

*Law and Economics*

中国政法大学法与经济学研究院  
法律与经济系列研究丛书

# 中国公司治理的法 与经济学分析

Law and Economics of China's Corporate Governance

一个法律与金融的视角

A Perspective of Law and Finance

周天舒◎著



中国政法大学出版社

中国政法大学法与经济学研究院  
法律与经济系列研究丛书

# 中国公司治理的法与经济学分析

Law and Economics of China's Corporate Governance

一个法律与金融的视角

A Perspective of Law and Finance

周天舒◎著



中国政法大学出版社

2018 · 北京

- 声 明
1. 版权所有，侵权必究。
  2. 如有缺页、倒装问题，由出版社负责退换。

### 图书在版编目（C I P）数据

中国公司治理的法与经济学分析/周天舒著. —北京：中国政法大学出版社，2018. 12

ISBN 978-7-5620-8716-8

I. ①中… II. ①周… III. ①公司法—研究—中国 IV. ①D922. 291. 914

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第269696号

---

- 出版者 中国政法大学出版社  
地 址 北京市海淀区西土城路 25 号  
邮寄地址 北京 100088 信箱 8034 分箱 邮编 100088  
网 址 <http://www.cuplpress.com> (网络实名：中国政法大学出版社)  
电 话 010-58908524 (编辑部) 58908334 (邮购部)  
承 印 固安华明印业有限公司  
开 本 880mm×1230mm 1/32  
印 张 7.5  
字 数 200 千字  
版 次 2018 年 12 月第 1 版  
印 次 2018 年 12 月第 1 次印刷  
定 价 42.00 元

本书为中国政法大学青年创新团队项目

“法律与金融的前沿理论和本土化问题研究”（16CXTD09）的阶段性成果

# 目 录

- 导 言 法律与金融理论与公司治理——基本理论框架及问题的提出 / 1**
- 一、法律与金融理论与公司治理：一个文献综述 / 1
  - 二、法律与金融理论与中国公司治理：研究问题的提出 / 10
- 第一章 公司法、公司治理的核心法律经济学理论 / 17**
- 一、公司法的核心制度与经济学理论 / 17
  - 二、公司治理的法律经济分析 / 27
- 第二章 基于路径依赖理论的中国公司治理法律改革研究 / 45**
- 一、中国公司治理的法律改革与公司治理融合理论 / 46
  - 二、法律规则驱动的路径依赖 / 49
  - 三、探寻“均衡状态”的成因：比较法的维度 / 61
- 第三章 董事义务与中国公司法：基于法律移植理论的研究 / 65**
- 一、董事诚信义务：英国公司法的启示 / 65

## 2 中国公司治理的法与经济学分析

- 二、探寻“牟取公司机会禁止原则”的决定因素 / 77
- 三、董事勤勉义务的判断标准：基于浙江省两个判例的分析 / 84

### 第四章 证券市场执法、公司治理与法律与金融理论 / 94

- 一、法律与金融理论与证券市场执法：一个理论框架 / 94
- 二、中国语境下的证券公共执法 / 108

### 第五章 私人诉讼在中国证券市场中的作用：以虚假陈述案为例 / 123

- 一、虚假陈述案件中的金融学基础及研究问题的提出 / 123
- 二、中国证券市场中的虚假陈述行为与上市公司的代理成本问题 / 127
- 三、中国针对虚假陈述案的公共与私人执法 / 133
- 四、结果影响的分析 / 139

### 第六章 证监会对内幕信息传递人的选择性执法研究：以2011~2015年的内幕交易案件为样本 / 148

- 一、问题的提出 / 148
- 二、证监会对内幕信息传递人责任认定的学理解析 / 150
- 三、证监会对内幕信息传递人的选择性执法及其问题 / 160
- 四、证监会对内幕信息传递人选择性执法原因初探 / 165
- 五、结语 / 171

第七章 证监会是否在中国证券市场中保护了公平的竞争环境：  
公共执法、碎片化的权威主义与社团主义 / 174

一、研究背景 / 174

二、证监会行使事后执法权力的总体情况 / 178

三、证监会是否保护了公平竞争环境：虚假陈述与  
内幕交易案例分析 / 183

四、基于合作的监管模式：温和的执法与  
社团主义 / 203

参考文献 / 211

后 记 / 229

# 导言：法律与金融理论与公司治理

## ——基本理论框架及问题的提出

### 一、法律与金融理论与公司治理：一个文献综述

法律与金融（Law and Finance）狭义而言指通过计量经济学方法来解释法律与资本市场、经济发展之间关系的研究，并主张“法律起源（legal origin）决定资本市场的繁荣程度”。广义的法律与金融研究是在狭义的法律与金融理论上衍生而来的，其指运用经济学或法学方法来解释法律与金融市场问题的研究，且研究涉及的理论、方法、对象或结论与狭义法律与金融理论已形成的研究模式或结论具有相关性。这种相关性可分为三个层次：一是反驳了已有的狭义法律与金融理论；二是在狭义法律与金融理论上演化出了新的理论；三是利用狭义法律与金融理论或其衍生理论解释、分析具体的法律与金融市场的问题。广义法律与金融研究运用的经济学方法不仅包括计量经济学的实证方法，还包含微观经济学及政治经济学的学理研究方法。广义法律与金融研究和狭义法律与金融研究所讨论的主题是相似的，区别主要在于研究方法与学术观点。本书的研究范围可被划分到广义的法律与金融研究的第三个层次，即运用狭义法律与金融及其衍生理论来解释、分析中国公司法与证券法的一些代表性问题。



### （一）狭义的法律与金融研究

狭义的法律与金融研究一般被认为是法学与金融学的交叉学科，又因这类研究一般都会横向比较不同法域（jurisdiction）的商法、经济法规则，所以法学学者倾向于认为其应属于比较法领域。<sup>〔1〕</sup>狭义法律与金融研究的基本出发点在于构建投资者保护、公司股权结构与资本市场发展之间的逻辑关系。<sup>〔2〕</sup>其主要学术贡献有二：一是运用基于计量的实证研究方法来阐释法学问题；二是对全球公司治理结构具有颠覆性的研究结论。狭义法律与金融研究的领军人物是四位经济学教授，他们分别是布朗大学的拉波塔（La Porta）、法国 SKEMA 商学院的塞莱斯（Lopez - de - Silanes）、哈佛大学的施勒弗（Shleifer），以及芝加哥大学的维斯尼（Vishny）（这四位学者以下简称“LLSV”）。LLSV 在一系列的论文中反复论述了两个重要的研究结论：其一，法律规则（尤指与股东保护相关的法律规则）的质量与金融市场的繁荣程度之间有可通过计量方法证实的因果关系；其二，法律起源决定法律规则的质量。简言之，法律起源决定公司融资的偏好，且通过各种渠道决定整个金融系统的特征，或许还可以决定宏观经济的走向。法律起源在比较法学中一般被称为“法系”。LLSV 将国家的法律起源分为四类：英国普通法法系（English Common Law）、法国民法法系（French Civil Law）、德国民法法系（German Civil Law）及斯堪的纳维亚民法法系（Scandinavian Civil Law）。LLSV 将不同国家法律对投资者保护强度的差异归结为法系的差异，并通过实证研究得出了英美法系的投资者保护机制

---

〔1〕 Mathias Siems & Deakin, Simon, “Comparative Law and Finance: Past, Present and Future Research”, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 166 (2010), 120 ~ 140. Mathias Siems, “Numerical Comparative Law: Do We Need Statistical Evidence in Law in order to Reduce Complexity”, *Cardozo Journal of International & Comparative Law*, 13 (2005), 521 ~ 540.

〔2〕 Rafael LaPorta, Florencio Lopez - de - Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, “Investor Protection and Corporate Governance”, *Journal of Financial Economics*, 58 (2000), 3 ~ 27.

要强于大陆法系的结论，这种投资者保护的制度差异直接决定了英美法系国家的资本市场在普遍意义上比大陆法系国家的资本市场繁荣。<sup>[1]</sup> 并且，LLSV 认为英美法系专业的司法系统能保障法律规则的有效实施，降低投资者利用法律维护权益的成本。<sup>[2]</sup>

狭义法律与金融研究突破了传统法学过于注重个案梳理与解读的弊端，在法学研究中引入了科学的“证违法”，也在客观上拓宽了法学研究的领域。最典型的例子是 LLSV 在其名为《法律与金融》(*Law and Finance*) 的论文中开创性地通过构建一般性指标体系比较了 49 个国家的公司治理水平，这样大规模的横向比较对传统法学研究方法而言，几乎是不可能完成的任务。传统的比较法理论强调把法律置于“情境”(context) 中，简单比较不同国家的法律规则总会被认为是肤浅的，在学理上也是缺乏说服力的，好的比较法总会考虑法律规则背后的政治、经济与文化因素。<sup>[3]</sup> 狭义法律与金融的研究方法突破了传统比较法固化的思维方式，通过计量的方法把法律规则的比较变得更加直观、简洁。LLSV 的研究方法引领了一股新的学术风潮，如巴茨 (Barth) 与列维 (Levine) 对

---

[1] 参见 LLSV 的一系列论文，其中的代表作包括 Rafael LaPorta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W Vishny, "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, 106 (1998), 1113~1155; Rafael LaPorta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, "Corporate Ownership Around the World", 54 (1999), *Journal of Finance*, 471~517; Rafael LaPorta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics*, 58 (2000), 3~27; Rafael LaPorta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, "What Works in Securities Laws?", *Journal of Finance*, 61 (2006), 1~32.

[2] Rafael LaPorta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, "What Works in Securities Laws?", *Journal of Finance*, 61 (2006), 1~32. 更详细的内容参见第四章的论述。

[3] Kahn Freund, "On Uses and Misuses of Comparative Law", *Modern Law Review*, 37 (1974), 27.

全球银行监管的研究,<sup>[1]</sup>扬科夫 (Djankov) 与哈特 (Hart) 对全球债务执行 (debt enforcement) 的研究<sup>[2]</sup>以及波特罗 (Botero) 关于劳工市场监管的研究,<sup>[3]</sup>都受到了 LLSV 研究的启发,并运用了相似的研究方法。总之,狭义法律与金融理论从根本上颠覆了法律人理解公司治理的基本世界观,并在学术上构建出一种新的研究范式。同时,狭义法律与金融研究对实践也产生了非常深远的影响,世界银行每年发布的《营商环境报告》(Doing Business Report) 借鉴了 LLSV 的研究方法,对全球 189 个国家的法律制度进行评估,因为很多转型国家都依赖于世界银行的资助,世界银行通过这种方式对法律制度不完善的发展中国家形成改革的压力。<sup>[4]</sup>欧盟委员会发布的《股东投票权指令影响评估》(Impact Assessment on the Directive on Shareholders' Voting Rights)<sup>[5]</sup>也参照了 LLSV 的研究范式来证实其改革的正当性。

## (二) 广义的法律与金融研究

狭义法律与金融研究得出的“法系决定金融市场发展”的结论饱受法学与经济学学者的质疑,这种质疑可粗略地分为两个学派:一派是以哥伦比亚大学科菲 (Coffee) 教授、剑桥大学柴芬斯 (Chermside) 教授及哈佛大学洛 (Roe) 教授为代表的,这些学者主张 LLSV 的研究方法有根本性缺陷,而这种方法构建出的法律规则、

[1] James Barth & Gerard Caprio Jr & Ross Levine, “Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011”, *Journal of Financial Economic Policy*, 5 (2013), 111 ~ 219.

[2] Simeon Djankov, Oliver Hart, Caralee McLiesh & Andrei Shleifer, “Debt Enforcement around the World”, *Journal of Political Economy*, 116 (2008), 1105 ~ 1149.

[3] Juan Botero, Simeon Djankov, Rafael Porta & Florencio Lopez - De - Silanes, “The Regulation of Labor”, *The Quarterly Journal of Economics*, 119 (2004), 1339 ~ 1382.

[4] World bank, Doing Business Report Series: <http://www.doingbusiness.org/reports>.

[5] EU Commission [2006], “Impact Assessment on the Proposal for a Directive on the Exercise of Shareholders' Voting Rights”, SEC (2006) 181, available at: [http://ec.europa.eu/smart-regulation/impact/ia\\_carried\\_out/docs/ia\\_2006/sec\\_2006\\_0181\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/smart-regulation/impact/ia_carried_out/docs/ia_2006/sec_2006_0181_en.pdf).

资本市场及公司治理的认识论也是谬误的；另一学派对 LLSV 研究的态度要温和许多，以剑桥大学迪肯（Deakin）教授与哥伦比亚大学皮斯托（Pistor）教授为代表的学者认可 LLSV 的研究方法，并承认其突破性的学术贡献，但在具体的技术细节上对 LLSV 提出了质疑，如计量指标的选取、是否使用时间序列数据以及是否在衡量文本法律规则的同时也考虑执法的强度与专业性，他们通过新的研究弥补了以上的研究缺陷。简言之，这一派学者继承、发展了 LLSV 的研究，并通过更完善的研究方法与更全面的研究视角挑战了 LLSV 的“法律起源决定论”，并得出了新的理论成果。以上两个学派的研究基本代表了广义法律与金融研究的核心力量。

#### 1. 反驳：法学学派对狭义法律与金融理论的质疑

科菲教授及柴芬斯教授在各自的研究中发现，美国与英国的证券市场之所以能形成分散的股权结构与活跃的控制权交易是因为强制性法律规则之外的自律规范（self-regulation）非常活跃，如交易所自发的披露制度、持续的分红机制与专业的金融中介起到缓解信息不对称、保护投资者的作用。相对分散的股权结构确立之后，正式的投资者保护法律规则才逐步被立法者建立起来以回应现实中存在的问题。科菲通过研究美国 19 世纪的资本市场发展史发现，即便在那个缺少正式中小股东保护机制且公司控制权可以产生高昂溢价（high private benefits of control）的时代，金融中介（如美林、高盛及摩根大通等投行）依然可以通过自律监管的方式来维护市场的信用机制，并保障投资权益的完整性。同时，纽约证券交易所在其创立初期并不享有垄断优势，地位远没有今天这么显赫，在 1900 年之前，波士顿的证券交易所是美国核心产业的主要融资场所。迫于这种竞争压力，纽约证券交易所非常注重挂牌企业的质量及自身声誉，在 1900 年之前便多次拒绝了不合格主体的发行申请，并在 1934 年《证券交易法案》（*Securities Exchange Act 1934*）出台前就

已经要求在交易所挂牌交易的公司定期披露其财务状况。<sup>〔1〕</sup>

柴芬斯教授对英国证券市场的研究印证了科菲的研究。他发现,在20世纪50年代至70年代之间,英国上市公司的股权从较为集中转变为相对分散,但促使股权结构转变的主因并非正式的法律规则,英国《公司法案》(Company Act)在该阶段对投资者权益的保护是十分有限的。柴芬斯发现,促成股权结构转变的主因是上市公司的持续分红机制。二战之后,英国的上市公司面临融资困难的问题,为了刺激投资者的投资热情,大部分上市公司开始频繁向投资者进行分红,持续分红机制产生了两个效果。一是具有财务披露的功能。在没有强制披露机制的情况下,公司分红的多寡能反映公司的盈利状况,准确的盈利信息有利于准确股价的形成;二是减少控制权“溢价”。公司大股东长期持有公司控制权的主要动因是控制权产生溢价,比如大股东可以支配公司在利润分配后留存的公司资产。但当利润分配频繁、公司留存的资产持续维持在一个较低水平时,大股东持有公司大量股权的意愿会降低,并引发减持行为。控股股东的主动减持与相对透明的市场机制相结合,使得英国上市公司在1970年代形成了较为分散的股权结构。此后,英国1985年的《公司法案》才增加了强化投资者保护的法律条款。<sup>〔2〕</sup>

与以上历史视角不同,洛提供了一种“政治”学说,他认为一个强大的资本市场与欧洲大陆社会民主主义(social democracy)的政治传统之间存在冲突。社会民主主义作为一种政治导向,使公司的高管为达到一个相对较高的就业率而放弃最大化公司收益的机会。换言之,迫于社会民主主义意识形态的压力,公司管理者必须牺牲一部分股东的利益来兑现更广泛的公司利益相关者(corporate

〔1〕 John Coffee, “The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and the State in the Separation of Ownership and Control”, *The Yale Law Journal*, 111 (2001), 1~82.

〔2〕 Brian Cheffins, “Dividends as a Substitute for Corporate Law: The Separation of Ownership and Control in the United Kingdom”, *Washington and Lee Law Review*, 63 (2006), 1273~1338.

constituencies) 的权益。这种趋势导致欧洲大陆公司的大股东缺乏向专业经理人让渡管理权的动机, 对意在加强公司透明度的披露制度会比较排斥。洛认为, 集中的所有权制度是一种对政治压力的防御性反应 (defensive reaction), 股权结构集中有利于公司大股东直接控制公司的管理层, 且通过不太透明的会计运作留存更多可供自己支配的公司资产。〔1〕

以上的法学学者对英美法系上市公司分散的股权结构、透明的公司治理及发达的资本市场成因的认识, 与 LLSV 截然相反。简言之, 一方面, 他们认为法律是滞后的 (law follows), 是公司治理与资本市场变革催生的产物, 而非起源。另一方面, 对于维系这种股权结构与公司治理模式的机制, 法学家与 LLSV 也存在本质的分歧。科菲、杰克逊 (Jackson) 及洛通过学理与实证研究发现, 维系美国资本市场繁荣与公司治理稳健的主要因素并非专业、高效的司法审判机关, 而是以行政权力为主导的高强度的公共执法 (public enforcement)。〔2〕在上市公司中, 公司治理问题不仅是母公司挪用子公司财产而产生的非法关联交易或公司董事对公司财产、商业机会的监守自盗这类通过司法可以解决的问题, 它更多是通过“虚假陈述”“内幕交易”这些与证券市场交易相关的违法行为展现出来的。这些违法行为会产生规模较大的负外部性, 甚至打击整个市场的投资信心。显著危害公共利益的违法行为已超出了私法的管辖范畴, 需要通过市场监管者的行政手段予以规制。

## 2. 演化: 法经济学派对狭义法金融理论的继承与发展

与宏观的历史及政治维度的研究相比, 另一学派的学者没有从

〔1〕 Mark Roe, “Political Preconditions To Separating Ownership from Corporate Control”, *Stanford Law Review*, 53 (2000), 539 ~ 606.

〔2〕 John Coffee, “Law and the Market: The Impact of Enforcement”, *University of Pennsylvania Law Review*, 156 (2007), 230 ~ 308; Howell Jackson & Mark Roe, “Public and Private Enforcement of Securities Laws: Resource - based Evidence”, *Journal of Financial Economics*, 93 (2009), 207 ~ 238; Mark Roe, “Corporate Law’s Limits”, *Journal of Legal Studies*, 31 (2002), 233 ~ 271. 更详细的内容参见第四章的论述。

根本上否定 LLSV 的研究方法，而是质疑其在技术上的细节处理及通过这种有瑕疵的研究方法所得出的结论。比如指标选取的科学性的问题，LLSV 在其指标体系中选取了中小股东的累积投票权（cumulative voting）作为衡量一个法域公司治理质量的核心标准，但累积投票权仅是一种倡导性规则，其能否在实践中发挥作用主要取决于上市公司是否有动机运用该规则去完善公司治理。<sup>〔1〕</sup>在这种背景下，迪肯等学者在研究金融市场发展与股东、债权人保护的论文中重新构建了指标体系，把 LLSV 由 8 个指标组成的体系发展到精细化的 60 个指标。同时，迪肯教授与牛津大学的阿莫（Armour）教授指出了 LLSV 研究结论的另一个主要问题，即忽略了时间序列的数据考察。LLSV 的结论只有在法律规则演进非常缓慢的情况下才有说服力，换言之，LLSV 研究的前提是法律规则非常稳定并对商业的影响没有随着时间的推移而产生本质变化。为验证这种假设，阿莫收集了不同法域法律规则发展的纵向数据（longitudinal data），加入时间序列数据的研究，得出了与 LLSV 研究结论截然相反的结论，法系并非独立且外生（exogenous）的因素，在很大程度上，它反而是内生的（endogenous），被政治与经济环境所塑造的。<sup>〔2〕</sup>皮斯托（Pistor）把 LLSV 的研究、方法与结论植入转型国家的情景中验证，发现纸面上的法律规则并非决定投资者保护质量的唯一因

---

〔1〕 Mathias Siems & Deakin, Simon, “Comparative Law and Finance: Past, Present and Future Research”, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 166 (2010), 120 ~ 140.

〔2〕 John Armour, Simon Deakin, Priya Lele, and Mathias Siems, “How Do Legal Roles Evolve? Evidence from a Cross - country Comparison of Shareholder, Creditor and Worker Protection”, *The American Journal of Comparative Law*, 57 (2009), 579 ~ 629.

素，还需要考虑行政与司法机关执法的能力与效率。<sup>[1]</sup>

### 3. 应用：狭义法金融理论在转型国家的解释力

虽然法学教授们认为狭义法律与金融研究无法解释英国或美国资本市场发展背后的逻辑，甚至认为“法系决定论”是一种逻辑错误的结论，但他们并不否认狭义法律与金融理论对转型国家的指导意义。科菲对捷克与波兰资本市场法律规则的对比研究发现，大量移植英国与美国监管规则的波兰资本市场比较透明，投资者保护相对完善使市场具有活力。与之相比，捷克并未大量移植英美的法律制度，这使捷克的资本市场中出现了逆向选择及国有股权私有化失败的问题。<sup>[2]</sup>科菲借用波兰与捷克资本市场的发展历程说明了一个对中国亦非常重要的原理，对于意欲建立较为活跃资本市场的转型国家，借鉴英美法系发展资本市场的成功经验，设立促进市场竞争及增强监管执法的制度环境是非常重要的。这也是狭义法律与金融理论对转型国家资本市场发展的重要启示，即市场质量可以通过法律规则予以塑造。

#### （三）小结：法律与金融理论<sup>[3]</sup>对公司治理的启示

传统而言，公司治理（corporate governance）的核心目的在于解决公司分权状态下如何缓解公司股东与董事之间信息不对称、避免利益冲突所产生的道德风险，使公司的董事为公司利益最大化而

---

[1] Katharina Pistor and Chenggang Xu, “Law Enforcement Under Incomplete Law: Theory and Evidence from Financial Market Regulation” (December 2002). *LSE STICERD Research Paper No. TE442*. Available at SSRN; <https://ssrn.com/abstract=1160987>, Katharina Pistor, Martin Raiser, Stanislaw Gelfer, “Law and Finance in Transition Economies”, *Economics of Transition*, 8 (2000), 325 ~ 368.

[2] John Coffee, “Privatization and Corporate Governance: The Lessons from Securities Market Failure”, *Journal of Corporation Law*, 25 (1999), 1 ~ 39.

[3] 如果未做特别说明，本书所指的“法律与金融理论”包含广义及狭义的法律与金融理论。



勤勉尽职的工作。<sup>[1]</sup>关于法律与金融的学理争论，揭示了促进公司治理质量与资本市场繁荣的两种不同进路。

一是赋权及私人执法。<sup>[2]</sup>LLSV认为英美法赋予股东更多制衡董事的权利，且普通法法院的商事审判效率更高，所以英美法系上市公司的公司治理质量与资本市场的活跃程度也优于大陆法系国家。

二是自律监管及公共执法。科菲及柴芬斯认为美国和英国的上市公司股权分散，公司治理透明、稳健并非源于法律对股东的赋权，而是源于较专业的中介机构及自律规范等市场机制对股东形成的保护。英美法系国家（主要是美国）资本市场繁荣与公司治理稳健得以维系主要归功于政府为市场监管者配置了充沛的预算与人员，使得市场监管主体有效行使了行政执法权，打击并威慑了资本市场中的违法行为。

## 二、法律与金融理论与中国公司治理：研究问题的提出

法律与金融理论已引起了中国法学界不少学者的关注。其中具有代表性的是中央财经大学的缪因知教授与华东政法大学的罗培新教授，他们以论文与译著的方式向国内介绍了法律与金融理论的研究成果。<sup>[3]</sup>但国内的商法、经济法研究主要依赖以民法思维、理

[1] Adolf Berle and Gardiner Means, *The Modern Corporation & Private Property*, Transaction Publishers 2002, 112 ~ 111. Brian Cheffins, "Current Trends in Corporate Governance: Going from London to Milan via Toronto", *Duke Journal of Comparative and International Law*, 10 (1999), 5. 关于“公司治理”更详尽的解释与介绍，参见本书第一章。

[2] 私人执法 (private enforcement) 指个人发起的诉讼以及其他私力救济的手段，详见本书第四章第一节的论述。

[3] 参见缪因知：《法律如何影响金融：自法系渊源的视角》，载《华东政法大学学报》2015年第1期，第92~102页；缪因知：《法律与证券市场关系研究的一项进路——LLSV理论及其批判》，载《北方法学》2010年第1期，第144~154页；[美] 米尔霍普、[德] 皮斯托：《法律与资本主义：全球公司危机揭示的法律制度》，罗培新译，北京大学出版社2010年版。