为了避免重名,特启用曾用名李全伦)。

提出直接产权与间接产权、物质产权与价值产权,试图有效地回答与企业所有权相关的某些问题。

约翰·穆勒在《政治经济学原理》^③一书中对“所有权”有一段这样的叙述,“所有权包括按契约取得财产的自由。每个人对自己产品的权利,包括这样的意思,即人们在经别人同意而取得别人生产的物品时,对这种物品也具有权利。因为这种物品是出于生产者的好意馈赠或以他们认为是等价的物品换得的,而妨碍他们这样做就是侵犯他们对自己的劳动产品的所有权。”根据这段话的含义,我们可以将企业产权界定为:企业产权包括按契约选择使用企业资产的自由,每一位产权主体对企业的权利包括经其他产权主体同意或以他们认为是自己特有的、企业所必须的等价资源换得的权利。这是本文的立论基础。另外,本文还有两个假设前提,一个是在商品经济条件下,企业的存在表现为两种形态:物质形态与价值形态;另一个是,企业产权对企业的财富创造作用有两种:直接的与间接的。

二、企业存在的形态:物质形态与价值形态

在商品经济的条件下,企业有两种存在形态,一种是物质形态,另一种是价值形态。企业的物质形态是企业存在的基本形态,是指客观存在的各种有形资产和无形资产的总称,如:厂房、机器、设备、现金、商标、品牌、声誉等。企业的价值形态是企业物质形态的派生形式,是在商品经济条件下企业物质资产的价值表现,如:股票、债券、贷款凭证、租赁凭证等。企业的物质形态是企业存在的自然状态,企业的价值形态是企业存在的社会状态,随着商品经济的出现而出现。这两种形态是企业表现出来的两种存在方式,在不存在资本市场对企业价值的放大效应或缩小效应的情况下,企业的物质形态和价值形态在本质上是一致的,等值的,二者统一于企业。物质形态是价值形态的基础,并包含着价值形态,它使企业具有差别性、多样性、不可分性,使企业的产权具有相对的稳定性;企业的价值形态是商品经济条件下企业物质形态的一种重要表现形式,它使企业具有可比性、同一性、可分性,使企业的产权具有更高的流动性。

在一定的条件下,企业的物质形态和价值形态可以相互转化。企业在生产经营过程中,物质形态的企业通过磨损和折旧不断地消失,而价值形态的企业通过价值转移和增值不断地积累,当积累达到一定的程度,价值形态的企业通过投资(即购置机器设备,建厂房等)又转化成物质形态的企业。“物质形态的企业”是指由物质资产,如厂房、机器、设备、现金、商标、品牌、声誉等整合成的组织系统;“价值形态的企业”是指由价值资产,如股票、债券、贷款凭证、租赁凭证等整合成的组织系统,由股东、债权人、贷款人、租赁人组成,如股东大会、董事会、监事会,但这“三会”仅仅是价值形态企业的初级形式,因为它们不能代表债权人、贷款人、租赁人等的权益。企业物质形态和价值形态在相互转化、不断循环的过程中,既可能出现价值减值,导致物质形态资产的减少,即企业规模的缩小;又可能出现价值的增值,导致物质形态资产的增加,即企业规模的扩大或企业经营项目的增多。在这个过程中,企业价值的增值快于企业物质形态资产的消亡,是企业长久生存和焕发青春活力的关键。企业价值形态的增值与否取决于经营管理权是否有效率,而不是企业传统意义上的所有权,因为在完善的现代资本市场上,传统意义上的企业所有权,如股权、债权是完全流动的。

三、企业产权的重新划分与界定:直接产权与间接产权

根据不同产权主体行使产权的方式:直接或间接的差异,可以将企业的产权划分为直接产权和间接产权。在商品经济条件下,企业有形或无形资产存在的物质形态和价值形态规定了企业产权的具体内容,使企业产权可以进一步划分为直接物质产权与直接价值产权、间接物质产权与间接价值产权,由于企业间接产权的主体是不同的,间接产权又有个体与国家之分。企业产权的

构成、产权主体、产权对象、产权依据等如表1所示。

表1 企业产权的重新划分与界定

产权的类型		产权主体	产权依据	产权对象
直接 产权	直接物质产权	企业的经营者 管理者	企业家才能	有形和无形的资产,如厂房、机器设备、现金、商 标、品牌、声誉等
	直接价值产权	企业的 投资者	资本	企业资产的价值形式,如股票、债券、贷款凭证、 租赁凭证等
间接 产权	间接物 质产权	国家间接 物质产权	政府	环境,如基础设 施、市场、法规等
		个体间接 物质产权	企业内部职工	劳动力
	间接价 值产权	国家间接 价值产权	政府	环境,如基础设 施、市场、法规等
		个体间接 价值产权	投资者组织的 内部职工	劳动力
				有形和无形的资产,如厂房、机器设备、现金、商 标、品牌、声誉等
				有形和无形的资产,如厂房、机器设备、现金、商 标、品牌、声誉等
				企业资产的价值形式,如股票、债券、贷款凭证、 租赁凭证等
				企业资产的价值形式,如股票、债券、贷款凭证、 租赁凭证等

1. 企业的直接产权。企业的直接产权是指不通过其他的产权主体且充分独立(排他)地对选择企业资产的使用所强制实施的权利,这种产权直接参与企业的财富创造过程。“独立或排他”的意思是,直接产权主体分别在企业的四大产权主体(经营者、投资者、政府、职工)内部行使产权时所具有的充分的但不是绝对的独立性或排他性,一方面,直接产权主体在不损害其他产权主体的利益或者其损害不超过其他产权主体可以忍受的程度的前提下高度自主地行使直接产权;另一方面,任何一个直接产权主体在行使自己的产权时都要受到其他产权主体的约束,但这种约束以不影响充分行使直接产权为限。企业直接产权的内容不仅包括合约规定的权利,而且还包括剩余控制权和剩余索取权。尽管剩余控制权和剩余索取权在企业产权主体之间的分配“是状态依赖的”^④,但是在通常情况下,还归企业的直接产权主体所有。企业的直接产权有物质和价值之分(如表1所示)。

经营者(即专职从事企业经营管理的高级智囊团队,下同)凭借自己所拥有的、专业化的经营管理能力,即企业家才能(熊彼特,1912年)占有企业的直接物质产权。企业家才能只有在其所有者占有企业的直接物质产权(即变成企业的经营者)以后才能成为企业的生产要素之一,否则,可能仅仅只是一种潜在的能力而已。企业家才能直接地参与了企业的财富创造过程,对企业的财富创造起着关键性的作用,经营者在对待企业的物质资产上具有充分的独立性,除占有合约权利(如薪金)外,一般还占有企业的剩余控制权。尽管经营者有时也拥有部分剩余索取权,但这是投资者所使用的激励手段。企业直接物质产权是常见的,一般表现为对物质形态的资产所进行的日常管理和经营,如厂长(经理)对企业的厂房、机器设备等资产进行的控制、转移、调配。

企业的投资者凭借自己所拥有的资金实力,即企业资本占有企业的直接价值产权。资金或实物只有在其所有者占有企业的直接价值产权(即变成企业的投资者)以后,才能进入企业流动起来,实现增值,具有资本的特性,从而最终成为企业的生产要素(即资本)之一,否则,仅仅是一种货币或实物而已,最多也只能是一种潜在的资本。资本也直接参与企业的价值创造过程,对企业的财富创造起着关键性的作用。在股票市场上,股民买卖企业股票就是在行使自己所拥有的企业直接价值产权,股票交易实质上是直接价值产权的交易。股东在价值形态的企业内部(及股东大会上)“用手投票”的行为以及在股票市场上“用脚投票”的行为都具有充分的独立性。企业的直接价值产权除表现为合约权利(如利息、租金)外,一般还表现为对企业的剩余索取权。投资者既可以是单个的人,也可以是机构团体、国家等组织;既可以使用资金投资于企业,也可以使用实物(如土地、房屋、设备等)投资于企业,如出租土地、房屋、设备等。

2. 企业的间接产权。企业的间接产权是指必须通过其他产权主体且高度依附(有限排他)

地对选择企业资产的使用所强制实施的权利,这种产权间接地参与企业的财富创造过程。间接产权的主体具有行政强制或最终强制的权力和能力(例如,国家对企业的执法,企业职工联合对企业的暴力),除这些特殊情况之外,他们完全依附于直接产权主体,在企业产权主体内部的排他性是十分有限的。间接产权的主体,尤其是企业职工在实际中尽管有时也拥有企业的部分剩余控制权和剩余索取权,但是这只是企业的直接产权主体在企业内部实施有效激励的方式,因此,企业的间接产权的内容一般仅仅包含合约所规定的权利,而不包括剩余控制权和剩余索取权。企业间接产权也有物质和价值之分(如表1所示)。

企业的间接物质产权为企业物质形态资产所在地的政府以及企业内部的个体职工所拥有,表现为国家间接物质产权、个体间接物质产权。政府凭借其特有的或创造的、企业不可缺少的环境(如基础设施、市场、法规等)而占有企业的一部分产权,这部分产权就是国家间接物质产权。国家所拥有的环境资源,如果没有经营管理者(直接物质产权主体)对其利用或整合,不可能进入企业,成为企业的生产要素之一,因此,环境资源参与企业的财富创造过程是被动的、间接的。政府作为企业的国家间接产权主体除具有合约权利(如税收)外,不具有企业的剩余控制权和剩余索取权。一个主权国家对在这个国家范围内的所有企业都具有国家间接物质产权。企业内部的个体职工凭借自己所拥有的劳动力对企业也拥有一部分产权,这部分产权即是个体间接物质产权。传统的观点认为,劳动力直接参与了企业的价值创造过程,是价值的唯一来源,如马克思的“劳动价值论”以及对“资本雇佣劳动”的批判,将资本比作“吸血鬼”。这种观点,忽视了企业的其他生产要素,尤其是经营管理者、投资者在企业创造过程中的作用,没有发现个体职工仅仅凭借一种生产要素——劳动力而占有企业(所有生产要素有机组合而成的)的个体间接物质产权(仅仅是企业产权的一部分)。一个人被企业的经营管理者雇佣,即变成了企业的职工,在这个过程中,劳动者在将劳动力产权转让给经营管理者的同时,就从经营管理者那里获取了企业的一部分个体间接物质产权。更为关键的是,在企业内部,劳动力完全受经营管理者支配,没有经营管理者的许可,职工不能随意将自己所拥有的劳动力作用于企业的任何物质资产。因此,劳动力也是依附于企业直接物质产权主体,间接地、被动地参与了企业的财富创造过程。个体间接物质产权的内容仅仅包括合约权利(如工资),不包括剩余控制权,更没有剩余索取权。

企业的一部分间接物质产权(如行政强制或最终强制的权力)一般不表现出来,但它们是客观存在的。例如,若企业在执行直接物质产权的时候,企业的经济行为影响到这个国家的整体利益,违背这个国家的法律和宏观经济政策,这时,国家就要行使间接物质产权,即限制或引导企业的行为,否则,国家对该企业的间接物质产权一般不表现出来,即国家一般不干涉企业合理合法的日常生产、经营、管理行为,只征收合约规定的税收。又例如,企业在行使直接物质产权时,企业的行为严重地影响了个体职工的利益,尤其是大多数职工的利益,这时,职工就会联合起来行使对企业的个体间接物质产权,通过民主或暴力的方式影响或者改变企业的行为,否则,职工对企业的间接物质产权一般也不表现出来,即职工仅仅负责做好自己的本职工作,领取合约规定的工资,一般不参与企业的经营管理决策。

企业的间接价值产权为投资者所在地的国家以及投资者组织内部的个体职工所拥有,是对资本收益的分享权,表现为国家间接价值产权、个体间接价值产权,如投资收益所得税,正是国家行使对企业的国家间接价值产权的一种表现。企业间接价值产权的分析逻辑与企业的间接物质产权同理,可以类推。由于篇幅所限,不再赘述。

四、企业产权之间的相互关系

企业的直接产权和间接产权是客观存在的。企业的直接产权是基础性产权,是间接产权的载体。企业直接产权和间接产权是同一产权对象的两个方面,二者同时存在,只要企业直接产权

存在,间接产权就一定存在。企业间接产权是直接产权的扩展和延伸,随着企业直接产权的转移变化而转移变化。若企业财产仅仅表现为企业直接产权,没有个体间接产权、国家间接产权,那么,企业作为产权对象,其产权是不完整的。因此,一个完整的企业产权必然包括企业直接产权和间接产权。企业直接产权使产权具有差别性,如不同企业直接产权之间的差别。企业的间接产权使产权具有同一性,一方面,个体层次的产权主体对企业资产的间接产权是同一的,表现为企业内部职工对企业的权利与义务是无差别的;另一方面,国家对企业资产的间接产权是同一的,表现为在同一国家内,国家对不同企业的间接产权是无差别的。个体或国家可以通过法律、政策、制度、民主、暴力等方式,限制或增加某一产权主体的间接产权,如国家可以通过税收政策使一部分企业多缴税,而使另一部分企业获得减税或免税,但是,人为的因素只能够在一定的程度上阻碍间接产权同一性的实现,不可能从根本上消除间接产权的同一性趋势。

企业的各种产权之间既统一又分离。这种统一与分离的关系主要表现在以下几个方面:

1. 企业的直接产权与间接产权的统一与分离。就某一具体的企业来说,无论其直接产权归于哪一个经营管理者,其间接产权总是分离为个体、国家的间接产权,个体、政府等产权组织都能间接地从对该企业的直接经营管理中获益或受损,都能通过一定的方式间接地影响企业直接产权主体(经营管理者、投资者)的行为。企业的直接产权与间接产权的关系如图1所示,企业的直接产权处在中心位置,依次被个体间接产权、国家间接产权所包含。企业的直接产权与间接产权之间以及间接产权之间是一种既统一又分离的关系。从产权对象上看,企业直接产权与间接产权是统一的,企业直接产权、个体间接产权、国家间接产权统一于企业资产。因此,企业不仅体现企业直接产权,而且也体现个体间接产权、国家间接产权。从产权主体上看,企业直接产权与间接产权又是分离的,企业直接产权的主体是经营管理者、投资者,间接产权主体是企业内部职工、政府,这些产权主体分别有自



图1 企业直接产权与间接产权的关系

身的利益、不同的实现产权的方式,在行使各自的产权时是相互独立的,尽管独立的程度有差异。

2. 企业直接物质产权与直接价值产权的统一与分离。随着经济的不断发展,企业制度的不断创新,从业主制到合伙制,再到股份制。在企业制度的创新过程中,企业直接物质产权与直接价值产权从统一到部分分离,最终到完全分离(如图2)。企业的经营管理者凭借其专业的经营管理能力拥有企业直接物质产权,表现为经营管理权;企业的投资者凭借其资本拥有企业直接价值产权,表现为股权、债权。在业主制企业中,企业的投资者与经营管理者是统一的,因此,企业直接物质产权与企业直接价值产权也是统一的,结果导致企业的经营管理权与所有权(传统意义上的)完全统一。在合伙制企业中,投资者只是企业的部分投资者,经营管理者也只是企业的部分经营管理者,企业的直接物质产权与企业的直接价值产权既存在着部分统一,又存在着部分分离,结果导致企业的经营管理权与所有权处于部分统一和部分分离状态。股份制企业是企业直接物质产权与直接价值产权完全分离的典型例子。在股份制企业中,企业的直接物质产权归企业的经营管理者,而企业的直接价值产权归投资者,企业直接物质产权与直接价值产权的完全分离,导致经营管理者与投资者的完全分离,即人们经常所说的“经营权与所有权完全分离”。

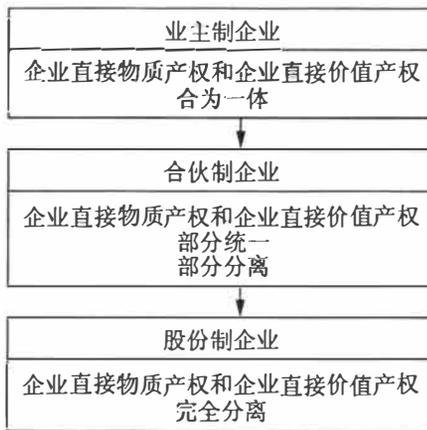


图2 企业的直接物质产权与直接价值产权关系的演变

现代企业是按现代企业制度即股份制的要求建立起来的企业,它的基本特征是在企业的直

接物质产权与直接价值产权分离的基础上,形成经营管理权(直接物质产权)和所有权(直接价值产权)分离。在现代经济中,公司的法人因为拥有企业直接物质产权而占有企业的法人财产权,对企业行使经营管理权,有效地管理和处置企业物质形态的资产,以追求企业物质形态资产的增值,达到扩大企业规模的目标;投资者因为拥有企业的直接价值产权而占有资本收益权、企业的剩余索取权和财产的最终处置权。投资者以追求企业价值形态资产的增值为目标,为了确保自己的资本收益权不受到经营权的损害,通过完善的资本市场转移经营风险,通过经理人市场挑选和监督企业直接物质产权的所有者,控制和减少企业的经营风险。

(三)企业的间接物质产权与间接价值产权的统一与分离。在同一个国家内,企业之间相互参股,其中不仅发生了直接物质产权与直接价值产权的部分分离,而且发生了间接物质产权与间接价值产权的部分分离。例如,如果A企业购买B企业的部分股权,在这个过程中,就B企业而言,B企业的个体间接物质产权依然归B企业的职工所有,而B企业的个体间接价值产权就部分地转移到A企业的职工,B企业的国家间接物质产权与间接价值产权是统一的。跨国公司是间接物质产权与间接价值产权分离的典型例子。就跨国公司的子公司而言,对子公司的个体间接物质产权归子公司的职工,其个体间接价值产权归母公司的职工,对子公司的国家间接物质产权归子公司所在地的国家,对子公司的国家间接价值产权归母公司所在地的国家。

五、结束语:研究企业直接产权与间接产权的现实意义

本文提出了企业的四维产权结构:物质产权与价值产权、直接产权与间接产权。通过本文的初步探讨,笔者希望并力求能积极有力地推动国企改革观念的转变、政府职能的转换,能促进解决经营管理者、投资者、职工的职能与作用定位等重点难点问题,能对规范上市公司的治理机制产生一定的影响;同时,也试图能推进建立企业产权研究的新视角,丰富和发展企业的产权理论。

随着企业制度的不断创新,企业的产权构成越来越复杂,企业内部的交易成本越来越高。但是,我们必须明确地认识到,企业产权构成简单不等于产权明晰,交易成本低也不等于效率高。“产权明晰”的关键不仅仅取决于产权构成是简单,还是复杂,更重要的是取决于产权的主体、对象、内容、实现方式是否明晰,是否具有可操作性;企业的效率虽然直接受交易费用的制约,但是交易费用又与各产权主体有机结合所决定的治理机制有着密切的关系。业主制企业虽然有产权构成简单、交易成本低的优势,但是又有其致命的弱点,即不能有效地集合社会中最优秀的生产要素,尤其是企业家才能和资本。股份制企业虽然有力地克服了业主制企业的致命弱点,但是又形成了交易成本高的弱势。因此,明确四类企业产权的对象、内容、实现方式,确立相应产权主体的地位与作用,创建适宜的治理机制,最大限度地降低交易费用,是国企改革以及现代企业管理创新、制度创新的关键。

就我国国企股份制改革而论,其实质是从业主制的产权结构过渡到股份制的产权结构。在这个过程中,明确产权主体在企业治理机制中的地位与作用是首要任务,其中主要是明晰直接产权主体:企业家(经营管理者)和投资者的主导地位 and 直接作用,改变间接产权主体:政府和职工,尤其是政府的职能和观念,确立间接产权主体的辅助地位和间接作用。如果“产权多元化”仅仅解决了企业融资问题,而仍然沿用业主制的治理模式,那么,这种所谓的“股份制公司”不仅不能获得最优秀的企业家,不能确保长期资本,而且增加了交易费用。

企业的间接物质产权与直接物质产权适当分离,导致个体、国家与经营管理者经济行为分离,形成国家管理宏观经济政策,企业经营管理者负责微观经营管理决策,职工具体操作企业物质资产,实施企业的微观经营管理决策。企业的间接价值产权与直接价值产权适当分离,导致国家与投资者的经济行为分离,形成国家改善宏观投资环境,扩大税源,增加税收,而投资者监督企业的经营管理决策,增加资本收益。这两对产权同时分离,导致国家分别与经营管理者 and 投资者

的经济行为同时分离,达到真正的政企分开、政资分开。企业的直接物质产权与直接价值产权适度分离,使企业能够迅速有效地集合社会中最优秀的企业家和源源不断的资本。在现代经济生活中,企业的直接产权与间接产权以及直接物质产权与直接价值产权在企业内部达到矛盾的统一,在生产要素市场上它们的产权主体形成平等的竞争,相互统一、相互分离、相互制约,形成有效的产权治理机制,导致职工、经营管理者、投资者、国家通过不同的方式行使各自的产权,分别达到各自的目标——增资(工资)、增薪(薪金)、增利(利息)、增收(税收)。

注释:

①②④参见费方域:《企业的产权分析》,上海三联书店,1998年版,第176页。

③参见(英)约翰·穆勒、赵荣潜等译:《政治经济学原理》(上),商务印书馆1991年版,第247页。

参考文献:

- [1]费方域. 企业的产权分析[M]. 上海:上海三联书店,上海人民出版社,1998.
- [2]刘元春. 交易费用分析框架的政治经济学批判[M]. 北京:经济科学出版社,2001.
- [3]钟朋荣. 中国企业为谁而办[M]. 北京:中国税务出版社,2001.
- [4]张维迎. 所有制、治理机制及委托—代理关系—兼评崔之元和周其仁的一些观点[J]. 经济研究,1996,(9).
- [5]张维迎. 产权安排与企业内部的权利斗争[J]. 经济研究,2000,(6).
- [6]刘伟,李凤圣. 产权范畴的理论分歧及其对我国改革的特殊意义[J]. 经济研究,1997,(1).
- [7]周其仁. 市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别合约[J]. 经济研究,1996,(6).
- [8]叶正茂. 企业制度的演变与创新——共享利益制度的提出[J]. 管理世界,2000,(5).

A New Visual Angle of Study on Property Rights of an Enterprise ——Direct and Indirect Property Rights

LI Quan-lun

(Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan Hubei, 430060, China)

Abstract: Starting from the two forms of enterprise existence: the physical form and value form, the paper divides the enterprise property rights into direct property rights and indirect property rights, which, in turn, can be respectively divided into physical and value forms. The subject of direct property right is the management and the investors. Just because the direct property rights is a special resource essential to an enterprise and owned only by the body of property rights, entrepreneur and capital can directly take part in the process of creating fortune for the enterprise, therefore, it is completely exclusive and independent; while indirect property rights includes individual indirect property rights and state indirect property rights, whose body is respectively the employees of the enterprise and the government. Since the indirect property rights is a special resource possessed by the property right body, labor force and environment indirectly and passively take part in the process of creating fortune for the enterprise, hence it is limitedly exclusive and highly dependent. The contents, object and means of realization of property rights decide the function and position of its body in the mechanisms of governance of the enterprise, while unification and separation of property rights decide the system model of an enterprise.

Key words: direct property rights; indirect property rights; physical property rights; value property rights.