

法律·金融·增长

史晋川 潘士远 等著



经济科学出版社
Economic Science Press

法律·金融·增长

史晋川 潘士远 等著

经济科学出版社

责任编辑：马 兰 王 岩

责任校对：董蔚挺

版式设计：代小卫

技术编辑：李长建

法律·金融·增长

史晋川 潘士远 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京密兴印刷厂印装

880×1230 32 开 13.125 印张 380000 字

2004 年 8 月第一版 2004 年 8 月第一次印刷

ISBN 7-5058-4317-6/F·3589 定价：20.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序言

2003年春季，在澳大利亚莫纳什大学任教的著名华裔经济学家杨小凯教授应邀到浙江大学讲学。期间，我与杨小凯教授有过多次交谈，几乎在每一次谈话中，杨小凯教授都会经意不经意地谈到经济学文献的阅读对经济学研究的重要性。杨小凯教授认为，国内的大多数经济学家在做研究的时候很少充分地查阅相关领域的研究文献，对相关领域研究的新进展和前沿问题不熟悉，这对经济理论研究的深入，尤其是做出原创性的研究成果，是极为不利的。杨小凯教授当时就对张五常先生所说的无须重视阅读文献照样能从事经济学研究的看法，表示了他的担忧，同时反复强调，做好经济理论研究必须十分重视经济学文献的阅读。杨小凯教授的这些观点，在翌年发表在《南方周末》上的《国内经济学者要重视经济学文献》这篇文章中，得到了进一步全面系统的阐述。可以认为，杨小凯教授的真知灼见对中国的经济学界产生了振聋发聩的作用。

我仍清晰地记得，20世纪80年代初在复旦大学经济学系读研究生期间，导师宋承先教授就对经济学文献阅读有非常严格的要求。宋承先教授指定研究生阅读的文献大致分为三类：一是经典文献；二是综述性文献（Survey）；三是反映研究新进展的代表性文献。例如，学习“微观经济学”课程时，必须阅读亚当·斯密的《国民财富的性质和原因的研究》、马歇尔的《经济学原理》、希克斯的《价值与资本》等经典文献；学习“宏观经济学”课程时，必须阅读凯恩斯的《就业、利息与货币通论》、克莱因的《凯恩斯的革命》、阿克利的《宏观经济理论》。印象最深刻的是宋承先教授在讲授“经济增长理论专题”时，布置的阅读文献包括哈罗德的《动态经济学》和多玛的《经济增长理论》等经典文献，新古典综合派的代表人物索洛、斯旺、米德、萨缪尔森和戴蒙德等人的新古典经济增长模型的文献，新剑桥学派的代表人物琼·罗宾逊、卡尔多和帕西尼蒂等人的新剑桥经济增长模型的文献，甚至还有斯拉法的《用商品生产商品》和卡莱茨基的《社会主义经济增长理论导论》等文献。此外，宋承先教授交待正在研究经济增长的许强师兄复印了几篇有关经济增长理论的综述性文献，记得其中有哈恩和马修斯发表在《经济学杂志》上的《经济增长理论：一种综述》。因为内生经济增长理论还未显露出自身的光彩，所以，阿罗和宇泽等人的经济增长文献似乎国内学者当时关注不够。

需要说明的是，事实上，不仅是宋承先教授，在我读研究生期间接触过的许多著名学者，例如巫宝山教授、朱绍文教授、陈彪如教授、李宗正教授、胡代光教授、宋则行教授、厉以宁教授、张培刚教授、谭崇台教授、蒋学模教授、张薰华教授、伍柏麟教授等经济学界前辈，都曾从不同角度和在不同程度上强调了阅读文献的重要性。前辈们经常教导年轻学子的一句话就是“厚积薄发”。何为厚积之途？阅读经济学文献即为正途。话说回来，这种不同类型的、量大而面广的经济学文献阅读，尽管会让学生感到“苦不堪言”，但是，文献阅读对于研究生的学术能力的培养确实有着极好

的效果。这种效果主要体现在三个方面：一是增加专业知识，拓展研究视野；二是把握理论脉络，了解前沿进展；三是掌握研究方法，有助于理论创新。我个人的体会，对自己的学术研究工作帮助极大，且影响深远。我研究生毕业后，在大学从事西方经济学的教学与研究，一开始就把研究方向确定在经济增长与通货膨胀领域，发表在《经济研究》的第一篇学术论文就是《国民经济增长总量模型分析》（1985），我指导的第一位博士研究生潘士远的研究方向也是现代经济增长理论。

1986年的秋天，我当时已在杭州大学经济学系任教近两年了，与同事张旭昆讲师（我们两人是大学本科同学，又曾一同在复旦大学宋承先教授门下学习过）赴武汉大学参加教育部社政司财司政法处召开的部编教材会议。会议结束后，乘轮船沿江而下。旅途中，我们聊起了经济学专业本科生教学中学生的文献阅读问题，我们两人你一言，我一语，凭记忆草拟了一份包括100多种经济学重要文献的中文书单。旭昆师兄专业文献阅读面极为广泛，毕业留校后主要讲授《经济思想史》和《西方经济学》两门课程。据我所知，在80年代中期，旭昆师兄已将从古希腊的思想家到凯恩斯经济学派所有的中译本经济学著作通读了一遍。所以，上述提及的阅读文献书单，主要是拜旭昆师兄的功力拟成。由于我当时已“荣升”杭州大学经济学系副系主任（主要原因是旭昆师兄潜心学问不愿担当这一差事，故轮到本人），回杭后，第一件事就是与系资料室商量购书。当时，好不容易陆续购买了一批由台湾地区银行研究室组织翻译的现代经济学丛书。

1993年夏我在美国芝加哥大学经济学系做访问研究，得知经国务院学位委员会批准，杭州大学经济学系成为“西方经济学”硕士学位授予点，可以招收研究生。1994年夏回国后，在经济学系讨论硕士研究生培养计划时，又是张旭昆副教授提议要加强经济学文献阅读，并且在研究生学位论文开题时，要求写出文献阅读报告（文献综述）。之后，又根据张旭昆教授的提议，通过北京图书馆，

陆续复印了《The International Library of Critical Writings in Economics》和《The International Library of Critical Writings in Financial Economics》，前者共计160种，300多册，后者共计12种，30多册。1998年，浙江大学、杭州大学、浙江农业大学和浙江医科大学四校合并成立新的浙江大学。同时，新浙江大学重组建立了经济学院，并经国务院学位委员会批准在政治经济学专业招收博士研究生。我作为浙江大学经济学科学位委员会主任，这次没有等张旭昆教授提醒，在讨论博士研究生培养计划时，就定下了一个制度：博士研究生在提出学位论文开题报告时，必须同时提交一份2万字左右篇幅的相关研究选题的文献综述，连同论文开题报告经双向匿名审阅通过后，方能取得撰写博士学位论文资格。这一研究制度的确立，旨在促使博士研究生和博士生导师进一步重视经济学研究中的文献阅读，避免学术研究中的闭门造车和低水平的重复劳动。这一制度的坚持，对于浙江大学经济学院博士研究生的培养，尤其是博士学位论文研究水平的提高，确实起到了很好的作用。尽管与国外的著名大学和北京大学、复旦大学、中国人民大学、南开大学、厦门大学、武汉大学等国内著名高校的经济学院（系）相比较，浙江大学经济学院的学术研究水平仍有待于进一步提高。但是，坦率地说，浙江大学经济学院在近年来学术研究的进步确实是非常明显的，学术水平的提升也是相当迅速的。客观公正地看，应该说这些学术进步与浙江大学经济学院的老师和同学在学术研究中重视文献的阅读是密不可分的。

就我自己而言，在博士和硕士研究生的指导过程中，一旦确定了大致的研究方向和学位论文选题，第一件事就是收集相关研究文献，列出一份初步的文献目录。然后，一边阅读，一边征求相关研究领域专家的意见，结合研究及阅读中的问题，补充完善文献，进一步阅读文献，根据最后确定的选题，写出文献综述初稿。接着在我开设的“经济学文献选读”课程中做文献阅读报告，听取老师和同学的意见，修改完善文献综述。然后，进入论文开题和撰写

阶段。

本书另一位主要作者潘士远博士是一位很有才华的青年学者，他于1999年秋季考入浙江大学经济学院攻读博士学位。潘士远博士在硕士研究生所学的专业是计算数学，进入博士生学习阶段后，他在担任我所讲授的“微观经济学”、“中级微观经济学”和“经济分析与经济模型”等课程的助教的同时，认真阅读了许多经济增长理论的文献，将研究方向初步确定在现代经济增长问题方面。2000年夏季，潘士远在一年不到的短短时间内，阅读研究了60~70篇有关内生经济增长理论的英文文献。在一次文献阅读讨论中，潘士远对罗默模型有关知识和技术的溢出效应的分析提出了质疑。通过进一步查阅文献和深入讨论，我们开始明确地认识到，现代经济增长理论中有关外部性的内生增长模型都忽视了知识溢出效应的两个前提：知识异质性和知识吸收能力。这一认识始终构成了我们两人合作的论文《内生经济增长理论：一个文献综述》的研究主线。在这篇文献综述中，除了“导言”和“凸性模型”两部分外，其余的8个部分分别讨论了外部性、新产品、劳动分工、人口变化、收入分配、制度与经济增长的关系以及经验研究和进一步研究的问题。文献综述表明，有关经济增长重要问题研究中的理论分歧，大都与知识溢出效应的两个前提有直接或间接的关系。这一文献综述在《经济学季刊》（2002年）发表后，得到了许多国内外经济学家的好评。杨小凯、文贯中、巫和懋等教授都给予高度评价。正如汪丁丁教授在《中国经济学2002》一书的“前言”中所指出的：

“这篇综述文章，我觉得也是近年来少见的对经济增长新理论和旧理论的纷繁文献的全面整理。如作者所称，这些文献发表于20世纪30年代至90年代之间，可谓‘浩如烟海’。对已有文献的清理，我始终认为，是当代学术的基础。我们培养一名博士生（例如这篇综述的第一作者），未必真的要求他（她）作出具有原创性的论文，尽管这是目前中国高等教育对博士、硕士，甚至学士所规定的要求。中国经济学家自20世纪80

年代中期以来，就痛切地认识到了中国经济学研究难以摆脱的‘低水平重复制作’的状况。造成这一状况的诸多因素里面，当然包括在市场大潮冲击下发生的学术道德的沦落和治学风格的浮躁。但是，也不能忽略中国学术传统自乾嘉以来，尤其是因‘西风东渐’而式微的整体失落。在传统的创造性转化过程中，系统地清理中西思想学术遗产，对传统演化的方向——即把握创新的思想资源，至关重要。”

在这篇文献综述的撰写和修改过程中，仅潘士远本人就在近三年的时间里阅读了 200 多篇经济增长理论的文献，其中 90% 以上是国外经济学期刊（大多数是权威性期刊）所刊登的英文文献，这些文献的时间跨度从 1928~2001 年。我还记得，我们两人在花费 20 多个小时逐句逐字修改完论文，将稿件投到《经济学季刊》后，以为终于可以松一口气了。不料，3 个多月后，姚洋教授寄来了匿名审稿人的两份意见书。虽然，两位匿名审稿人都充分肯定了这是一篇高水平的优秀的文献综述，但同时也都提出了进一步补充完善研究文献的要求。其中一位匿名审稿人要求作者进一步阅读有关新兴古典经济学的 10 多篇研究文献，着实吓了我们一跳。潘士远连夜向杨小凯教授求助。真得感谢杨小凯教授，第二天就用电子邮件将所需研究文献发给我们。然后在短短的一个半月里，阅读了所有文献，对论文做了进一步修改完善。具体地说，增加阅读了这批新的文献后，最后充实进论文中的内容仅只有一个自然段，约 350 字。

5 年多来，我所指导的博士研究生已有 15 位同学完成或初步完成了研究文献综述报告。有的同学已经毕业获得学位，有的同学正在申请学位论文答辩，还有的同学仍在撰写学位论文。在这本文集中，仅仅选择了其中的一部分文献综述。在这 9 篇文献综述中，有关法与经济学研究领域和经济增长研究领域的 5 篇论文，是最终由我作了相应的文章结构调整和（或）详细的文字修改后成文的；另有 2 篇是经过潘士远博士帮助修改完善成文的硕士研究生的作

品，余下的2篇是独立完成的博士研究生的作品。

最后想说的是，本书的出版不仅仅是本书作者自身的努力，也与浙江大学经济学院许多老师和同学的帮助密不可分。张旭昆教授、叶航教授、赵伟教授、金祥荣教授、李有星教授、沈满洪教授、金雪军教授、王为农副教授、汪炜副教授、李建琴副教授、沈国兵博士、谢瑞平博士以及博士研究生叶建亮同学、钱滔同学、吴意云同学、朱希伟同学等，在“经济学文献选读”课程的讨论中，或在博士研究生的论文开题报告会和学位论文答辩会中，都提出了很多宝贵的意见。作者在此向他们表示衷心的感谢。当然，书中所存在的缺点和错误，本着文责自负的原则，均由作者自己负责。欢迎各位学界同仁批评指正。

史晋川

2004年4月于杭州南都德迦公寓

目 录

第一章 法律、金融与公司治理比较研究文献综述	(1)
一、前言.....	(3)
二、投资者法律保护的国别差异与法律渊源.....	(4)
三、投资者法律保护与金融发展.....	(9)
四、投资者保护与法律变革的趋势	(14)
五、转轨经济法律改革的前景	(31)
六、结论与启示	(35)
第二章 行为金融理论文献综述	(45)
一、前言	(46)
二、行为偏差与金融市场的有效性	(47)
三、套利行为的局限与金融市场的有效性	(60)
四、行为金融模型	(62)
五、行为金融理论对金融市场上反常现象的解释	(66)
六、基于行为金融理论的投资策略及政策含义	(76)
七、结论与展望	(79)
第三章 企业信息披露理论文献综述	(84)
一、前言	(86)
二、联系性披露	(87)
三、选择性披露	(98)

四、基于效率的信息披露·····	(110)
五、未来的研究方向·····	(120)
第四章 共有资源产权问题研究文献综述·····	(126)
一、前言·····	(128)
二、共有资源产权的界定·····	(130)
三、共有资源产权的变迁·····	(134)
四、共有资源使用外部性问题导出的产权变迁 方向·····	(138)
五、共有资源使用的内部性问题导出的资源使用权 变迁方向·····	(145)
六、对共有资源使用的管制·····	(151)
第五章 知识产权经济学文献综述·····	(163)
一、前言·····	(165)
二、知识产权：创新与激励·····	(166)
三、知识产权：创新与成本·····	(169)
四、知识产权的最优保护程度·····	(173)
五、知识产权和市场交易·····	(180)
六、知识产权和产业组织·····	(187)
第六章 版权的法律经济学研究文献综述·····	(209)
一、前言·····	(211)
二、复制的经济效应分析·····	(213)
三、版权侵权的经济分析·····	(219)
四、版权法的经济分析·····	(227)
五、小结·····	(234)
第七章 青木昌彦的比较制度文献综述·····	(245)

一、前言·····	(247)
二、比较制度分析的起步·····	(249)
三、比较制度分析的完善·····	(259)
四、比较制度分析的扩展·····	(275)
五、比较制度分析的评价·····	(279)
六、结语·····	(284)
 第八章 西方经济学实验方法文献综述 ·····	(290)
一、前言·····	(292)
二、实验方法及其在经济学研究中的应用·····	(294)
三、实验经济学的发展历史·····	(303)
四、实验经济学的主要研究成果·····	(310)
五、实验经济学研究方法应用示例·····	(319)
六、经济学实验方法的评价·····	(344)
 第九章 内生增长理论文献综述 ·····	(352)
一、前言·····	(353)
二、凸性模型·····	(357)
三、外部性与经济增长·····	(361)
四、新产品出现与经济增长·····	(366)
五、劳动分工与经济增长·····	(370)
六、人口变化与经济增长·····	(373)
七、收入分配与经济增长·····	(377)
八、制度与经济增长·····	(380)
九、经验研究·····	(384)
十、小结·····	(388)

第一章

法律、金融与公司治理 比较研究文献综述

摘要：法律、金融和公司治理的比较研究表明各国在资本市场的深度和广度、股利政策、公司获得外部融资的途径以及上市公司所有权结构上的差异与各国给予小投资者法律保护程度相关。学者们也对各国的法律变革趋势和转轨经济国家的法律改革进行了研究。

关键词：投资者法律保护，法律渊源，金融

A Survey of the Comparative Research on Law, Finance and Corporate Governance

Abstract: The comparative research on law, finance and corporate governance has documented large differences between countries in the breadth and depth of capital markets, in dividend policies, in the access of firms to external finance, and in ownership structure in publicly

traded firms. These differences correlate closely with the strength of the legal protections given minority investors, which seems to depend upon, and vary systematically with, the nature and origins of each nation's legal system.

Key words: *Legal protection of investor , Legal origin , Finance*

一、前 言

Denis 和 McConnell (2002) 在一篇公司治理综述中, 将公司治理研究划分两代: 第一代公司治理的研究分为两个时期, 第一个时期是 20 世纪 60、70 年代, 公司治理研究主要以美国公司为研究对象, 以委托代理理论为基础, 致力于解决股权分散化下的“弱股东、强管理者”问题。研究在两个方向上拓展, 一是研究不同治理机制对公司绩效的影响; 二是研究治理机制对管理层更换、投资决策等特定公司行为的影响。第二个时期是进入 80 年代以来, 随着全球经济日益迈向一体化, 公司治理的研究范围进一步扩大到日本、德国和英国等主要发达国家, 而研究内容则主要致力于对以银行为中心的股权集中治理模型与以市场为中心股权分散治理模式的比较, 研究又分为三个阶段: 第一阶段是在 20 世纪 80 年代, 学术界认为以银行为中心的股权集中治理模型是相对有效的。因为银行既可以为头寸不足的公司提供资本, 而且还可以对管理者实施有力的监督, 而集中股权的大股东可以提供积极的监督作用; 第二阶段是在 90 年代, 随着德日经济下滑, 以市场为中心股权分散治理模式在 20 世纪 90 年代得到了广泛的赞赏。学者们认为银行不但没有改进公司治理, 反而与企业的经理人员勾结以抵抗控制权的外部威胁, 收取贷款租金; 第三阶段是安然与世通等一系列事件的爆发引起了理论界对以市场为中心股权分散治理模式的重新认识。由于第一代公司治理研究要么仅以在相同的法律体系下单个国家运作的公司为对象, 要么仅就股权结构和一些治理机制的差异进行简单的模式比较, 因此无法认识国家之间法律体系的差异对公司治理的影响, 忽略了作为重要外部治理机制的法律制度。

以 La Porta、Lopez-Silanes、Shleifer 和 Vishny (1997, 1998; 以下简称 LLSV) 为代表运用法律方法对公司治理进行的研究被作

为第二代公司治理研究,该研究表明各国由于法系的不同对外部投资者的法律保护程度是不同的,而这一不同又与各国在资本市场的规模和深度、股权结构、股利政策和经济发展上的差异存在很大的相关性。他们对公司治理的法律研究方法给公司治理理论研究注入新的活力,研究结论也引起了经济学和法学界的广泛关注。本章旨在对法律、金融与公司治理的比较研究做一个简要综述和评价。第一部分是LLSV有关投资者的法律保护国别差异的研究;第二部分,综述有关投资者法律保护对金融影响的理论研究;第三部分介绍其他学者们对投资者法律保护的决定与相应法律变革趋势的研究;第四部分介绍LLSV、科菲和Black等人关于转轨经济法律改革前景的研究;第五部分是结论与启示。

二、投资者法律保护的国别 差异与法律渊源

一国法律对投资者(股东及债权人)权利的规定及执行情况表明了该国对投资者的保护状况,即反映了契约外在的法律环境状况。LLSV(1998, 1999b)对49个国家的投资者法律保护情况进行了比较研究,重点比较了各国有关投资者权利的法律规定及执法效率。他们在比较研究中利用了股东权益,债权人权益和执法质量三个指标:(1)对股东权利的评价集中表现在投票程序上,主要包括:一股一权制、防董事指数和一个补充指标——强制分红。一股一权制采纳与否,反映了现金流所有权与控制权是否对称,在采纳了一股一权制国家的企业中,管理者只有在掌握了大量现金流所有权时,才能拥有对公司的控制权;防董事指数是对股东权利,尤其是对小股东权利保护状况的综合测量值,它是6项权利指数得分的加总。(2)债权人权利主要体现在重组和清算中:有担保债权人是否可有优先受偿权,是否对资产实行自动止付以及企业是否可寻求