人力资本崇拜逻辑的几个理论缺陷

聂正安

(湖南商学院经济管理研究所,湖南长沙,410205)

摘要:近些年来国内企业理论研究中形成了一个人力资本崇拜逻辑。这个逻辑合理地解释了一些现象,但是也制造了诸多理论疑点。该逻辑有如下一些理论缺陷:笼统地宣扬人力资本比物质资本重要;将人力资本的“独立”当作一个普适性话题;认为“独立的”人力资本可以获得“理想的”企业所有权;说人力资本的“独立”和“升值”就是要实现人力资本与物质资本两个所有者的合二为一;强调人力资本所有者会演变为企业所有权主要的拥有者;提倡人力资本股权化应该成为当前中国企业的普遍选择。

关键词:人力资本;非人力资本;人力资本股权化;企业所有权

中图分类号: 文献标识码:A 文章编号:1672-3104(2005)04-0453-06

综观国内近些年来企业理论研究,说大体形成了一个人力资本崇拜逻辑,可能不少的人都会认同。一方面,人力资本的价值越来越受人推崇,另一方面,物质资本的地位大有被“小瞧”的趋势。“资本雇佣劳动逻辑”遭到广泛批评而竟然很少听到“反批评”,当是最具说服力的证据。毋庸置疑,人力资本崇拜逻辑对许多现象做出了令人信服的解释,从而大大深化了我们对企业制度机理的认识,但是这个逻辑也引起了一些理论上的迷惑,并且可能对我国企业管理的实践产生误导。本文将运用一些相关理论对这个逻辑的主要缺陷展开分析。

一

缺陷之一:笼统地宣扬人力资本比物质资本更为重要

周其仁可能是最先向“资本雇佣劳动”理论发起挑战的国内学者之一^[1],而且他的观点得到了一批又一批人力资本崇拜者的赞同。他从整个企业发展史的范畴进行分析,一面认为市场里的企业是一个人力资本与非人力资本的特别契约,一面又强调人力资本比非人力资本(物质资本)更为重要。按照他的认识,“早在古典企业里,非人力资本就是一堆消极货币了”。只是由于那时消极货币的所有者本身又是人力资本这种“积极货币”的拥有者,人们才难

以觉察。他联系实际情况说,即使在卓别林表演的“机器流水线支配工人”的时代,机器也并不知道生产什么和生产多少,那是由企业家才能,即冒险地“预测市场”来决定的。经营决策错了,工厂就要关门。因此即便是在古典企业里,与其说是物质资本家在“雇佣”劳动,不如说是具有企业家才能的人力资本所有者在非人力资本的影子里扮演着关键角色。谈到现代股份公司的情形,周其仁看到的更是人力资本的“相对地位急剧上升,以及纯粹的财务资本的相对重要性下降”。他甚至断言:“现在才看得清楚,不是‘消极货币’即纯粹的企业财务资本的存在,才使个人、经理和企业家人力资本的所有者‘有碗饭吃’,而是‘积极货币’的握有者——企业的人力资本——保证了企业的非人力资本的保值、增值和扩张”。

在人力资本和物质资本何者更加重要的辩论中,杨瑞龙在头一阶段表现了一种折衷主义立场^[2]。他从产权角度解释说,“人力资本与非人力资本同是参与实际经济活动的产权主体,两者的差异不在于产权的性质,而在于产权权益的大小。人力资本不是一般的商品,而是未来满足或未来收入的源泉,因而应把它看作是投资品。既然劳动者与股东等一样把自己的体力与智力作为资本投入企业,那么他就不应获得相当于要素价格的固定收入,还应拥有对投资风险的补偿及对自己产权权益的保护。”此类

论述告诉人们的只是“人力资本也重要”这样一种认识,回避了在人力资本与物质资本之间划分主次这个棘手的问题。为了正面回答这个问题,杨瑞龙后来引入了一种权变主义思维^[3],其理论主张可概括为:当企业处于不同的发展阶段、不同的市场和技术条件下,各种企业合约的参与者(如人力资本所有者和物质资本所有者)在企业中的地位也将不同,从而使得有的阶段物质资本更重要,有的阶段人力资本更重要,有的阶段则可能是两者难分高低。杨瑞龙研究了企业发展三个不同阶段的差异。在创业阶段,由于企业家的才能或创意所包含的商业价值很难被普通资本家充分认识,因而企业家很难利用资本市场低成本融资,只好满足资本家获得足够高的风险佣金和控制权的要求,将包含所有组织租金的企业剩余索取权让给资本家。当企业渡过创业期,投资风险大大下降,普通资本家所要求的参与条件大大放宽,此时虽然资本仍然为企业生存发展所必需,但是特定的资本家却丧失了“专有性”地位,他们的参与或退出对企业不会有太大的影响。当企业完全建立起来后,企业家把维持企业正常运行的任务交给了企业经营管理者。虽然重要的经营者具有一定的专用性并因此获得不少的组织租金,但是却没有实力将大比例的组织租金占为己有;同时分散而缺乏“专有性”地位的股东也难以获得余下的组织租金,结果大量的组织租金就更多地以维护股东长远利益的名义被“企业法人”所拥有。

权变理论的作用之一是对人力资本崇拜的一种有益批评,它可以引导我们在重视人力资本的同时,不至于轻视物质资本的地位。其实在很多情况下,物质资本是具有决定意义的。即便是在周其仁提到的“机器流水线支配工人”的场合下,生产什么和生产多少固然由经营者决定,但是“用什么生产”和“在哪里生产”却是“物质资本”的安排,我们不能因为做饭的质量直接取决于“巧妇”的贡献,就说巧妇比米的提供者更重要,因为“巧妇难为无米之炊”。在这里,巧妇的重要是以米的存在为前提的。

缺陷之二:将人力资本的“独立”当作普适性话题

从有企业始,人力资本就是与物质资本相伴随的一种存在。但是,在早期的古典企业阶段,物质资本所有者同时又是企业家和管理者,非人力资本所有者与人力资本所有者是合为一体的,即人力资本不具有“独立性”。随着现代企业组织的出现,企业家才能和管理者才能这些人力资本才从一体的“资

本”里分立出来,并“独立地”发挥出其重要作用,人们甚至可以看到,经理已经在公司股权极其分散的条件下控制了企业资产的大部分,这就是所谓的“经理革命”。

但是,以现代股份公司为代表的现代企业出现以后,是否就不存在“古典企业”了呢?不是,企业组织发展延续至今,由支薪的经理人员所管理的多单位的企业—现代企业”,仍然只占一部分,其他许多企业的组织型态仍属“古典企业”,而且这种“现代”与“古典”的共处将是长期的。这些古典企业大体可分为两类:第一类,企业家生成型企业。这是那些由拥有创新型技术并自筹资金的企业家创办和管理的企业,在企业里,人力资本“寓于”物质资本之中。第二类,投资者生成型企业。这类企业由“资本家”投资建立,而“资本家”通过花钱“购买”,控制着核心技术,并直接管理和经营企业,他自己在内的所有“劳动”都被“资本”所“雇佣”,全部人力资本无从“独立”。在这两类企业里,人们容易看到的事实正好和周其仁所说的“现代企业”里的情形相反,正是因为物质资本的存在,才使个人、经理和企业家等人力资本“有碗饭吃”。

人力资本崇拜逻辑似乎倾向于“忽略”古典企业的仍然存在和长期存在,因为该逻辑急于通过将人力资本的“独立”作为一个普适性话题来“提升”人力资本的价值。关于这一点,方竹兰的观点发挥了引导作用^[4],她指出:“社会化大生产的发展,社会产业结构的不断分化,社会分工协作体系的日益发达,社会市场机制的日益完善,越来越显示出人力资本在社会财富创造中的决定性作用”。她还进一步补充:“从古典资本主义企业起,经合伙制、无限责任公司到有限责任公司、股份公司,实际上就是人力资本产权从非人力资本产权中分离出来,从附属地位向独立地位发展,逐步主导企业的过程”。方竹兰的论断,很能够“引导”人们产生这样的认识,即因为进入了“股份公司”时代,所有企业中的人力资本都应该是“独立”的。事实上,许多不分青红皂白,甚至带有几分“狂热”的人力资本“独立”主义者都处于这种认识之中,他们盲目强调人力资本普遍的“独立性”,在他们看来,似乎任何一家企业都存在一种必须与物质资本建立“特殊合约”的另一个所有权—人力资本,都必须给予人力资本独立的“待遇”—企业所有权。他们的理直气壮和“仗义执言”,非常类似于鼓动“贫苦长工”与“地主阶级”彻底清算并讨还“剥削”的革命冲动,使人隐隐感到是在发动一场具有阶级

斗争色彩的全局性革命。然而他们忽略了一点,在现代为数众多的“古典”企业里,人力资本无需独立也无法独立。

缺陷之三:认为“独立的”人力资本能够获得“理想的”企业所有权

人力资本崇拜逻辑的主体展开后,显得简炼而清晰:第一步,通过确认人力资本的“独立性”进而明确其重要地位;第二步,借助人力资本股权化使其“重要地位”变为“理想的”企业所有权;第三步,作为第二步成效的延伸,建立一个富于效率的企业治理结构。在这个“三步走”的逻辑构架中,第一步至少可以部分实现,因为即使人力资本的独立不是一个普适性话题,但是在现代企业里人力资本是能够独立的。第二步可能走好吗?这一步非常关键,走不好则会影响到第三步,会导致企业治理结构变革的无效。人力资本崇拜者对这一步的成功坚信不疑,然而他们忽略了人力资本股权化操作技术上的局限。

完整的企业所有权由剩余索取权和剩余控制权构成。企业剩余的存在是企业的契约具有不完备性的内在特征,即当不同类型的财产所有者作为参与人组成企业时,每个人在什么情况下干什么,得到什么并没有在契约中明确说明^[5]。由于企业的契约不完备,因此谁拥有剩余索取权就非常重要,它能影响每个企业参与人事后讨价还价的既得利益状态^[6]。现代产权理论与现代契约理论都认为,人力资本与非人力资本都有平等的权利索取剩余。但是,剩余索取权的实现还要依赖相应的控制权。控制权通常包括监督权、投票权等,它可以是明确指定的,也可以是暗合的,但它一定与企业重要的决策权有关^[7]。现代企业理论强调,企业治理结构的效率取决于剩余索取权和控制权的对称性安排,即在最优企业所有权安排中,拥有剩余索取权的企业参与者必须拥有相应的剩余控制权。

但是,人力资本股权化却很难使人力资本获得“理想的”的企业所有权,因而对企业治理结构效率的改善也不会产生人力资本崇拜者所预期的显著作用。具体的分析可以从人力资本股权化三种基本方式的讨论切入。在实践中,将包括经营管理和技术创新人员在内的人力资本股权化,主要是三种方式。第一种,给予限制性股票。它是指被给予者可以免费获取或以较大折扣购买特定数目的股票,它通常以业绩和在公司继续任职为前提,并对股票出售条件加以限制,只有在某些特定条件满足后(如达到成

长和赢利目标),持有人才能出售股票获取现金回报。第二种,给予股票期权。它是指给予高层管理人员在特定时期内(一般3~5年),以预定价格购买股票的权利,获此权利者只有在规定的时间内使企业股票价格高于预订价格,才能通过执行期权而获利。第三种,给予近期股票。它是指给予一种与股价相联系的“单位”。当股价波动时,该“单位”的价格也随之波动,持有者则有机会获利。它通常分为两种操作:一是虚拟股票方案,即赠予与普通股权类似但没有所有权的“单位”,这些“单位”只享受实际股票的价格增值和红利;二是股票增值权方案,即授予在特定时期内获取在一定数量目标上增值额的权利。在上述三种人力资本股权化方式中,限制性股票具有剩余索取权与剩余控制权相统一的特征,它能使人力资本所有者获得企业所有权,但是,因为此种方式成本太高而很难大量采用。股票期权使用较为普遍,但是期权并非所有权,国外推行期权的企业里,股份常被“在游戏中沉没”的口头禅所戏言,期权的作用往往主要表现为鼓励赌博心态,而不能真正使人力资本进入企业治理。近期股票同股票期权一样,由于不具所有权而没有剩余控制权。

操作层面的分析所引出的认识应该非常明了,那就是即使采用人力资本股权化,企业“特别合约”中的“人力资本所有权”与“物质资本所有权”也是很难“等值”的,人力资本产权所有者仍然主要是“被激励者”,他们所拥有的剩余索取权往往是缺乏控制权保障的。这可能是一个人力资本崇拜逻辑不能回避的事实。

缺陷之四:认为人力资本的“独立”和“升值”就是要实现人力资本与物质资本两个所有者的合二为一

在证明企业中人力资本的“独立”和“升值”已成为普遍事实之后,人力资本崇拜逻辑提出了一个明确的主张:企业组织应该走向人力资本与物质资本两个所有者的合二为一。该逻辑通过揭示“一个历史的否定之否定的辩证发展过程”,阐述了这个主张的科学性:从“资本雇佣劳动”制度中的非人力资本所有者控制人力资本所有者,经过非人力资本所有者与人力资本所有者之间的分离、独立和对等谈判,到人力资本所有者拥有非人力资本、支配非人力资本所有者的“劳动者占有资本制度”;从最初的资本家与企业家融为一体经资本家与企业家分离,到最后企业家与“资本家”又融为一体。只不过起点的两者融合是非人力资本所有者为主,终点的两者融合

是人力资本所有者为主。形式都一样,内容却变了^[4]。

一般而言,保证剩余索取权与控制权尽可能对应的最理想状态是,企业家自己又是一个资本家。这就是古典企业中企业家与资本家合二为一的原因所在^[5]。依照这一道理,人力资本崇拜者以人力资本“融合”物质资本的设想不无必要。但是,另有两点是必须弄清楚的:第一,古典企业“合二为一”的效率,是以剩余索取权与控制权的高度重叠为前提的;第二,“两权”的高度重叠又是以企业规模“较小”为条件的。而现代企业则完全是另外一种背景。现代企业里人力资本与非人力资本为什么出现分离,关键原因不是人们对人力资本价值认识的深化,而是企业规模的扩大。在突破“古典企业”规模的过程中,企业需要更多的物质资本者和人力资本者,而你无法要求新增的“资本家”都能同时给企业投入人力资本;同理,你也不能规定新增的人力资本所有者(管理者)都带来物质资本,因而两种资本必然分离。而且,即使上述两者都能实现,由于企业规模“较大”,任何单个的物质资本所有者和人力资本所有者所占有的企业另一种资本的份额也会很小,结果是无法实现“两权”高度重叠。

人力资本崇拜逻辑在这里产生了一个悖论:为了“认可”人力资本的价值和强化企业治理的效率,应该提倡人力资本与非人力资本的高度融合;而现代企业的存在,又是以“两种资本”的相互分离为条件的。这里便有了两难,是要继续“保留”现代企业呢?还是要坚决实行人力资本所有者与物质资本所有者的合二为一呢?能够舍弃的也许只能是后者,否则,只好回到古典企业去。

缺陷之五:强调人力资本所有者会演变为企业所有权主要的拥有者

将人力资本所有者拥有和主导企业所有权视为一个历史趋势,这是人力资本崇拜逻辑给人的一个深刻印象。揭示这一历史趋势的学者告诉我们:当经理阶层刚刚兴起时,我们将其称为所有权与经营权的两权分离。但当企业家阶层实际拥有企业法人财产权时,我们看到的是人力资本所有者与非人力资本所有者成为两个对等的产权主体。当各级各类人力资本所有者都有权参与企业剩余索取权和控制权配置的时候,人力资本所有者实际上已成为企业的主导力量,非人力资本所有者则实际上变为企业的债权人^[4]。

上述“历史趋势”能否出现,企业规模扩大及组

织结构复杂化对人力资本与非人力资本拥有的企业所有权的影响,是一个很有科学意义的分析角度^[7]。这种分析考虑了人力资本的一个特点,即人力资本不能象非人力资本那样在量上无限地积累,从而有机会使单个人力资本取得对日益庞大的非人力资本的优势。实际上,由于人力资本与其所有者不可分离的特性,即使人力资本所有者具有多种人力资本,但受人体生理制约,或受组织要求的限定,他往往只能使用其中的一种而将其余搁置,由其他人力资本所有者来执行其余的功能。因此,在人力资本高度集中的技术型企业中,常常是人力资本被生产工艺严格的划分在各自的专业范围内,即使大量人力资本集中在一起也难以取得对非人力资本的优势。只有在某些结构较为简单的企业,人力资本所有者同时从事多项工作时,人力资本所有者才易取得企业所有权。此外,关于为什么企业规模扩大会倾向于使非人力资本所有者取得企业所有权的原因,这种分析也根据人力资本与非人力资本各自的特点出了解释:企业规模的扩大会增加企业对非人力资本的需求,同时降低了人力资本在企业资本总量中的比重;单个人力资本价值的增长有一定的限度,难以与现代信用条件下非人力资本的快速集聚相比;多个人力资本的简单叠加不会取得 $1+1=2$ 的效果,但资本可以叠加;人力资本所有者达到一定人数时,“搭便车”等现象就会产生,这会降低人力资本对非人力资本的优势。

以上分析在企业实践中已得到部分印证。在美国创业投资发展历程中,创业投资家和创业企业家之间常有矛盾发生。前者是地道的非人力资本所有者,后者虽然在创业早期向企业投入了一定的非人力资本,但身份主体还是人力资本所有者。企业创立早期,创业企业家“全权”主宰企业,但是在随后的规模扩充中,为了从外部的创业投资家手中获得资本,创业企业家不得不让出部分股权;再往后,随着创业投资家的深度介入,创业企业家对企业的控制权进一步削弱,极端的情况是最终被赶走。这就是人力资本与非人力资本博弈中常有的结局。类似情况也出现在中国,近些年来,好些公司在融入创业投资后,创业企业家则让位于创业投资人帮助引入的职业经理,他们或转而去负责某个专业部门,或选择离开公司。虽然新来的职业经理也属于“人力资本所有者”,但与创业企业家相比,他们所拥有的企业所有权小了许多,而与此同时,作为非人力资本所有者的投资者,其企业所有权倒表现了增强的趋势。

缺陷之六：提倡人力资本股权化应该成为当前中国企业的普遍选择

在中国企业中尽快地、全面地推行人力资本股权化,是人力资本崇拜逻辑的核心理念。早些年,这个理念主要是由一般的理论分析来支撑的,新近的动态是,实证研究开始说话。梁雄军在前不久的一项研究中,以浙江省台州市21家中小企业(含改制型企业和原生型民营企业)为背景开展调研,借助专门方法进行分析,证明了人力资本股权化对企业治理结构创新的重大意义^[8]。如果中小企业都是如此需要人力资本股权化,则此举的快速普及应该完全不存疑问了。然而,这个问题的讨论尚未进入没有疑问的时候。

在中国企业当今普遍的人力资本股权化是否可行的讨论中,引入企业所有权的状态依存这一理论很有必要。企业所有权的状态依存是指在不同的企业经营状态下,对应着不同的企业治理结构^[9]。“动态性”是状态依存的企业所有权的重要特征,它具体表现在企业治理结构对外部环境的适应性效率上。对此,杨瑞龙、周业安解释说,“离开一个国家的发展阶段及其正式与非正式制度遗产,孤立地去评判某种企业治理结构的优劣是没有实际意义的”^[2]。结合这个理论,我们可以思考,当前中国企业的企业所有权依存着何种“状态”呢?这里主要涉及企业制度环境和企业发展阶段两个方面。

人力资本股权化在我国企业遭遇的尴尬理论界并非一无所知,这种尴尬往往表现为人力资本股权化的阻力不仅来源于非人力资本所有者,还出自于人力资本所有者自身。一项在学者们看来大大有益于人力资本所有者的设计,为什么会遇到“受益者”的抵制呢?在很大程度上这与企业的制度环境有关。法律依托是制度环境的核心,但是从根本上讲,中国企业的人力资本股权化是缺乏法律保障的。在非上市公司,所有由人力资本“转换”而来的股权都是非人力资本所有者与人力资本所有者“协商”的结果,这类股权的“回报”完全处于人力资本所有者的控制之外,充满着不确定性,甚至连“股权”本身的“价格”也是不确定和不安全的。在上市公司,人力资本所有者的股票期权及其他人力资本股权同样找不到法律支持,同样充满着变数。这就中国企业的“人力资本股权虚幻”。为了脱离这种虚幻,人力资本所有者大多作出了一种“务实”的选择,他们更愿意接受固定薪酬和非股权分红,而不奢望参与剩余分享。非人力资本所有者方面同样也倾向于这种务

实,尽管一些“前卫的”信奉人力资本股权化理论的企业这些年来一直都想有所作为,但是当看清楚操作层面的制度环境尚不具备的时候,只得选择议而

不做。

对我国企业目前所处发展阶段的考察,大体可以形成两个基本判断。第一,国家整体经济发展尚处于“资本相对稀缺”阶段。许多人可能要反对这个判断,因为从经济发展史看,“资本相对稀缺”是自然经济向市场经济过渡的早期经济发展中的现象。但是反对者同样会注意到中国这个人口大国现阶段严重的人力相对过剩,在“就业难”(包括“复杂劳动”就业难)的大背景下,资本的相对稀缺已凸显为一种难以否认的现实。显然,这种现实下,将相对过剩的人力资本普遍地“转为”相对稀缺的物质资本(一般股权),不是一件容易做成的事。第二,企业组织形态大部分处于“古典企业”阶段。当前,除少数尚未改制的大型国有企业外,我国大部分企业可分为两类,一类是由国有、城乡集体企业改制而成的“改制型企业”,另一类是由自然人独立兴办或合股兴办的“原生型民营企业”。在许多人眼中,“改制型企业”由于大部分员工持股甚至全员持股而完全“现代”了,实则不然。其一,员工(包括简单劳动)的股权并非人力资本与物质资本分离后的结果,而是改制的馈赠(补偿);况且,就单个员工而言,这种股权在实践中基本上不具备“剩余控制权”,更多的只是一种在企业继续上岗的必要条件。其二,表面上看,虽然经营者与技术骨干等“复杂劳动”都获得了“人力资本股权”,但他们首先是物质资本的“大股东”,而且他们一般人数很少,并可以全权控制其他分散的职工股。也就是说他们大体上属于古典企业里的“一身二任”。在“原生型民营企业”中,“一身二任”更是理所当然。因此综合起来看,在我国大部分企业还处在“古典”阶段的情况下,人力资本的独立与股权化不易普及。

二

指出人力资本崇拜逻辑的不足,不是要推翻“把市场里的企业看成是一个人力资本与非人力资本的特别契约”的观点,企业终归在走向“现代”,人力资本介入企业治理不仅有利于“公正”,也有利于“效率”。反思人力资本崇拜逻辑,主要目的是要强调,我们在重视人力资本的时候应该把握四点:其一,有

些事物很有价值,但是不宜通过贬低其他事物的客观价值来反衬和拔高;其二,应该做的事,有的是现在应该做,有的是将来应该做,不要把将来的应该当成现在的应该;其三,有些事情,有条件的企业可以做,并且做成了,但这并不意味着所有企业都应该做;其四,有些事情,国外企业做得很热,也有成效,我们可以看一看,想一想,但立即原样照搬就可能智慧不够。

参考文献:

- [1] 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).
- [2] 杨瑞龙,周业安. 一个关于企业所有权安排的规范性分析框架及其理论含义[J]. 经济研究,1997,(1):14-21.
- [3] 杨瑞龙,杨其静. 专用性、专有性与企业制度[J]. 经济研究,2001,(3):9-10.
- [4] 方竹兰. 人力资本所有者拥有企业所有权是一个趋势[J]. 经济研究,1997,(6):39-40.
- [5] 张维迎. 所有制、治理结构及委托——代理关系[J]. 经济研究,1996,(9):5-9.
- [6] Grossman S. Oliven Hart. The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration[J]. Journal of Political Economy, 1986, (94): 691-719.
- [7] 陆维杰. 企业组织中的人力资本和非人力资本[J]. 经济研究,1998,(5):74-75.
- [8] 梁雄军. 人力资本参与企业治理的实证研究[J]. 经济社会体制比较,2004,(1):54-66.
- [9] Aghion, Philippe, Partrick Bolton. An incomplete contracts to financial contracting[J]. Review of Economic Studies, 1992, (59): 473.

On the flaws of logic of labor capital worship

NIE Zheng-an

(Institute of Economics & Management, Hunan Business College, Changshai 410205, China)

Abstract: In recent years, the logic of labor capital worship has emerged in Chinese research on the theory of the firm. This logic can explain some phenomena, however, it led many theoretical doubtful points. This paper focuses on several flaws of the logic: the generalization that labor capital is more important than physical capital; the treatment of labor capital as a common topic “independence”; the assertion that “independent” labor capital can obtain “desirable” firm ownership; the affirmation that the “independence” and “appreciation” of labor capital are just to let labor capital and physical capital under the same owner-umbrella; the emphasis that labor capital owners are to evolve toward the major owners of firm; the proposition that labor-as-stock-holder should be the normal choice for Chinese firms at the present.

Key words: labor capital; non-labor capital; labor-as-stock-holder; firm ownership

[编辑:汪晓]