

人力资本视角下的国有企业性质与改革研究

丁栋虹

(上海财经大学 财经研究所, 上海 200433)

摘要:人力资本是国有企业性质研究的崭新视角。从人力资本的理论角度分析,国有企业的制度性本质,并不是一个物质资本的产权虚置,而在于它是一个人力资本的产权虚置,以及由此造成的物质资本产权与人力资本产权在制度两极存在的不对称性。国有企业改革应该从人力资本产权制度的显性化角度入手。

关键词:国有企业;人力资本;产权制度

中图分类号:F270 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2003)07-0003-07

国有企业的产权本质问题,不仅是一个事关企业分析的重要理论命题,更是一个事关国有企业改革政策导向的重大现实问题。站在中国国有企业经过20余年改革、结果存在诸多不如意并且面临重大风险^①的现实基础上,对这个问题的思考尤其显得沉重与紧迫。中国的改革是在一个理论准备不够充分、思想解放没有完全到位的历史背景下匆忙起步的,而在“理论决定政策、政策决定实践”的改革路径主导下,对现实问题理论认识的肤浅直接制约了政策的有效性,对实践的反思自然引导对政策的反思,进而引导对理论的反思。可以说,中国国有企业改革的结果与现状正在深刻地揭示:国有企业性质的既有研究存在严重的不完善性!

国有企业的性质是什么?有关企业性质研究的著作虽然很多,但迄今没有明确、合理、科学地回答出这样一个基础性的、企业研究必须回答的问题。国有企业性质研究现实表面的繁荣,同时正好映射了既有研究成果对实践缺乏透视力,从而对政策的制定缺乏指导性。这种说法,并不囿于一个很高的学术分析层面,在一个普通的思维与实践层面,亦是如此。除了困惑,和一些似是而非的结论或者所谓的原理,既有的企业性质理论并不能给学者和企业界人士,乃至政治决策者,提供一些鲜明而有力的指导性建议,即使是方向性的;除了思辨,还是思辨,一切仅此而已。例如,现在占据主导地位的物质资本理论模式,就具有内在的悖论性:认为企业是(物质)资本与劳动的合约,未能合理解释企业经济增长的起源(丁栋虹,2002a)。

不深入廓清国有企业制度的本质性存在,进一步的国有企业改革也就不可能对症下药,取得实质性进展。一个新的理论取向,就在于从人力资本的角度展开对国有企业性质与改革的深层思考。尤其是在西部大开发过程中,依托物质资本进行西部国有企业改革的传统举措,经常遭遇区域性物质资本存量严重不足的约束,加之传统改革思路形成的巨大风险,使得从人力资本角度对此命题的思考,更具有十分重要的现实意义。

一、产权虚置的标在于人力资本而不在于物质资本

其一,国有企业性质既有研究的核心基点,是以物质资本作为理论依托。物质资本是古典经

收稿日期:2003-04-23

基金项目:国家社会科学基金重点资助项目(01AJL006)

作者简介:丁栋虹(1964—),男,安徽安庆人,上海财经大学财经研究所教授,博士生导师。

济学研究的分析主轴,但它不足以解决国有企业改革这个现代的命题。^②

长期以来,经济学一直把非人力资本、尤其是货币资本当作经济发展的基本起源,这是错误的。西方国家近、现代经济发展成功的历史一再证明:货币资本、物质资本、乃至以人口数量和体力为基础的人力资源,都不是促进经济腾飞的主要原因,而只有人力资本,才是促进经济发展的核心因素。国内外的经济研究,自舒尔茨、贝克尔、罗默尔至今,提出了人力资本的理论内涵,作了人力资本在微观领域的实证分析,但对人力资本在人类社会整个历史中的作用机理,迄今还没有进行宏观实证分析。研究人力资本的经济学家中,现在不仅需要产生提出人力资本理论的经济学家“科斯”,更需要产生进行人力资本理论实证研究的经济学家“道格拉斯·诺斯”。

经济学对人力资本研究的失当,不仅表现在对人力资本在经济发展中核心作用的忽视上,还表现在对人力资本本身研究的缺陷上。国内外既有的经济研究中,较近的研究是把企业当成一个人力资本与非人力资本的合约,认为在现代企业里,企业家拥有人力资本,而非企业家的其他企业职工不拥有人力资本,这是明显错误的。在现在企业中,只说企业家拥有人力资本,而把职工(包括各种技术专家、中层管理经理人才)说成不拥有人力资本行不通。而产生这种错误认识的关键,是长久以来,经济学没有对人力资本进行分异。实际上,人力资本可以分为两种类型:在动态经济中,能够实现边际报酬递增生产力的人力资本为异质型人力资本(Idiosyncratic Human Capital);相应的,生产力型态转化为边际报酬递减的人力资本为同质型人力资本(Coessential Human Capital)(丁栋虹,1999)。人力资本的分异很好地解释了企业的合约性质,即企业本质上是异质型人力资本与同质型人力资本的合约。

作为分异的人力资本,不仅存在于现代企业,实际上,它存在于人类社会整个发展史。自从有了人类社会,就有了人力资本,从而有了经济发展;一部人类社会史,就是一部由人力资本主导的经济发展史。^③

其二,国有企业制度中的产权虚置,主要的不是物质资本的产权虚置,而是人力资本的产权虚置。

国有企业的产权虚置是经济学研究的定论,但是,这里讨论的产权虚置必须有个定语:应该是什么“资本”的产权虚置?换句话说,国有企业存在的产权虚置,究竟是物质资本的产权虚置呢,还是人力资本的产权虚置?既有的政策基础和相应的理论分析,都清一色地认定,答案是前者;或者说,只意识到了前者。但是,实际的情况真是如此吗?

如果国有企业的关键所在,是物质资本的产权虚置,那么,这种资本的产权虚置为什么会导致国有企业经济成长的困难?实践中,改革 20 余年来,通过各种改革措施(包括实行现代企业制度),不能说我国国有企业的物质资本产权虚置状况毫无改善,但是,为什么未见强劲的国有企业经济成长,甚至还出现了改制后绩效下降的情况?^④

从人力资本的角度分析,国有企业的根本缺陷在于人力资本产权虚置。目前有一种普遍的误解,就是认为国有企业的改革就是把“公有的”财产变成私有的,然后争论该不该私有化,或者哪些部分可以私有化。但是,有一个本质问题是:原来被叫做属于“公有的”国有企业组织,在实际上究竟是怎样“公有的”?从人力资本角度来看,就经济发展之果——企业的物质资本(包括货币资本)而言,国有企业的确是公有的;但就经济发展之源——企业的人力资本(包括企业家的异质型人力资本和企业职工的同质型人力资本)而言,国有企业却从来不曾公有过。因为,人力资本的产权天然地与其所有者不可分离,只可能与个人结合,而决不可能与“集体”结合,即公有化。因此,任何企业人力资本产权的存在状态,要么在位,属于“个人所有”;要么不在位,没有从制度层面实现为“个人所有”,即人力资本产权虚置。国有企业从来不存在物质资本的“产权虚置”,在国有企业中,国家作为实体,享有对物质资本的所有权;并以政府代理的形式,切实实行了对国有企业物质资本的所有权。因此,国有企业真正的“产权虚置”是其人力资本的“产权虚置”。这是

国有企业产权制度本质界定的一个重要突破。

在实践中,大量的事实显示,凡是从对物质资本财产进行平均分配角度出发的产权制度改革,绩效大多为负;反之,从保护和建设人力资本产权制度角度出发的产权及其收益制度改革,绩效大多为正。20世纪80年代以来,我国农村经济改革的初步成功,也不在于对物质资本的产权制度进行了改革,实质上是对人力资本的产权制度进行了改革。其真实背景是:作为主体的农民当时物质资本拥有量极其有限,个别情况下甚至一无所有。^⑤而改革之所以获得成功,就在于通过家庭联产承包责任制的形式,明确了农民作为经济主体,对其人力资本的所有权,表现为能够自由使用自己的创造力,进行经营模式、经营策略、经营领域的自由与理性的选择。

其三,作为一种内化于人的资本存在,国有企业人力资本的产权虚置状况是由其市场状况多层次地表现出来的。

企业分析发现,合约是企业组织的核心,企业是一个企业家、企业职工与资本家,生产者、消费者与政府的多层次的主体合约组织(图1)。在企业内部,这种合约是以各方拥有的人力资本为基础的(丁栋虹,2002b)。

但在国有企业中,首先,作为企业合约双方的企业家和企业职工,在国有企业中,都没有在相互博弈的基础上,进行相互选择的权利。虽然从企业合约理论上讲,国有企业中,企业家既有选择企业职工的权利,企业职工也有选择企业家的权利,这是一种双向的权利配置。传统的中央计划体制消灭了市场交易,劳动力市场被劳动力的计划分配替代,技术市场被国家对研究单位的拨款替代,经理市场则被行政官僚的任命体系替代。结果,人力资本的产权在法律上不被承认,人力资本的市场交易权也消失了。这时,“国有企业”或“集体企业”变得名副其实:所有财务资本归国家或集体,而人力资本则由于失去了法律上个人所有权的地位,不可能构成“企业合约”的一个缔约方。“国有企业”成了只有一个所有者的“企业”;它还叫“企业”,但早已不是市场经济中作为“合约”的企业了。

其次,国有企业的企业家缺乏对企业的控制权。在业主型或合作型企业中,掌握着企业控制权的一般是由人力资本与物质资本的双重所有者,并购决策最终由他们做出;而在现代公司制企业中,企业的控制权实际上是由异质型人力资本的所有者——企业家所掌握,由他们作并购的最终决策。企业控制者究竟是人力资本与物质资本的双重所有者,还是单纯的异质型人力资本所有者,则决定了企业并购的动机、行为和方式之间的差异。由于决定并购的主体不同,其动机的多样性,决定了企业并购方式和行为呈现出丰富多彩的形式。纯粹国有企业研究的前提是,外部没有市场和竞争,内部不是一组权利合同,用命令调拨形成资源组合。计划体制建立在不承认个人的人力资本产权的基础之上,没有办法良好地界定个人尤其是企业家在企业里的相应地位,于是也就没有办法普遍地找到合格的“代理人”来担负企业有效营运的责任。但是,另一方面,国有企业又无法消灭个人在事实上控制着他自己人力资本的现实。国有企业的一个基本问题就是人们(企业家和企业职工)都被以国家的名义剥夺或束缚了他们对自身利益的自然欲求,限制或删除了他们对自身人力资本的自由权利,这是人们在国有企业和计划体制下缺乏积极能动性和创造性的重要原因。但是,国有企业并不能消灭“人力资本天然属于个人所有”的特性。其结果,或者企业里的各种人力资本得不到充分“发动”,或者企业家个人凭其事实上的控制权来“非法地”获取价值,也就是企业家对国有企业价值的攫取。

再次,国有企业的职工缺乏市场自由权。在当前企业发育制度与政策环境尚未得到实质性

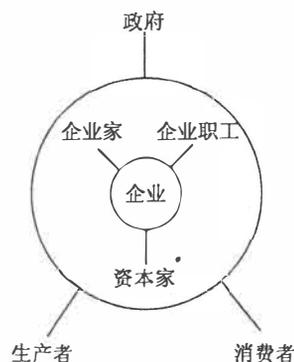


图1 企业性质的双层合约性

改善的背景下,国有企业职工的市场自由权严重缺乏,突出的表现是,职工下岗呈现许多不公现象、劳动者就业压力大、劳动标准(工资、工时、劳动安全卫生、福利、社会保障等)失范现象普遍、部分职工生活贫困及“返贫”现象突出等;尤其是职工中的生产工人,其地位下降相对更为明显。因此,尽管在理论上承认企业职工也是人力资本(即同质型人力资本)的所有者,但实践上,国有企业大量职工的人力资本却无法与市场自由地结合,实现自己的价值。

“国家”是一个抽象,正如现在十分流行的“法人”概念也只是法律上的一个虚构一样。国有资产也罢,集体资产也罢,法人财产也罢,其经济运行总要被交给一个一个具体的个人去管理、去控制,总要同具体的工人和技术员的劳动相结合。问题是,国有企业是否具有特别的能力,可以在不承认企业职工人力资本产权、不给付市场价位报酬的基础上,有效地运用企业职工的人力资本呢?答案是现成的:要是国有企业有此“法道”,我们就既不要研究国有企业的脱困,也不要研究国有企业的改革了。

二、经营行为扭曲源于两极人力资本产权制度的不对称

其一,任何一个企业,人力资本与物质资本两极产权制度的对应性安排,是企业行为激励相容的根本保证。

经济学总是讲按劳取酬的,在一个产权交易时代,这种按劳取酬的分配制度如何实现?这就需要人力资本与物质资本两极产权制度的对应性安排。在“按劳取酬”这个概念中,“劳”是指“人力资本”,“酬”是指“物质资本”。产权制度的“对应性安排”是指:多付人力资本,就应该保证拥有者多得物质资本。需要特别指出的是,这里多付出的,不仅是指人力资本的物理量,更是人力资本的产权量;这里多得的,也不仅是指物质资本的物理量,而更是物质资本的产权量——从经济学的角度出发,产权是任何效用价值存在的基本前提。

人力资本产权与物质资本产权在经济发展轴上对称性见示意图 2。

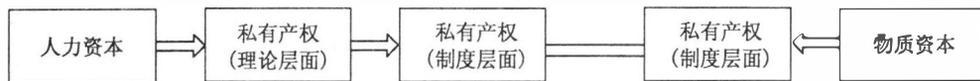


图 2 人力资本与物质资本两极产权对称图示

单独地分析某一资本形态的制度状况及其市场结果,没有受动体,也没有参照系;无论是公有,还是私有,都无所谓好坏。孤立地讨论人力资本的产权制度,正如孤立地讨论物质资本的产权制度,一样没有效果。在企业分析中,重要的在于分析人力资本产权制度与物质资本产权制度两者之间的交互作用。经济学研究在这方面迄今存在着严重缺陷,即没有进行关联性分析。

其二,国有企业产权制度的根本特征,在于人力资本与物质资本两极制度界定的根本不对称性。这是国有企业经营者行为扭曲的制度根源!

国有企业如果仅有人力资本产权制度的虚置,在实践中就不构成经营行为的扭曲,这种经营行为的扭曲十分典型地表现在划公为私、59岁现象等一系列短期化经营、掠夺性经营与粗放管理等问题上。仅有人力资本的产权虚置问题,只会造成个人自身人力资本(产权)价值的损失,并不可能构成对属于国家或全体人民的公有财产的掠夺性经营与管理上;也就是说,如果仅有人力资本产权的虚置,在实践中只会影响到所有者自身人力资本的价值实现,不会影响到物质资本的处置。但现实的情况恰恰在于:国有企业不仅存在人力资本的贬值、忽视与被扬弃,还严重地存在物质资本被人力资本通过各种途径损害、破坏、侵害的情况。因此,既有的理论认识必须进一步向前发展。

从人力资本角度分析的另一个重要结论是,国有企业经营行为的扭曲源于,在国有企业内部,作为经济发展起源的人力资本产权制度,与作为经济发展结果的物质资本产权制度,在两极

上的严重不对称:一极是没有得到制度界定的私有的人力资本产权,另一极是得到制度界定的公有的物质资本产权。正是两者相互之间不同的耦合结果,导致国有企业产生众多的经营与管理行为扭曲现象。

在普遍的意义分析,一方面,在任何企业中,人力资本的私有产权都没有被超越过。人力资本的一个很特别的、不同于任何非人力资本的特性,在于这种资本总是负载在具体的个人身上,并且只有他自己才可以启动,只有他自己才能真正控制这些资本的供给程度。由于这一点,人力资本天然属于个人,无论法律是否承认个人对其人力资本的所有权,在经济现实中,个人总是实际上控制着人的资本。“超越私有产权”也许是一些人的理想,但就人力资本而言,私人产权在事实上从来就不曾被超越过。另一方面,企业的物质资本产权状况是由企业的人力资本产权制度决定的。也就是说,企业物质资本的产权制度是企业人力资本的产权制度的一个延伸。这是在企业合约基础上说的,有一个先前的人力资本产权制度,就会有一个合约;而只要有一个合约,其结果,无论如何都是公平的。因此,企业人力资本与物质资本产权制度的对应性安排是通过合约制度完成的。

企业合约是企业人力资本与物质资本产权制度对称性安排的基础。对于稳定的企业合约模式而言,一般具有三个基本特点:(1)合约的达成具有原始性。(2)合约的实施具有跨时代性。(3)合约的内容具有不可变更性。在这个意义上讲,一个通过私有的人力资本产权制度,形成的私有的物质资本的财富积累,不应该通过强制的国家手段进行没收,因为这之前有一个合约,而没收是违反合约的;而一个“公有的”^⑥人力资本产权制度形成的国有的物质资本的财富积累,进行任何形式的所谓私有化,也都是不公平的,因为这里也有先前的合约。任何改革,只能遵循先前的合约,或者建立新的合约,而决不能改变合约的后果。

但对于国有企业来说,(1)其人力资本产权无论如何无法实现公有。国有企业与天下任何企业一样,决不能离开人力资本而存在。机器、设备、厂房、原料和半成品,离开了人力资本(决策和管理、技术贡献和生产劳动)是断然生产不出任何产品和服务的。人力资本,总是企业组织的一部分,差别在于,事实上个人拥有的人力资本所有权,是否被法律承认,以及承认到什么程度。即使在中央计划体制时代,人力资本的产权在法律上不被承认,人力资本的市场交易权也消失了,但中央计划的国有企业并不能消灭“人力资本天然属于个人所有”的特性。(2)国有企业的物质资本产权确实是公有的。(3)物质资本的产权与人力资本的产权制度安排的不对称是国有企业产权制度的本质特点。人力资本与物质资本产权制度界定的根本不对称性见示意图 3。

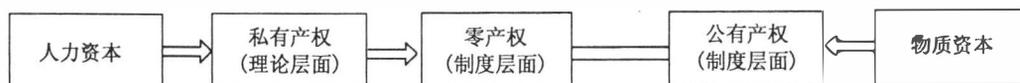


图3 国有企业人力资本与物质资本两极产权不对称图示

企业发展起点(人力资本)与终点(物质资本)产权的这种不对称,是国有企业激励不相容的制度根源。从我国国有企业形成过程剖析,其人力资本与物质资本产权制度的非对称性也是起源于非合约性的历史安排:大量国有企业形成于国家垄断主导下的政府投资和以剥夺、赎买为主要手段的民族工商业的社会主义改造运动。

其三,国有企业人力资本产权在两极的不对称性存在,还导致了国有企业人力资本的短缺。这是国有企业不发展、缺乏竞争力的基本原因。

国有企业人力资本与物质资本制度两极产权的不对称,导致企业内部权利配置存在三个层次的不对称:首先是个体权利非均衡;其次是企业组织权利非均衡;再次是市场非均衡(宋冬林,金成晓,1999)。在企业内部,如果经济主体的权利与责任不对称,人力资本或非人力资本价格发生扭曲,就会出现因人力资本或非人力资本价格低估导致其流出,或者因人力资本或非人力资本

价格高估导致其流入,以实现个体权利的均衡。若通过资本的流出流入仍不能实现个体权利的均衡,就会导致作为各经济主体整合结果的经济组织——企业的权利与责任的不对称,表现为企业效率对比关系发生变化。这里,企业组织从非均衡到实现均衡的过程一般是通过市场份额和市场结构的相应调整来完成的。市场份额和市场结构的调整或者通过一个企业占领另一个企业的市场份额来实现,或者通过企业并购直接完成。若通过市场调节,仍不能实现企业的权利与责任相对称时,就表现为市场非均衡。市场非均衡本身是无法通过市场机制本身来化解的,它是规则非均衡的表现形式,根源于现有规则阻碍了市场均衡的实现。正因如此,就会有经济主体产生修改现有市场规则的诉求,当这种力量积聚到一定程度,不同利益主体之间一般需要通过谈判修改原有的规则,建立起新规则,原有的使市场不均衡的规则将被新的能够实现市场均衡的规则所取代。在市场经济条件下,上述过程循环往复地进行,以至无穷。

企业是一个不同人力资本类型和不同主体类型的多方合约,同时,主体分裂也是企业成长的基本进程(丁栋虹,2002c)。而国有企业的人力资本产权与物质资本产权在制度两极的不对称性,还导致:(1)企业家、资本家及企业职工基本上是同质性。(2)主体无法分裂。魏勒斯(Wiles, 1997)对此作了一个说明:“国家就被看作是一个单一大企业。企业的董事会就是内阁(或政治局),它的财务主管就是财政部长,各分支机构(我们不能称它们是企业的)利润自动地上缴给财政;他们都只靠荣誉和上级嘉奖而维持……经理和内部雇员之间甚至没有区别。只存在工作生涯的考核结构,这种结构意味着资历、获取养老金权利等都可随人员流动而转移。”在同质性和主体无法分裂的约束下,国有企业难以实现应有的企业成长。

三、改革应实现人力资本产权制度显性化

在讨论国有企业改革模式选择时,必须有两个基点:即20余年来,在全国范围内国有企业改革实践形成的经验与教训。(1)最主要的经验是国有企业改革必须朝前走,走深化改革的路子,而不能朝后退,有改无革,演变成“改良”。“制度、管理与技术”是企业成长的三维驱动因素,并具有内在演进的逻辑关系。^①过于轻视国有企业存在的严重制度缺陷是不现实的,把国有企业生存与发展的制度性障碍简单化为“管理问题”是一种认识的肤浅,已经导致政策的不力。(2)最主要的教训是国有企业改革必须与发展统一起来。世界经验已经表明,一方面,各国经济发展的道路具有趋同性。另一方面,制度变革是可以多样性。从这两个方面的经验出发,从属于(或统一于)经济发展的制度变革路径取向与模式经常具有单一性的基本特征,而脱离经济发展的制度变革路径取向与模式却可能是多种多样的。长期以来,我们实际上走的是一条政策与实践脱节的路子,典型的表现就在于改革与发展脱节。众多改革政策的出台,并不是基于它遵循了产权制度与企业制度内在的基本要求与国际发展的基本规律,具有现实国际和国内的实证性;而是基于能够吻合现有的制度与政策架构,顶多也只是在打“擦边球”。如此政策施行的结果,自然是方案众多,^②试点很多,但结果却经常遭遇发展的诘难。

根据上文的分析,正确的国有企业改革政策的理性选择,应该是:其一,人力资本产权制度的显性化应该是我国国有企业改革的政策核心。在这方面,国有企业改革应该由传统的法人产权化转向自然人产权化,主要的是个人产权制度建设。其二,国有企业改革应建立前期合约的改革原则。基于企业是人力资本合约的理论指导,国有企业改革要明确界定企业职工在企业存量资产产权界定中的应有地位,把传统的针对国有企业职工“破权”的改革措施转变为“立权”的改革措施。因此,实现国有企业产权制度改革的自然人化,首先要实现国有企业存量资产的职工股份化。其三,国有企业改革产权制度界定的核心是遵循后期增量原则。这方面,要从既有的前社会主义国家带有强烈平均主义色彩的改革框架里提升出来,尤其在增量资产的产权界定中,要特别明确企业家的主体地位,通过增量收益与产权所有的制度统一,实现改革与发展的实践统一。

总之,人力资本主导下的国有企业性质与改革研究的分析视角具有自己的独特性。以人力资本为理论基础、以存量资产的职工股份化和增量资产的企业家股份化为重要手段,以面向未来实现经济增量扩张为标的国有企业改革的新的路径取向,能够实现在稳中变革、在变革中成长,实现改革与发展的高度统一。^⑨

注释:

- ①突出表现在国有企业职工大面积下岗、国有资产流失、经营失控和受外部资金条件约束而难以全面展开等问题上。
- ②在更深的层面上分析,可以看出,它也同样没有解决历史问题。
- ③人力资本的历史存在性,与经济发展的起源问题紧密相关。以人力资本阐释人类社会经济发展史,是一个有待经济学家下大力气证明的极有份量的学术命题。
- ④据《华商时报》1998年12月30日报道,广东省企业调查队的调查显示,在被调查的21家转制国有企业中,仅有8家小型企业略有盈利,13家亏损;有3家在1997年又转盈为亏。其中5家企业亏损量在扩大,还有3家企业已停工停产。
- ⑤如改革肇始地的安徽凤阳县,改革肇始之时属于赤贫状态,群众以要饭为生。
- ⑥人力资本产权公有自然只能是一种假设。
- ⑦制度、管理与技术作为企业成长的三维驱动因素,笔者将另文专项讨论。
- ⑧最合理、最正确、最有效率的方案从来都是惟一的。
- ⑨实践中也已经产生了大量成功的相关改革案例。仅仅由于篇幅的限制,这里不展开实证分析而已。

参考文献:

- [1]丁栋虹. 企业家主导下的企业合约模式研究[J]. 中国工业经济,2002a,(5):79-85.
- [2]丁栋虹. 制度变迁中企业家成长模式研究[M]. 南京:南京大学出版社,1999.47.
- [3]丁栋虹. 论理论切入的置换与企业研究的范式重构[J]. 学术月刊,2002b,(3):52-58.
- [4]宋冬林,金成晓. 企业并购的制度经济学分析[J]. 经济研究参考,1999,(116).
- [5]丁栋虹. 论企业分析的四维理论模式——兼论对流行企业理论的回顾与批判[J]. 财经研究,2002c,(1):3-8.
- [6]Wiles. (1997)Economics Institutions Compared[M]. Oxford:Basil Blackwell. 39.

On the Characteristics and Reform of the State-owned Enterprises in the Perspective of Human Capital

DING Dong-hong

(Research Institute of Finance and Economics, Shanghai University
of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

Abstract: Human capital is a new research perspective. According to the human capital theory, the institutional characteristics of State-owned enterprises is not a virtual set-up of the property right of material capital, but that of human capital, thus resulting in the institutional asymmetry of the property right of material capital and that of human capital. The reform of the State-owned enterprises should start with the dominance of the property right of human capital.

Key words: the State-owned enterprises; human capital; property right institution