

□ 赵晓雷

利润最大化、帕累托最优及现代公司产权范式

——兼析“赫姆斯特姆不可能性定理”

内容提要:本研究运用标准的经济学理论,分析不同假设条件下利润最大化与帕累托最优的关系。本研究给出的结论是:根据经济学的效率标准,合理的制度应是能使利润最大化和帕累托最优这两个效率目标尽可能相统一的制度,而不是使两者背离或彼此替代的制度。这是经济学发展的正常道路,也是中国经济体制改革深化之际应该确立的一个理论原则。

关键词:利润最大化 帕累托最优 产权范式

作者简介:1955年生,男,上海财经大学教授、博士生导师,经济学博士。

一、经典假设条件下利润最大化与帕累托最优的统一性

利润最大化是经济学在分析厂商行为时所设定的一个基本假设,意指厂商的行为准则是获取最大的利润。利润最大化是一个定义精密且合乎理性的假设,在此假设下,经济学得以构建起一个简单的模型用以预测厂商的产出量及其相应的价格。当然,利润最大化假设并不能百分之百地解释厂商行为。但从长期看,厂商的决策行为是更接近于利润最大化。因此,利润最大化似乎是分析厂商行为的最合理起点,只是在某些场合才需对此假设有所放松。

将利润最大化作为厂商生产的目的,其意义并不仅止于工具理性层面,而且还涉及到更深层次的社会生产目的、国民财富增长等问题。在现代经济中,企业生产是社会财富增长的源泉,企业生产效率的高低决定了一国国民经济增长的质量和速度。只有每一个企业都追求利润最大化,经济资源才能更有效地被利用,社会需求才能更好地被满足。所以,在正常的市场条件下,企业越是追求利润最大化,就越有利于国民经济的发展和社会福利的提高。

如果说利润最大化是生产的效率标准,那么资源配置的效率标准是帕累托最优。

V. 帕累托(V. Pareto)指出:“如某些分配的标准为既定,我们就可以根据这些标准去考察哪些状态将给集体的各个人带来最大可能的福利。……我们把最大效用状态定义为:作出任何一种微小的变化不可能使一切人的效用,除那些效用仍然不变者外,全都增加或全都减少的状态。”(帕累托,1906)上述原理的另一种表述是:在收入分配为既定的条件下,生产和交换情况的改变使有些人感到好些而不使至少一个别的人感到坏些,才算是社会福利的增加。这就是新

福利经济学中所谓的“帕累托最优”(Pareto optimum)或“帕累托规范”(Pareto criterion)。对于帕累托最优定义中对某些人有利而对另一些人有害的标准如何衡量的问题,N. 卡尔多(N. Kaldor)和 J. R. 希克斯(J. R. Hicks)提出了补偿性验证:任何福利政策不可能对人人均有利而无损,但经客观检验的结果如它对人有利情况足以补偿对人有害情况而有余,则就是有效率的(希克斯,1941)。

通过自由交易而达到“帕累托最优”的分析基本上也就是市场经济引致财富增长的解释。市场经济之所以效率较高,就因为它是一种自由财产权利基础上自由交易的经济关系。它通过个人自由选择而实现交易,并在产权明确界定的前提下保证了交易的受益效应和受损效应都由交易当事人直接承担。交易当事人根据成本与收益的比较及效用(利润)最大化准则,判断一项交易对他是有利的或者是有损的,进而作出是否达成交易的选择。当大量的交易都在这种情况下完成时,整个社会的资源配置就会趋于优化,并引致社会福利的增长。

在古典完全竞争市场假设下,利润最大化与帕累托最优是相联系的,帕累托最优是通过交易当事人的最大化行为而达到的。完全竞争市场中个人利益最大化与社会利益最大化(帕累托最优)的一致性正是古典经济学所宣扬的信念。A. 斯密(A. Smith)认为,在经济生活中,一切行为的原动力主要是利己心,一国经济交往的基础也是利己心。要从别人那儿获得自己所需要的东西,必须给别人他所需要的东西。于是就有分工、有交换、有价值、有货币等等现象的产生,人们在利己心的支配下从事各种劳作,从而构成了私人财富和社会财富的源泉。“每个人改善自身境况的一致的、经常的、不断的努力是社会财富、国民财富以及私人财富所赖以产生的重大因素”(斯密)。

利润最大化与帕累托最优相统一的分析是有严格的假设条件的,这些假设条件就是古典经济学对完全竞争市场的定义。

如果将完全竞争市场的假设条件放松,则利润最大化均衡与社会福利最大化均衡就会有偏差,这一偏差也就是私人成本和社会成本不一致,或者说存在着外部性。经济学发展的主要任务就是在经典假设条件不能满足的前提下,探究、设计种种有效的激励——约束机制,使人们的最大化均衡尽可能地趋近帕累托最优均衡。所谓“赫姆斯特姆不可能性定理”(以下称“赫氏定理”)就是这些理论中的一种。

美国经济学家 B. 赫姆斯特姆(B. Holmstrom)在 1982 年发表的《团队的道德风险》一文中论证了在具有外部性、预算平衡的团队生产条件下,任何直接显示机制的“纳什均衡”和“帕累托最优”不可能同时实现(赫姆斯特姆,1982)。这里,“预算平衡”指团队联合生产的产出将全部由团队成员分享;“直接显示机制”是指策略空间只是由参与者的经济特征集合组成(在此定理中指的是参与者生产效率投入集合,即每人可以在真实地发挥他的生产效率和实行各种不同程度偷懒的决策中进行选择)。(田国强,1996)“赫氏定理”在引入外部性的条件下论证了利润最大化与帕累托最优的不统一。有学者据此对利润最大化的厂商行为准则提出质疑,认为利润最大化是“个人理性”;帕累托最优是“集体理性”。利润最大化只体现股东利益,不代表利益相关者的利益,更不代表社会福利最大化。为实现帕累托最优,就应奉行“集体理性”,实施“经济民主化”的改革。经济民主化体现在公司法的变革上,就是摒弃只为股东利益服务的利润最大化原则,追求公司全体“利益相关者”的利益最大化(崔之元,1996)。

我认为:“赫氏定理”是在放松经典假设(如由道德风险引起的外部性)的情况下讨论个人效用最大化均衡与社会福利最大化均衡的矛盾,并进而探讨一种有效的机制解决这一矛盾。所

谓解决这一矛盾,是尽可能地弥合个人效用最大化与社会福利最大化之间的差距,使两者最大限度地统一起来。而不是在两者之间进行选择,用“集体理性”取代“个人理性”。

事实上,崔之元先生用于说明“赫氏定理”的例子本身也不足以说明“个人理性”和“集体理性”是对立的。用于证明“赫氏定理”的一个例子是:假设有一个“ $n+1$ ”个人组成的团队,1为剩余索取者。剩余索取者的“个人理性”为利润最大化;团队的“集体理性”为帕累托最优。剩余索取者和团队成员订立了一个集体合约,规定产量若达不到一定数值,整个团队成员便不能得到某项收入。随后,剩余索取者可能采取“败德”行为,采用收买团队成员之一的办法,使团队总产出与规定数值相比只差一点,这样他一方面不必按原定额支付收入给团队成员,另一方面又没有重大损失(崔之元,1996)。这里,剩余索取者的个人理性与团队的集体理性是相矛盾的。

对该例子稍加分析,可以得出相反的结论。设该团队为“ $10+1$ ”个人,1为剩余索取者。再假设合约规定,如产值达到100个单位,团队成员每人可得产值的5%,其余归剩余索取者;如产值未达到指标,则团队成员的收入也要相应减少。产值增减与收入增减成同一比率,即产值与指标相差10%,每人的收入也减少10%。据此合约,如团队产值达到指标(100个单位),则产值的50%(50个单位)由团队成员分享($100 \times 5\% \times 10$),另50%(50个单位)归剩余索取者。

若剩余索取者采取“败德”行为,收买了一个团队成员,使团队总产值只达到90个单位,比指标相差了10%。根据合约,团队成员的收入也减少10%,即每人只可得产值的4.5%($5\% - 5\% \times 10\%$),这样,团队成员的个人收入为4.05个单位($90 \times 4.5\%$),收入加总为40.5个单位(4.05×10);而剩余索取者则得49.5个单位($90 - 40.5$)。

分析表明,在产出指标分解的情况下,剩余索取者采用收买团队成员之一的“败德”行为虽然使团队成员的收入减少了,但他的剩余收入也减少了。如果考虑“收买成本”,那么他的净收入还要下降。而且,剩余索取者的“败德”行为会引起对团队其他成员的“激励失效”,总产值会进一步下降,最终可能导致合约的瓦解。所以,这一案例恰恰证明了古典经济学的信念:人们对自身利益的追求会促进公共的利益。剩余索取者为追求利润最大化,他必须激励团队成员尽可能增大产值;团队产值的增大不仅使剩余索取者获得更多的剩余,也可使团队成员的收入相应增加,从而提高整个团队的福利。这里,个人理性与集体理性是相统一的,团队福利向最优化的趋近是由剩余索取者追求利润最大化的行为推动的。

要证明“赫氏定理”,必须有限定条件,即存在着“外部性”。外部性之所以产生,是因为在信息不对称条件下道德危害的产生,以及缺乏一种有效的机制对道德危害进行制约。现代经济学中的厂商理论分析了完全垄断市场结构中,垄断厂商的利润最大化均衡与社会福利最大化均衡是有差异的。从垄断厂商角度看是最有效的产出点,从社会角度看是缺乏效率的。“完全垄断厂商”行为可说是博弈论中的“占优战略”。所谓“占优战略”是指在一场博弈中,一个参与人的最优战略不依赖于其他参与人的战略选择,即每一个人的最大化决策不受任何相关联的其他人的决策的影响。在这一假设下,垄断厂商的最优化决策没有竞争对手的约束,私人成本和社会成本发生偏差,导致外部性产生。这时,利润最大化与帕累托最优就会发生矛盾。

然而,与完全竞争一样,完全垄断也是一种理论抽象,其假设条件也是非常严格的。现实的市场结构是界乎完全竞争和完全垄断之间,因而现实经济中的利润最大化与帕累托最优也是介于完全统一和完全对立之间。如前所述,帕累托最优是交易各方的最大化行为在某一点上达到均衡的结果,如无最大化激励,也就不会有帕累托最优的交易。但问题的另一极端是,对人们的最大化行为如无约束,就会有外部性产生,也就不能实现帕累托最优的交易。“赫氏定理”正

是从这一极端提出的。

二、利润最大化与帕累托最优相统一的制度条件：对自利行为的有效约束

在古典的完全竞争市场假设中以及在科斯的“零交易成本”世界中，对于交易各方行为的约束来自交易对方的最大化追求。换言之，基于自利动机的自由交易本身就是一种有效的激励—约束机制，除非交易双方都受益，不然交易不会达成。而在交易各方的利益均达于最大的交易点上（不损害对方的利益就不能再增加自己的利益），也就实现了帕累托最优。

古典经济学认为，每一个人在追求他自己的利益时，都被一只“无形的手”引导着去促进并非属于他原来意图的目的。这里有一个观点需要修正一下，学术界普遍认为，所谓“看不见的手”是指市场机制对人们的经济行为的自动调节，我认为这一理解流于浮浅。根据 A. 斯密的论述，“看不见的手”是指人们对自己私利的追求与“自然秩序”的相互作用关系，这种相互作用使人们的行为动机达到自然平衡。古典经济学自由主义哲学原则的全部意义在于：人们对个人利益的追求和“自然秩序”构成社会经济活动的原始动力和客观法则。在经济活动中，秩序是自然形成的，各种动机的自然平衡自发有效地发挥着作用。只要按照自由放任的原则，就可以使资源配置趋于最优状态，使个人利益和社会利益同时得到满足，使社会财富得以增长。

古典经济学所论述的用以调节人们经济行为的“自然秩序”，似应从两方面去理解，一是社会道德规范；二是私人财产权利的互相制衡。斯密的政治经济学体系是其哲学体系的一部分，因此他对“自利”的强调是基于一定的道德规范基础之上的。斯密在其《道德情操论》中发展了一种基于“同情心”的自然正义理论：人能够用其他人的观点来看待事物。以这种方式引出的正义观构成了法律和个人行为的基础。正是在这种道德范围内，斯密才断言追求个人利益对社会的有益后果。对于经济学分析而言，更具重要意义的是私人财产权利的互相制衡。斯密的经济理论是建立在资本主义私有制的基础之上的，在私有制中，每个人的财产权利边界是明确的，某人如果超越了边界，就侵害了他人的权利，必然要承担相应的赔偿。如果在一个绝对的私有制社会中，私人财产权利边界也就绝对明确，彼此之间不存在任何可供超越的空间，如此，私人财产权利的互相制衡也就是有效的。斯密阐明个人利益的最大化，只有在与他人利益的协调中才能实现。互通有无、互相交易是人类本性的一个根本特征。只要政府维护法律、正义和保证财产制度，各人对自己利益的追求将会比政府干预制度更有效地促进一国财富的增长。

所以，古典经济学的重要贡献是在严格的假设条件下给出了一种使个人利益和社会利益相统一的经济制度。在这一制度框架中，每一个人在不损害他人利益的前提下追求自己利益最大化。当所有个人都达到最大化均衡时，整个社会的福利也就趋于最大。

三、产权的排他性、相对性及私域的法权意义和社会历史意义

从方法论角度看，古典经济学是在制度既定的前提下，讨论资源配置效率问题。如果放松古典制度假设，那么制度就不是讨论效率的前提，而是讨论效率的内容。现代产权经济学正是从“交易成本为正”（放松“零交易成本”假设）这一命题出发，研究什么样的制度安排（激励—约束机制）能在最大程度上消除外部性，使个人利益追求与社会福利增长相统一。

古典经济学虽未明确给出“产权”的概念，但这一学说关于私人财产权利互相制衡的机制已揭示了产权在市场经济中的客观法则意义。在现代社会中，产权是对人们财产行为权利的规范，亦即对个人追求私利行为的制约。C. 诺斯(C. North)指出：“产权的本质是一种排他性的权

利。”(诺斯,1991)在一个排他性权利的制度中,每一个人的权利既受到他人权利的有效制约,也有效地阻止了他人权利的侵害。科斯认为:“对个人权利无限制的制度实际上就是无权利的制度。”(科斯,1960)所以,要使个人有一定的行为权利(自由),这种权利就要有限制,也就是要有产权。由产权的性质所决定,个人作为产权主体具有两方面的行为特征:一是具有追求自身利益最大化的激励和权利;二是要受到他人权利的制约。在这种对自己利益的最大化追求和受他人权利的制约的规则下,个人利益最大化与社会利益最大化趋于一致。产权理论或新制度经济学从不同角度对这一逻辑作了分析。张五常指出,只有在产权明确界定的情况下,合约双方才能出于对个人利益的关心和维护,千方百计地选择和安排交易费用最低、获益最大的合约形式。L·戴维斯(L·Davis)和诺斯分析了制度创新与经济增长的关系,他们指出:“经济制度与产权在大多数经济模型中被定义为具有独特的和不变的价值。但是,在研究长期经济增长时,这些价值常常会发生根本变化。我们假定经济制度会被创新,产权会得到修正,因为它表现为个人或团体可望承担这类变迁的成本,他们希望获得一些在旧有的安排下不可能得到的利润。”(戴维斯、诺斯,1971)诺斯在论证制度因素影响经济运行时指出,在一个交易过程中,制度通过定义和维护产权得以降低交易费用和交易的不确定性(诺斯,1994)。美国经济学家保罗J·扎克发展了一个模型分析产权制度与经济增长的关系。他的结论是:产权不清(指财产权利不能受到有效的保护)会导致一个国家陷入“贫困陷阱”;而在一个产权得到有效保护的社會中,经济的增长便会更符合古典模型(扎克,1995)。

产权的排他性决定了它的相对性。在交易中,交易各方的排他性产权互相限制了对方对自己权利的损害,因而对于交易各方而言,产权就是相对性的而非绝对性的。值得指出的是,法学意义上的对财物的绝对所有(所有权)与经济学意义上的产权的相对性并不是同一层面的问题。所有权强调的是从人与财物的关系角度考察的比较静态、单向支配的权利界定;产权则强调从交易契约的角度考察的相对动态、双向制约的权利界定。所有权的绝对性决定了产权的排他性;排他性产权一进入交易,权利就成为相对性。产权的排他性及相对性正是产权的制度价值之所在。如果产权不具有相对性,即产权是不受约束、不受规范的,那么也就无权利可言了。

崔之元认为,如果私有产权是绝对的,则罢工、集体谈判就都是对雇主财产权的破坏(崔之元,1996)。我以为,如果企业主的资本所有权是绝对的,工人的“人力资本”所有权也是绝对的,那么这两个绝对的所有权如发生交易(雇佣谈判),它们的权利就是相对的。因为企业主不可能迫使工人24小时工作;工人也不可能24小时不工作而拿工资。企业主会因工人侵犯他的权利而解雇工人;工人则会因企业主侵犯他的权利而举行罢工。事实上,任何一种雇佣合约都是产权相对性的产物,也是雇主和工人双方利益最大化均衡的产物(马克思早就论证过,资本雇佣劳动是等价交换)。

私人产权或政治学意义上的私人领域是古典经济学的制度基础。在此制度框架中,古典经济学作出了每个人为了自身的利益必须同时尊重和满足他人利益的分析,并论证了私人利益与社会利益的一致性。这种经济秩序通过一系列交易契约而构建,契约的遵守和履行保证了人们的个人利益得到满足,并同时增进社会利益。霍布斯(Hobbes)指出,在自然状态下,人与人之间的关系象狼一样。但人类本身为了自我生命的保护,又会超越自然状态,制定和平与正义的自然法,并通过契约形成公共权力。卢梭从人与人的内在联系和整个社会的普遍交往中来把握契约,认为契约并没有摧毁自然的平等,而是把它发展成为道德与法律的平等。美国学者罗尔斯(Rolse)分析道:如何解决经济利益冲突的矛盾,莫过于保持一种交往关系的平衡,这种平

衡也就是一种经济契约。“竞争市场的平衡被设想在这样一种时候出现：很多各自推进他们自己利益的人相互让步，以便他们能最好地以其让步得到他们最想要的回报。平衡是在自愿的贸易者之间形成的自发协议的结果。对每个人来说，这种平衡都是他通过自由交换所能达到的最好状态，这种自由交换是与以同样方式推进他们利益的其他人的权利和自由相一致的”（罗尔斯，1988）。所以，私人产权或私人领域（法学意义上的独立法权个体）是一个社会既有效率又有秩序的基础；私人利益的独立追求是公平契约的基础。反之，如无私域的独立发展以及私人利益的独立追求，公共领域（社会、国家）也就难以有效并有序。中国历史上缺乏严格意义上的私人领域以及保障自由财产权利的观念、习惯和法律制度，传统上家国不分，公域与私域之界限不明，并一直倡导为公而屈私，至使公共领域的构建皆因缺乏私域权利的激励和制约而失效。现实生活中人们缺乏公共道德，国有资产经营效率低下且大量流失，私欲因缺乏有效制约而恶性膨胀等现象屡见不鲜，正是说明了如无独立自主的私域，就不可能有有序高效的公域。

四、现代公司产权范式

现代公司产权的核心是剩余索取权。剩余索取权是为了对企业这一“团队生产”进行有效的计量和监督而作出的产权安排。由于因监督而提高的生产效率所带来的收益全部归监督者，所以团队投入的生产率越高，监督者所获得的剩余也越多。因此，这一产权安排激励了监督者提高监督效率，并因此促进了团队生产的效率。但是，监督者要拥有剩余索取权，他必须在合约期内拥有其他投入要素的使用权，不然剩余就不会归他所有。在经济商品化、货币化发展的情况下，只有货币资本可以购买、雇佣、租借其他生产要素，所以，剩余索取权的拥有者，一般也就是企业的资本所有者。

既然公司产权的核心是剩余索取权，那么谁拥有剩余索取权，谁也就拥有了公司所有权。换言之，拥有公司所有权的实质意义是有权索取剩余，而不在于对公司中的“实物资产”是否有占有、使用、处置等权力。由于现代股份公司的产权结构已不是单一所有者的企业主制，而是一种集合产权结构，所以任何单一股东都不能说他拥有公司所有权。但任何单一股东的股权是构成集合股权的一份子，而集合股权（资本所有权）则拥有公司所有权。我们应该很清晰地确认公司所有权的归属，而不应将公司所有权任意与出资者（股东）分离。这一点无论对于何种所有制性质的公司都是相当重要的。

有些学者用日本的“法人资本主义”为例证，认为日本的公司是具有独立人格、追求全体利益相关者目标的社会机构，股东对公司的所有权和控制是相当有限的。诚然，日本的“法人资本主义”公司形态与欧美的“个人资本主义”公司形态是有区别的，但这种区别不在产权规范上，而是在实际运作上。从产权角度看，无论是日本还是欧美国家都明文规定，企业归出资于该企业的股东所有。只是日本的公司主要由法人持股（法人主要是股份公司，公司与公司互相持股），因而个人股东对公司经营决策的影响力甚弱。但据日本学者奥村宏分析，即使是日本公司，也不能说是完全摆脱了股东的控制。因为法人也是作为股东而存在的，因此仍然是属于所有者控制，只不过不是自然人而已。股东“所有”公司，公司“所有”现实资本，在这样一种二重所有的结构中，股东仍然处于最终所有者的地位。另外，法人相互持股是违反股份公司原理的。就是在这种条件下，公司实现了自主性，这可以认为是股份公司在现代可能存在的方式中追求自主化的极限形式（奥村宏，1996）。

根据现代公司产权规范，股东是公司权力的最终来源，股东大会作为资本所有权的集合，

是公司的最高权力机构。公司其他机构行使的职权,直接或间接都是来源于或派生于股东大会。在股份公司中,公司股东通过股东大会选举产生董事会,并将经营权委托给董事会行使(注意:董事会的权力是由股东大会委托的,而不是由法律赋予的)。因此,所谓所有权与经营权“两权分离”,是指股东会与董事会的委托——代理关系,而不是指权力来源的分离。股东的利益是索取剩余,董事会实施经营的目标必然是剩余(利润)最大化。利润的本质是剩余产品或剩余劳动,因而是企业内部分配、企业资本积累、社会财富增长的源泉。在有效率的产权制度中,企业追求利润最大化,不仅有利于股东,也有利于公司所有“利益相关者”(“恶意收购”是个例外,几乎所有国家都在法律上限制或禁止恶意收购),事实上,企业形式由古典业主制演化为现代公司制,正是循着追求利润最大化的轨迹发展的。现代公司的法人治理结构之所以产生,也是为了更有效地经营——追求利润最大化。离开了利润最大化,无法说明企业行为,无法说明企业内部结构,也无法说明企业形式的发展演变。为追求尽可能大的利润,企业的生产、经营就要有效率,企业的产品就要符合市场需求,企业就要千方百计地为消费者着想。在这一关系中,利润最大化与帕累托最优就整合在同一机制中。在具有完善立法和执法的条件下,一个企业如果为追求最大化利润而损害消费者利益和社会福利,那么它也不可能得到最大化利润。

·经济学分析的标准是效率标准——利润最大化和帕累托最优。根据效率标准,合理的制度应是能使利润最大化和帕累托最优尽可能相统一的制度,而不是使两者相背离或以一种目标取代另一种目标的制度。这是经济学发展的正常道路,也是我国经济体制改革深化之际应该确立的一个理论原则。

参考文献:

1. V. 帕累托,“Manuale di Economia Politica”1996。转引自胡寄窗:《一八七〇年以来的西方经济学》,经济科学出版社1988年版。
2. J. R. 希克斯,“Rehabilitation of Consumer’s Surplus”*Review of Economic Studies*, Feb. 1941, P. 108。
3. A. 斯密:《国民财富性质和原因的研究》(中译本),商务印书馆1972年版,上卷第315页;下卷第27页。
4. 亨利·勒帕日:《美国自由主义经济学》(中译本),北京大学出版社1985年版。
5. B. 赫姆斯特姆,“Moral Hazard in Teams”, *Bell Journal of Economics*, Vol. 13, 1982。
6. C. 诺斯:《经济史中的结构与变迁》(中译本),上海三联书店1991年版。
7. R. 科斯:《社会成本问题》,《法学与经济学杂志》第三卷,1960年10月。
8. L. 戴维斯:C·诺斯,“Institutional Change and American Economic Growth”, New York: Cambridge University Press。
9. C. 诺斯:《制度、制度变迁和经济绩效》(中译本),上海三联书店1994年版。
10. J. 扎克:《产权与增长》,《经济研究》1995年第3期。
11. 《马克思恩格斯全集》,人民出版社1961年版,第二卷,第538页。
12. 罗尔斯:《正义论》(中译本),中国社会科学出版社1988年版。
13. 奥村宏:《股份制向何处去——法人资本主义的命运》(中译本),中国计划出版社1996年版。
14. 田国强:《为了维护经济学的严肃和尊严》,《经济学消息报》1996年11月15日。
15. 崔之元:《美国二十九个州公司法变革的理论背景》,《经济研究》1996年第4期。

(作者单位:上海财经大学财经研究所;单位邮编:200433)