

北京大学经济学院（系）100周年纪念文库

# 北京大学经济学院 优秀学术论文选编 (2000—2011) 上

北京大学经济学院 编



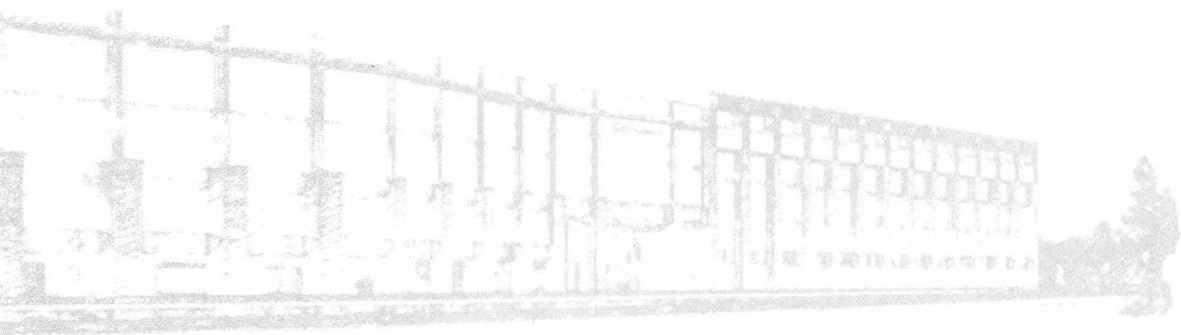
北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS



北京大学经济学院（系）100周年纪念文库

# 北京大学经济学院 优秀学术论文选编 (2000—2011) ①

北京大学经济学院 编



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

## 图书在版编目(CIP)数据

北京大学经济学院优秀学术论文选编:2000—2011(上、下册)/北京大学经济学院编. —北京:北京大学出版社,2012.5

(北京大学经济学院(系)100周年纪念文库)

ISBN 978-7-301-09028-2

I. ①北… II. ①北… III. ①经济学-文集 IV. ①F0-53

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第083634号

书 名: 北京大学经济学院优秀学术论文选编(2000—2011)(上、下册)

著作责任者: 北京大学经济学院 编

责任编辑: 刘 京

标准书号: ISBN 978-7-301-09028-2/F·3173

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926 出版部 62754962

电子邮箱: [em@pup.cn](mailto:em@pup.cn)

印刷者: 北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销 者: 新华书店

730毫米×1020毫米 16开本 46印张 901千字

2012年5月第1版 2012年5月第1次印刷

定 价: 125.00元(上、下册)

---

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:[fd@pup.pku.edu.cn](mailto:fd@pup.pku.edu.cn)

# 北京大学经济学院(系)100周年纪念文库

## 编 委 会

名誉主编：刘 伟

主 编：孙祁祥 章 政

编 委：（按照姓氏拼音顺序排列）

崔建华 董志勇 何小锋 林双林

平新乔 宋 敏 王曙光 王跃生

肖治合 叶静怡 张 辉 张洪峰

郑 伟

## 总 序

作为中国最重要的经济学教育和科研基地,北京大学经济学院是我国综合大学中最早建立的经济系科,也是西方现代经济学和马克思主义经济学在中国最早的传播基地。北京大学经济学科的历史最早可追溯到1902年建立的京师大学堂商学科,1912年严复担任北京大学校长之后始建经济学门(系),1985年又在北京大学经济学系的基础上组建了北京大学经济学院,成为北京大学在改革开放之后建立的第一个学院。

1901年严复翻译亚当·斯密《国富论》(一名《原富》),标志着西方现代经济学在中国的正式引入,此后北京大学一直是中国传播西方现代经济学的重镇。中国最早的马克思主义传播者李大钊也是北京大学经济学系的教授;至1931年,北京大学经济学系陈启修教授首次翻译出版《资本论》第一卷第一册,在传播马克思主义经济学方面功不可没。因此,不论是西方现代经济学的引入还是马克思主义经济学的传播,北大经济系都是领时代潮流之先,在中国现代史中占据独特的地位。

拥有深远历史渊源和悠久学术传统的北京大学经济学院,在一个多世纪中涌现出马寅初、陈岱孙、赵迺抃、樊弘、陈振汉、胡代光、赵靖、厉以宁等在学界享有崇高声誉、学养深厚、影响深远的大师级人物,为我国经济科学发展作出了卓越贡献。

2012年是一个对中国经济学科发展有着特殊重要意义的年份,北京大学经济学科已走过了110周年历程,北京大学经济学门(系)也迎来100周年的隆重庆典。为了庆祝北京大学经济学院(系)创建100周年暨北京大学经济学科建立110周年,我院编写了这套“北京大学经济学院(系)100周年纪念文库”,旨在深入梳理北京大学乃至中国经济学科发展的历史脉络,展现北京大学经济学科的历史底蕴和历史成就,同时也希望从一个世纪的经济学科发展历程中反思我们的学术走向,为中国经济学科未来的发展提供一种更为广远和辽阔的历史视角。北京大学经济学院作为中国综合性大学中最早的经济学科,它所取得的历史成就以及所走过的道路,必然对整个中国的经济学科发展有着深远的借鉴意义。

1917年,著名教育家蔡元培出任北京大学校长,他“循思想自由原则,取兼容并包主义”,对北京大学进行了卓有成效的改革,促进了思想解放和学术繁荣,奠定了百年北大的精神基调。今天,我们庆祝北京大学经济学院(系)创建100周年,也

要秉承兼容并包的创新精神,在继承北京大学经济学科优良传统的基础上,以积极的姿态吸纳世界前沿的经济学成果,为中国的经济腾飞和中华民族的伟大复兴作出我们经济学人应有的贡献。

孙祁祥

2012年1月15日

## 前 言

巍巍上庠,世纪弦歌不辍;经世济民,百年再续华章。1902年,京师大学堂设立商学科;1912年,京师大学堂改国立北京大学时,经济学门(系)设立。时维革故鼎新,民族忧患,自兹以降,经济学之发展,遂与中华国运休戚与共。百年来,北京大学经济学人以富民强国为己任,敢为风气之先,领时代之风骚。既重理论之创新,亦重救时之急务,佳构迭出,硕果累累。

北京大学的首任校长严复先生,在他1912年上任的第一年即建经济学门(系),这成为中国经济学发展的滥觞;他翻译的《原富》(即《国富论》),成为现代西方经济学被引入中国的标志。作为北京大学经济系教授的李大钊先生最早向中国系统介绍了马克思主义。北京大学第八任校长和经济系教授马寅初先生,坚持真理、不畏权势,以其著名的《新人口论》,为新中国的前途呐喊直言。

北京大学经济学院的学术研究素以史论见长,在“经济史”、“经济思想史”等领域有卓著的历史地位。在外国经济史、经济思想史的研究方面,一代宗师陈岱孙先生及樊弘先生、罗志如先生等一代代学者为中国经济学在该领域的研究奠定了基础。在中国经济史、经济思想史的研究中,赵迺传先生、陈振汉先生等作出过重要的历史性贡献。

1985年,北京大学经济学系改建为经济学院,这是自1952年我国院系调整以后北京大学创建的第一个学院。二十多年来,学院不仅保持和发展了原有的学术传统和优势学科,而且在革新精神的引领下,一些适应中国经济发展和制度变迁要求的新学科开始建立,一批在中国经济学界有较大影响的经济学家登上历史舞台,展示出北京大学经济学研究整体的巨大影响力和创造力。

赵靖先生、石世奇先生等在中国经济思想史的研究方面始终站在国际和国内学术的最前沿。胡代光先生、范家骧先生、晏智杰先生等在外国经济思想史领域的研究继续保持国内领先地位。在中国经济史的研究中,李德彬先生、萧国亮教授等都作出了突出的贡献。新中国成立后,从陈振汉先生、熊正文先生起始的《〈清实录〉经济史资料》的整理与出版工程,在持续了半个多世纪之后,最终在萧国亮教授2002年10月以来近十年的不懈努力下,该项鸿篇巨制在经济学院百年院(系)庆临近之际,已接近尾声,共整理经济史资料1200余万字,它的出版,必将极大地推动北京大学和国内经济史学科的发展与振兴。

新的历史时期,除了传统的优势学科经济思想史和经济史的研究之外,北京大学经济学人再次站在时代的前列,厉以宁教授、萧灼基教授、刘伟教授等在市场经济理论、经济体制改革、股份制改造等方面提出了一系列的创新性理论,极大地影响了中国经济改革的历史进程,为中国经济发展与体制变迁作出了重要的贡献。

“江山代有才人出”,进入新世纪,经院人再接再厉,在许多重要领域深化研究,提出真知灼见,影响深远。值此百年院(系)庆之际,我们特从中挑选出 51 篇优秀论文,汇集成册,以资纪念。

所选文章按五大学科群分类,分别展现经院人在各个不同学科领域的学术成就。“基础学科群”,选入经济学基本理论以及中国改革开放重大理论问题探讨的诸多佳篇;“传统优势学科群”,选入中外经济思想史和经济史方面的近年力作;“特色学科群”,选入国别经济、国际经济研究的代表性论著;“新兴与交叉学科群”,选入从环境、资源等角度分析现代经济发展的最新成果;“重点学科群”,分为风险管理与保险学、金融学、财政学三个分支,所选论文涵盖了这些领域的重要理论创新和针对性的政策建议。这些论文见证了北京大学经济学院新世纪的发展历程,也浸透了经院学者严谨求实、博学精思的智慧结晶。

“北京大学是常为新的”。虽然最新的“基本科学指标”(ESI)显示,北京大学的经济学已进入全球排名前 1% 的学科,名列第 34 位,北京大学的经济学人已赢得了国际学术界的尊重,但身处经济剧烈转型时期的当代中国,我们深感任重而道远,唯有继承一代代经济学人严谨求新的学术传统,以敏锐而远大的学术眼光静观深思中国经济发展的难题,一步一个脚印,才能不负历史的重托,开启新的百年辉煌!

编 者

2012 年 3 月 31 日



# 目 录

## 上 册

### 第一编 基础学科群

|                                          |     |
|------------------------------------------|-----|
| 论当代企业所有权与经营权融合的趋势 / 王跃生 .....            | 3   |
| 中国房地产市场“限购政策”研究                          |     |
| ——基于反需求函数的理论与经验分析 / 冯科 何理 .....          | 16  |
| 社会资本转换与农民工收入                             |     |
| ——来自北京农民工调查的证据 / 叶静怡 .....               | 30  |
| 中国经济增长中的产业结构变迁和技术进步 / 刘伟 张辉 .....        | 55  |
| 供给管理与我国现阶段的宏观调控 / 刘伟 苏剑 .....            | 72  |
| 资本结构研究中的控制权理论述评 / 刘文忻 胡涛 .....           | 88  |
| 发展中国家政府干预的制度结构 / 张鹏飞 .....               | 95  |
| 农村信贷市场“联保贷款”效应分析 / 杜丽群 曹斌 .....          | 111 |
| 中国城镇贫困的变化趋势和模式:1988—2002 / 夏庆杰 宋丽娜 ..... | 119 |
| 我国企业信用指数评级方法初探 / 章政 王大树 .....            | 146 |
| 企业与市场:相关关系及其性质                           |     |
| ——一个基于回归古典的解析框架 / 黄桂田 李正全 .....          | 151 |
| 行为经济学中的社会公平态度与价值取向研究                     |     |
| ——以新加坡、中国上海、中国兰州为例 / 董志勇 .....           | 163 |
| 中国经济周期性波动的微观基础的转变 / 睢国余 蓝一 .....         | 173 |

### 第二编 传统优势学科群

|                                       |     |
|---------------------------------------|-----|
| 中国古代经济周期理论及其政策启示 / 张亚光 .....          | 189 |
| 孟子“迂远而阔于事情”的经济学解析 / 周建波 .....         | 202 |
| 中国建置经济制度的历史传承与当代竞争 / 曹和平 张博 叶静怡 ..... | 213 |
| 对中国历史上 GDP 研究的一点看法 / 萧国亮 .....        | 227 |

|                                        |     |
|----------------------------------------|-----|
| 浮动本位兑换、双重汇率与中国经济:1870—1900 / 管汉晖 ..... | 231 |
|----------------------------------------|-----|

### 第三编 特色学科群

|                                                       |     |
|-------------------------------------------------------|-----|
| CEPA 为港资对大陆投资带来的前景 / 孙薇 .....                         | 251 |
| “富人社区效应”还是巴拉萨—萨缪尔森效应?<br>——一个基于外生收入的实际汇率理论 / 唐翔 ..... | 255 |
| “新经济”对欧盟经济增长的贡献 / 陶涛 .....                            | 268 |
| 虚体经济周期理论与美国新周期 / 戚自科 .....                            | 279 |
| 跨国企业集群在中国“二次成长时期”的特征性行为及<br>市场规制途径 / 曹和平 .....        | 294 |
| 从国际经验看中国股指期货的推出与证券市场的演进 / 萧琛 艾馨 .....                 | 311 |

### 第四编 新兴与交叉学科群

|                                                |     |
|------------------------------------------------|-----|
| 资源、环境与可持续发展 / 杜丽群 .....                        | 323 |
| 全球价值链动力机制与产业发展策略 / 张辉 .....                    | 333 |
| 外商直接投资与管理知识溢出效应:来自中国民营<br>企业家的证据 / 袁诚 陆挺 ..... | 346 |

## 下 册

### 第五编 重点学科群

#### (一) 风险管理与保险

|                                                    |     |
|----------------------------------------------------|-----|
| 中国巨灾综合风险管理中保险的角色 / 刘新立 .....                       | 365 |
| “空账”与转轨成本<br>——中国养老保险体制改革的效应分析 / 孙祁祥 .....         | 372 |
| 市场经济对保险业发展的影响:理论分析与经验证据<br>/ 孙祁祥 郑 伟 锁凌燕 何小伟 ..... | 384 |
| 中国非寿险市场承保周期研究 / 李心愉 李 杰 .....                      | 400 |
| 中国养老保险制度变迁的经济效应 / 郑 伟 孙祁祥 .....                    | 413 |
| 保险业增长水平、结构与影响要素<br>——一种国际比较的视角 / 郑 伟 刘永东 邓一婷 ..... | 430 |

|                                            |     |
|--------------------------------------------|-----|
| 社会安全网、自我保险与商业保险:一个理论模型 / 秦雪征 .....         | 450 |
| <b>(二) 金融学</b>                             |     |
| 通胀预期与货币需求:实际调整与名义调整机制的检验                   |     |
| / 王一鸣 赵留彦 .....                            | 468 |
| 双重二元金融结构、非均衡增长与农村金融改革                      |     |
| ——基于 11 省 14 县市的田野调查 / 王曙光 王东宾 .....       | 483 |
| 利率、实际控制人类型和房地产业上市公司的投资行为                   |     |
| / 宋芳秀 王一江 任 颖 .....                        | 497 |
| 中国资本外逃规模的重新估算:1982—1999 / 李庆云 田晓霞 .....    | 511 |
| 资本充足率是否影响货币政策? / S. G. Cecchetti 李连发 ..... | 524 |
| 汇率传递理论文献综述 / 施建淮 傅雄广 .....                 | 534 |
| 国际金融中心评估指标体系的构建                            |     |
| ——兼及上海成为国际金融中心的可能性分析 / 胡 坚 杨素兰 .....       | 557 |
| 货币化、货币流通速度与产出                              |     |
| ——扩展的 CIA 约束与中国经验 / 赵留彦 .....              | 568 |
| 中国货币流通速度下降的影响因素:一个新的分析视角                   |     |
| / 赵留彦 王一鸣 .....                            | 587 |
| 结构扭曲与中国货币之谜                                |     |
| ——基于转型经济金融抑制的视角 / 黄桂田 何石军 .....            | 603 |
| 股权分置改革对中国股市波动性与有效性影响的实证研究                  |     |
| / 谢世清 邵宇平 .....                            | 620 |
| 中小企业联保贷款的信誉博弈分析 / 谢世清 李四光 .....            | 631 |
| <b>(三) 财政学</b>                             |     |
| 中国工薪所得税有效税率研究 / 刘 怡 聂海峰 .....              | 651 |
| 间接税负担对收入分配的影响分析 / 刘 怡 聂海峰 .....            | 663 |
| 中国财政政策的“挤出效应”                              |     |
| ——基于 1952—2008 年中国年度数据的研究 / 张 延 .....      | 680 |
| 取消燃气和电力补贴对我国居民生活的影响                        |     |
| / 李 虹 董 亮 谢明华 .....                        | 692 |
| 中国公共财政面临的挑战与对策 / 林双林 .....                 | 710 |

# **第一编 基础学科群**



# 论当代企业所有权与经营权融合的趋势\*

王跃生

**摘要:**20 世纪后期经济环境的变化使两权分离的现代企业制度失去普遍适应性,以知识型企业兴起、管理者收购发展和家族企业复兴为表现,当代企业的所有权和经营权正在企业家身上实现融合。论文从企业理论角度论证这种新型企业制度既不同于现代企业制度的两权分离,也不同于古典企业的两权“自然结合”,而是两权的“有效结合”,它符合企业发生的过程,也有助于解决现代企业制度的基本矛盾。论文还探讨了两权融合的数量界限,这一界限即有效控制边界。

**关键词:**当代企业制度;两权分离;两权融合;企业理论

**中图分类号:**F271,F272 **文献标识码:**A **文章编号:**1000-5919(2004)01-0005-09

## 一、引言

一般认为,对现代企业制度所有权与控制权两权分离的系统研究始自伯利和米恩斯(Berle 和 Means)1932 年出版的开创性著作《现代公司与私有产权》<sup>[1]</sup>,后经过威廉姆森(Williamson)<sup>[2]</sup>、詹森和梅克林(Jensen 和 Meckling)<sup>[3]</sup>、格罗斯曼和哈特(Grossman 和 Hart)<sup>[4]</sup>以及哈特和莫尔(Hart 和 Moore)<sup>[5]</sup>等的发展,成为企业理论中最核心的委托代理理论。以两权分离为特点的现代企业制度对两权合一的传统业主制企业的替代,是企业制度发展中的根本性变革,由此产生了如何有效控制经营者这一现代企业制度的“基本问题”。<sup>[6]</sup>实际上,整个企业理论的发展,都是以有效解决这一基本问题为指向的。

然而,近年来,现代企业理论的发展遇到了越来越大的挑战。一方面,企业理论本身的研究似乎日趋深入、形式化和精细,成为整个经济理论中发展最快的部分;另一方面,企业理论却离现实越来越远,对现实的变化解释力不足(如人力资本雇佣者问题、知识型企业所有与控制权配置问题)。其结果既表现为理论争论缺乏依归,更表现为现实经济中的企业权利纠纷,并损害企业发展(高科技创业企业的发展已经受制于企业制度的局限,频繁发生的公司造假与欺诈丑闻也表现出企

---

\* 原载于《北京大学学报(哲学社会科学版)》2004 年第 1 期。

业制度的缺陷)。我们认为,由这些挑战和争议暴露出的理论的不足,一个重要原因在于企业理论的发展未能及时反映现实中的一些重大变化。这些变化之一就是,作为现代企业制度基础的两权分离,其存在条件正发生改变,企业的所有权和控制权有在新条件下重新配置与融合的趋势。企业理论的发展既需要研究两权分离下的控制与激励,也需要研究两权分离本身。

在国内,对两权融合相关问题的研究已有一些,如方竹兰的《人力资本所有者拥有企业所有权是一个趋势》<sup>[7]</sup>,何自立的《家族资本主义、经理资本主义与机构资本主义》<sup>[8]</sup>,这些研究从人力资本和机构投资者角度提出两权融合问题。但是,两权融合并不是单纯的人力资本问题;认为机构投资者是融合的主体而不是企业家,就更难苟同。因为机构投资者的所有权特性带来的消极投资者问题仍是经济学界的普遍看法,机构投资者最多也只是一个相机治理者而非一般控制者。此外,对两权融合的讨论离不开对该制度的一般经济学分析,而这正是目前研究所欠缺的。

本文第二节对两权融合现象进行实证考察,第三节分析两权融合的宏微观经济基础,第四节对两权融合进行经济学分析,最后是一个简短的结论。

## 二、两权融合的实证考察

当代企业两权融合的趋势,系指企业的财产所有权与经营控制权以某种形式在企业经营管理者(企业家)身上实现统一的现象,即企业家不再是纯粹的支薪者(无论是月薪还是年薪),或者仅持有很少股份的代理人,而既是企业经营者,又是主要股东之一,拥有相当份额的财产权,对企业发挥股东和管理者双重作用。<sup>①</sup>此时,所有者目标和经营者目标在企业家身上实现了某种程度的统一。当然,两权融合并非两权合一,不意味着企业家成为企业完全的所有者或者绝对控股者。

得出当代企业具有两权融合趋势的结论,首先不是理论演绎和模型推导的结果,而是出于对现实经济现象的观察和分析。两权融合趋势主要是从下述经济现象的发展中显示出来的:

知识经济发展带来的知识型企业的兴起及与此有关的企业制度创新。众所周知,在几年前新经济高潮时期,诞生了一大批与互联网、软件产业、电子信息技术、生物医药等高科技有关的“知识型企业”。在这些企业的形成和创立过程中,由于企业创意(知识、技术及其产业化的思路)作为生产要素相对于货币资本更为重要和稀缺,掌握这些要素的人力资本所有者便获得了主动、有利的谈判(交易)地位,通过人力资本折股、知识入股、货币资本溢价入股等形式成为企业的重要所有

---

<sup>①</sup> 其持股比例应当大到足以对企业施加有效控制或者重大影响的程度。这里暂不涉及这一比例的数量界限,留待后文专门讨论。

者之一,拥有剩余控制权,参与剩余分配,同时依靠其对创意的排他性占有也实际控制着企业运营。研究表明,这种创意越具有市场前景,创业者能力谈判越强,企业运营后业绩越好,企业家的所有权和控制权就越大。<sup>①</sup> 这种以创业企业家为中心的结构与传统企业中出资人充当“中心签约人”,承担创业风险,拥有企业所有权和剩余控制权的结构明显不同。从理论上说,企业家作为所有者和经营者身份的统一,使所有权与控制权在他身上实现融合,很大程度上有助于缓解甚至解决现代企业很难克服的所有者与经营者目标的冲突和代理问题。

当然,代理问题的改善并不能保证企业成功。事实上,由于知识型企业赖以发展的知识、技术等创意必须是崭新的、独创性的,而不是已经被证明有效的适用技术,因此,它具有比一般企业大得多的创业技术风险。网络泡沫的破灭和新经济退潮就是证明。但是,尽管新经济进入低潮,但它的遗产之一是留下了一批具有两权融合特点的知识型企业,开创了企业制度的一种新形态。这种企业制度形式目前涵盖了知识型的大多数,我们所熟知的微软、网易、搜狐等,都属于这类企业。我们倾向于把这类以知识型企业为代表(当然不限于知识型企业)的、具有两权融合特征的企业制度称作“当代企业制度”,以区别于两权分离的现代企业制度。

从某种意义上说,知识型企业只是一类特殊企业,特别是在其创业初期。现实经济中大多数企业仍然是“资本主导”的一般企业。因此,大多数一般企业的状况如何,是否存在两权融合的趋势,也许更具有意义。在我们看来,这种趋势在通常意义的现代企业制度中也是存在的,而且越来越强。这有知识型企业示范效应的影响,但更主要的还是源于代理问题的日益突出,源于以企业制度创新降低代理成本、建立激励机制的努力。

这方面最重要的实践是管理层收购(MBO)。作为杠杆收购的一种形式,20世纪80年代MBO首先在美国出现,并获得迅速发展(80年代中后期MBO占当时所有购并活动的20%以上,年交易额达到数百亿美元)。80年代末90年代初MBO开始向英国和欧洲大陆国家扩展(英国1987年发生了430起管理层收购活动,而以德国、法国、荷兰、意大利为代表的欧洲大陆国家90年代后半期的年MBO达到500起,金额达到400亿美元),90年代中后期以来更成为一种世界潮流。

在MBO交易中,公司管理层以自有资金和外部融资收购公司的股份,达到相对控股的程度,从单纯的管理者变为管理者兼股东,实现所有权与控制权的融合。通过MBO交易,很多上市公司由股权分散的公众公司变为管理层控股的公司,或者下市成为私人公司。通过管理层控股收购或者其他形式,管理层持股、控股在80年代以后成为一种普遍形式。例如,在当今美国最大的800家公司中,管理层无一例外地都持有公司股份,其中111家公司管理层持股达到30%的控股水平。

<sup>①</sup> 张炜等. 创业投资中的所有权与控制权分配的理论探讨与实证研究[A]. 中山大学管理学院与中国社会科学院经济研究所. 企业家理论与企业成长国际研讨会会议论文集[C]. 广州: 2001.



MBO 交易有着多重目标,但最主要的目标之一是以解决日益严重的代理问题。从理论上来说,管理者控股以后的财产激励可以有效缓和两权分离下经营者激励不足和代理成本过高的问题,管理者创造财富的动力会显著增强,从而使公司价值得以提高。虽然现实中 MBO 能否有效提高企业的效率、带来更高的收益仍然是一个有争议的问题(因为 MBO 并没有完全消除既有的代理关系,同时还由于公司的高负债率而产生新的代理问题),但据詹森的经典性研究<sup>[9]</sup>,MBO 确实可以带来企业价值增值,而价值增加的 96% 应当归功于经营者获得的经营激励。詹森以后更多的研究成果表明<sup>[10]</sup>,MBO 完成以后,由于管理者作为所有者获得了更大的剩余索取权,企业的经营状况大多得到改善,表现为企业现金流量的增加、边际利润上升以及全要素生产率明显提高。

MBO 形式并不要求企业的所有权与经营权完全合一,只是管理者拥有的股份显著增加、剩余索取权明显提高而已。从这个意义上说,更广泛推行的以提供所有权激励为目标的经营者期权制和其他管理者持股制度,虽然管理者持股的幅度小得多,与 MBO 有本质区别,但仍可认为体现了某种程度的两权融合的趋势。譬如,目前美国上市公司 CEO 平均的持股比例为 2.7%,如果加上整个管理者团队的股份,管理层持股比例还会高很多,已经不能被认为是微不足道的了。

除了具有新型权利结构的知识型企业以及企业通过管理层收购实现控制权与所有权的融合之外,还有一种现象可用来说明当代企业两权融合的趋势,即家族制企业的复兴和经济学界对这种制度看法的改变。作为古典企业制度形式,家族企业的基本特征是所有权和经营权合一,家族成员基本上控制着两种权力,但并不一定是全部。钱德勒提出的判定家族企业的这一标准为学术界普遍接受。由于家族企业通常排斥权力外移,它基本上失去了利用外部企业家才能、发挥专业分工优势的利益。所以,传统上一般认为,家族制企业是一种过时的制度,随着现代公司制企业的发展,家族企业将日益没落,并被前者取代。

然而,虽然现代企业制度似乎更具有优势,但家族制企业从来没有退出企业制度的舞台,一直是企业制度的重要形式,近年来还出现了复兴的趋势。在现代企业制度最为发达的美国,时至今日,90% 以上的企业仍是家族企业,它们创造着美国 50% 以上的国民生产总值。即使在进入《财富》500 强巨型企业中,175 家系家族企业。据郎咸平的研究<sup>[11]</sup>,在欧洲,除英国和爱尔兰外,其余国家大多数上市公司的所有权和控制权都掌握在家族手中。至于亚洲,家族企业更是一种普遍的企业形态,在除日本以外的东亚国家的上市公司中,由家族控制的企业普遍占上市公司的 50% 以上。虽然家族企业并不完全排斥外部人进入,家族成员逐渐退出具体经营而让位于专家也是家族企业发展的一种趋势,但是,一般来说,家族控制下的两权融合仍然是家族企业的基本特征,家族及其成员始终拥有足以控制企业的股份额及占据企业管理的核心地位,否则就不成其为家族企业。

要以数据资料证明家族制企业比公司制企业效率更高或更低是困难的,因为