

股权结构优化与上市公司治理的改进

张宗新 孙晔伟

摘要: 本文通过分析我国上市公司股权结构的现状, 指出我国公司治理中存在的产权虚置、内部人控制等机制缺陷与上市公司的股权结构状况之间存在密切关联。为提高公司法人治理效率, 必须对上市公司股权结构进行优化。股权结构的优化对公司法人治理结构的重构、对内部人控制的控制以及对经理人激励与约束机制的强化具有明显的正效应。

关键词: 股权结构 公司法人治理 治理改进

一、中国上市公司股权结构的现状分析

目前, 我国上市公司股本结构较为复杂, 既有 A 股、B 股、H 股, 又有国家股、法人股、内部职工股、转配股等划分。A 股、B 股、H 股虽然能够在证券市场上流通, 但三种股票却因流通市场的不同而彼此处于分割状态。国家股、法人股、内部职工股和转配股不能在证券市场上自由流通转让。截至 1998 年末, 我国共有上市公司 851 家, 其中 A 股 825 家; 在 825 家发行 A 股的公司中, 有 80 家发行了 B 股, 有 18 家发行了 H 股; 另外有 26 家公司仅发行了 B 股。表 1 列出了我国上市公司的股本结构及其变动情况。

表 1 我国上市公司股本结构情况	1992 年 12 月 31 日		1998 年 12 月 31 日	
	股份数额 (亿股)	所占比例 (%)	股份数额 (亿股)	所占比例 (%)
1. 未流通股份	47. 69	69. 24	1 664. 85	65. 89
(1) 国家股	28. 50	41. 38	865. 51	34. 24
(2) 境内法人股	9. 05	13. 14	528. 06	20. 90
(3) 外资法人股	2. 80	4. 07	35. 77	1. 41
(4) 募集法人股	6. 49	9. 42	152. 34	6. 02
(5) 内部职工股	0. 85	1. 23	51. 70	2. 04
(6) 其它(转配股)	—	—	31. 47	1. 24
2. 流通股份	21. 18	30. 75	861. 94	34. 11
(1) A 股	10. 93	15. 87	608. 03	24. 06
(2) B 股	10. 25	14. 88	133. 96	5. 30
(3) H 股	—	—	119. 95	4. 75
3. 股份总数	68. 87	100. 00	2 526. 79	100. 00

资料来源: 据《中国证券统计年报》、《中国证券报》有关数据汇总。

从表 1 可以看出, 我国上市公司股权结构的特征主要表现为以下几点:

(1) 未流通股在公司总股本中的比重相当大。截至 1998 年底, 深沪两市上市公司总股本为 2526 . 79 亿股, 流通股总额为 861. 94 亿股, 仅占总股本的 34. 11%。虽然未流通股在总股本中所占比重有下降趋势, 从 1992 年的 69. 24% 下降到 1998 年的 65. 89%, 但是仍维持在较高的比例, 并一直处于绝对控股水平。

(2) 国有股股权在公司总股本中占绝对优势。1992 年底国家股比重为 41. 38%, 1998 年底为 34. 24%, 平均每年下降 1% 左右, 但从单个股东而言, 国家股仍然处于第一大股东地位。以 1999 年 5 月 14 日深沪两市全部 862 家公司为有效样

本进行统计, 共有 541 家上市公司设有国家股, 占样本总数的 62. 76%, 其国家股所占的比例分布见表 2。其中国家股比例最高的为轻工机械, 国家股比例为 88. 58%; 国家股比例最低的为 ST 北旅, 国家股比例为 1. 31%。

(3) 股权向国家股呈现高度集中性, 国有股股东是大多数上市公司的唯一大股东。在 541 家设置国有股权的上市公司中, 其平均持有国家股的比例为 45% 左右。其中有 312 家国有股股东是唯一持股超过 5% 的大股东, 占样本总数的 57. 67%, 有 473 家公司的国有股权处于绝对或相对控股地位, 占全部设置国有股权上市公司的 87. 43%。国家股持股主体以国有资产管理局、国有资产经营公司或上市公司的母公司(集团公司)为主。

(4) 法人股股权在我国上市公司中的比重相当高, 并逐步上升并超过国家股的趋势, 成为影响公司治理结构的一个重要因素。由于我国国家股不能上市流通, 国家股只能通过协议受让的方式转让给法人股东。同时在上市公司资源相对稀缺的情况下, 许多企业通过购买国有股权“借壳上市”, 导致法人股比重上升。1992 年底法人股在总股本中的比重为 18. 34%, 到 1998 年底则上升到 28. 33%。虽然没有具体的资料说明法人股股东的产权性质, 但就经验观察和一些不规则的统计分析可以看出, 法人股股东中国有产权占控制地位的比例很高。

表 2 上市公司国家股股权所占比重分布										
	0~ 10%	10~ 20%	20~ 30%	30~ 40%	40~ 50%	50~ 60%	60~ 70%	70~ 80%	80~ 90%	
国家股在相应 区间的公司数 占样本总数的 比重(%)	43	38	71	83	78	95	75	52	6	
	7.95	7.03	13.12	15.34	14.42	17.56	13.86	9.61	1.11	

说明: ①《上市公司股本结构一览表》, 载《上海证券报》, 1999-05-16。
②数据截止到 1999 年 5 月 14 日。

二、有效率法人治理结构在我国的缺位

股份制作为现代企业的组织形式, 不仅在于其强大的资本扩张力, 而且是以有效率的法人治理结构为主要特征。对国有企业进行股份制改造, 其实质在于提供一项创新性的制度安排, 实现所有权与经营权的有效分离, 构建符合市场经济运行要求的经济主体。然而在经济现实中, 利用改制契机

进行转换经营机制的企业较少。我国上市公司治理结构与治理机制存在明显缺陷:

(1) 国有股持股主体的行政化因素致使公司的委托代理关系不是一种财产所有者与法人所有者之间的关系, 演化为政治功利与经济目标的混同体。即使在国有股持股主体与经营者之间形成了某种形式的契约, 但由于这种契约本身缺乏法律基础与市场基础, 这种契约也会流于形式。在国有股占主导的情况下, 国有股股东对公司的控制表现在产权上趋于超弱控制, 在行政上则趋于超强控制。经理人员与政府博弈的结果是一部分经理人利用政府产权上的超弱控制形成对企业的内部人控制, 同时又利用行政上的超强控制转嫁经营风险, 将经济性亏损推诿为体制性因素。这样股份制改制的功能出现严重缺陷, 上市公司筹资功能强化, 而转制功能无法充分凸现, 于是从证券市场上募集数千亿宝贵资金的上市公司却整体出现劣化的趋势(参见表 3、表 4)。

表 3 历年上市公司收益状况表						
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
每股收益(元)	0.35	0.32	0.25	0.23	0.27	0.20
净资产收益率(%)	14.60	14.20	10.80	9.50	10.99	7.96

资料来源: 据《上海证券报》历年有关数据整理。

表 4 上市公司亏损状况表					
	1994	1995	1996	1997	1998
亏损户数	2	17	31	41	76
亏损总额(亿元)	—	—	20.77	47.54	121.95
每股亏损(元)	0.13	0.20	0.37	0.53	0.49
亏损户数占全部上市公司数的比例(%)	0.68	5.26	5.85	5.70	9.33

资料来源: ①1994-1997 年数据来自《中国股市需要“戴维斯报告”》, 载《证券投资》, 1998-08-22。
②1998 年数据来自 1999 年 4 月 30 日《证券时报》。

(2) 国有产权虚置引致内部人控制。由于公司治理的本质是解决所有权和控制权分离而产生的代理问题, 因此公司治理结构的核心是处理好作为委托人的股东代表与作为代理人的经理人员之间的关系。公司治理是在产权诸项权能的基础上形成的, 合理的产权制度安排是有效公司治理的必要前提与基础。现代公司理论表明, 在股权相对集中的条件下, 大股东直接对企业实施监控是公司治理有效性的关键。目前我国上市公司中国有股权占决定控股地位, 国有股权的有效持有主体严重缺位, 致使国有产权虚置, 没有形成人格化的产权主体, 大股东对企业的监控机制难以建立, 这种制度的缺陷容易衍生经营者道德风险, 产生内部人控制。

(3) 以国有股为主导的上市公司内部人控制严重, 上市公司代理成本上升, 弱化中小股东的约束, 侵蚀中小股东的权益。就公司的委托代理机制而言, 由于上市公司基本上被国家或法人控制, 中小股东特别是小股东缺乏监督约束经理人的动力与手段。同时, 由于高昂的代理成本, 也限制了股东对公司管理层的监督。以 1997 年沪市 387 家上市公司为样本, 根据上市公司股东代表情况可以看出, 出席股东年会的人数在 50 人以下的公司家数为 174 家, 占有有效样本的 44.9%; 出席股东年会的人数在 100 人以下的公司家数为 250 家, 占有有效样本的 64.5%; 出席股东年会的人数在 200 人以下的公司家数为 307 家, 占有有效样本的 79.3%。从以上数据可以说明, 在股权高度集中的条件下, 小股东参与公司经营决策的程度相当低, 其对经理层的监督基本上是虚拟的(见表 5)。

表 51997 年沪市上市公司股东年会出席人数统计表								
出席人数	3-10	10-50	50-100	100-200	200-500	500-1000	1 000-1983	未披露
上市公司(个)	18	156	76	57	39	21	10	10
所占比例(%)	4.6	40.3	19.6	14.7	10.0	5.4	2.5	2.5

资料来源: 根据《股东大会浓缩股市精华》(黄余海、王贤英:《上市公司》, 1998 年 9 月)有关数据整理。

(4) 市场机制对经理人的约束机制残缺。在成熟市场经济条件下, 股东对经理人员的监督与制约, 是通过有效率的公司价值评定和公司控制权转移的资本市场以及其他一些制度安排来加以实现的, 规范的股份制度与股票市场可以通过一系列市场手段(如公司控制权之争、敌意接管、融资安排等)约束经理人行为, 迫使经理人努力工作。但在我国目前的股票运行机制下, 国家股、法人股占上市公司总股本比重较大, 且不能上市流通, 因而占总股本比重较小的流通股在二级市场上的买卖不能或基本上不发生公司控制权的转移, 破产机制、兼并机制、经理市场效率残缺, 外部股东对企业行为与经理人的约束相应弱化, “用脚投票”机制无法实现。

三、股权结构优化对上市公司治理的效应分析

公司的股权结构对公司治理机制有深刻的影响, 我国上市公司治理机制的缺陷与上市公司本身的股权结构存在密切关系。根据孙永祥 1999 年对公司股权结构与公司经营运作治理机制之间的相关性分析, 发现具有一定集中度、有相对控股股东、并且有其他大股东存在的股权结构, 较高度集中和高度分散的股权结构, 总体而言更有利于公司治理机制作用的发挥。

如何针对我国上市公司有缺陷的法人治理结构, 进行股权结构优化进而寻求国有股的有效退出机制, 以提高公司法人治理效率, 是当前证券市场迫切需要解决的重要问题。目前, 应按照党的十五届四中全会“国有企业有进有退、有所为有所不为”的战略方针, 对国有经济进行战略性调整, 对上市公司国有股权进行转让、回购或置换, 适当降低国有股持股比例, 增加其他股东的持股数量与持股比例, 从而优化公司法人治理。

在此, 我们将着重讨论股权结构优化对上市公司的治理机制产生何种效应。公司价值是股权结构的函数, 公司的股权结构与促进公司经营运作的治理机制之间具有相关性, 因为它对公司治理机制作用的发挥具有正面或负面的效应, 股权结构的变化对上市公司治理结构的改进将产生深远的影响。这些治理机制包括对公司法人治理结构的重构、对内部人控制的控制、对经理人激励与约束机制的强化。

(1) 法人治理结构的重构。
如前面所讨论, 国家控股且是上市公司唯一大股东的股权结构, 是影响我国公司治理效率的深层次原因。过去我们曾一直考虑通过解决国有股的所有者缺位来解决公司治理的主体问题, 但在所有制的框架内探讨国有股主体问题存在许多现实性障碍, 难以建立一种有效的国有股股东与经营者之间的权利对立制衡机制。

上市公司股权结构优化的直接效果是通过国有股持股主体的变化, 或国有股权比例的下降, 非国有股权比例的相应增加, 从而可能引入其它所有制性质的投资人, 改进公司法人治理。相应地, 公司的董事会、监事会、经理层的结构都将随之发生较大变化, 即使国有股仍然处于相对控股地位,

也有助于健全公司内部的制衡体系,并促进上市公司法人治理结构的改善。同时,国有资产管理局或国有资产经营公司持有国有股权,作为上市公司的唯一大股东,在公司的权力执行机构——董事会中占据极少的席位,与此对应,法人股股东也由于股权分散且持股比例低,因而进入董事会的机会较少,甚至有些公司董事会成员中根本没有法人股股东的代表。而通过股权结构的优化,在一定程度上可以解决国有产权的虚置问题。

在此,我们以上市公司控制权转移来考察公司治理结构的变化。1997年证券市场共有46家公司发生控制权转移事件,根据对19家实现控制权转移的深市上市公司进行统计,在控制权转移的半年之内,有49.93%的董事发生更替,其中8家公司的董事变动比例在70%以上,10家公司的变动比例在50%以上。其中变动最大的是内部董事,其次是国有资产管理部门派出的董事,原有董事或者离职,或者成为非董事会成员,同时经理层也发生相应变动,留任的经理人员只是少数,这样通过董事会结构的调整,从根本上改变内部人控制董事会的局面,影响经理层的产生、运行机制,有利于发挥董事会对经理人的监督与约束,有利于形成较为合理的公司治理结构。考察1998年上市公司国有股权的控制权转移案例,有15家公司的国有股股权属性由国有资产管理局或国有资产经营公司持有,在公司控制权发生转移后,公司国有股持股主体转变为法人股东。通过对上市公司股权转让的实证分析,我们认为,法人股股东的引入与国有股持股比例的降低,是解决国有股所有者缺位的有效选择,这不仅使上市公司股权结构本身优化与公司治理的提高,而且有利于构造一个建立在财产所有权与法人所有权基础上的所有者与经营者的委托代理关系,降低代理成本。即使股权的属性仍为国有性质,股权由国有资产管理部门转移到国有集团公司,但由于持股主体的变更,存在不同程度的“廉价投票权”问题,监督的积极性与效率要更高一些(张维迎,1996)。

(2) 对内部人控制的控制

由于所有权与经营权的分离,引致代理问题,即经理人员与出资者潜在利益的不一致性,产生内部人控制。内部人控制通常是指企业的非财产所有者包括经理层、内部职工等在公司运营中获得与其剩余索取权不相称的剩余控制权。早在1932年,A·A·Berlehe和G·G·Means在其著名的《现代公司和私有财产》中,指出管理者权力的增大会有损于资本所有者利益的危险,所有权与控制权的持续分离,可能会造成管理者对公司进行掠夺。

国有控股上市公司存在的突出问题是内部人控制,即经理层作为内部董事实际控制着公司的经营决策活动。由于国有控股上市公司通常由国有企业改制而成,原国有企业的高级管理人员成为股份公司的董事和经理人员,他们在很大程度上控制着企业的经营决策,容易形成内部人控制的局面。内部人控制一般可以通过两方面进行考察:其一是董事长与总经理的两职合一;其二是董事会成员的构成。就董事长与总经理的两职合一问题,吴淑琨1998年对我国上市公司进行实证分析发现,两职完全分离的公司中国有股的比例最低,占14.2%,相应地在两职完全合一的公司中,国有股的比例较高。按照现代公司理论,公司治理在本质上要处理的是由所有权与控制权相分离而产生的代理问题,由于作为委托人的股东和作为代理人的经理人员之间的利益冲突,产生企业经理人员的激励约束不相容,代理人便具有“败德行为”和“逆向选择”的动机。而董事长与总经理的两职合一,本身意

味着总经理自己监督自己,这必然导致董事会监督职能的丧失。因此,董事长与总经理两职应该进行分离,以维护董事会的独立性与有效性。从这个意义上讲,适当降低国有股股权比重进行股权结构优化有助于上市公司两职合一现象的减少,从而对形成有效的公司治理有重要的推动作用。尤其在两职合一与国有股东缺位同时存在的情况下更有现实性意义。

董事会成员的构成,是衡量上市公司内部人控制的另一项重要指标。由于我国上市公司股权结构的特殊性,公司内部人控制程度较高,并且国有股权比重与上市公司内部人控制呈正相关。根据谷书堂1999年的抽样调查显示,我国设有外部董事的上市公司占样本公司总数的50.52%,其中第一大股东对公司进行完全控制的公司(第一大股东的代表占董事会成员的比重为100%)设有外部董事的比率仅为14.3%。何浚以“内部人控制度”(内部董事人数/董事会成员总数)对上市公司内部人控制程度进行分析(何浚,1998),发现在其所搜集的406家样本公司中,每公司平均拥有董事9.7人,其中外部董事3.2人,内部董事6.5人,平均内部人控制度为67.0%,并且上市公司内部人控制度与股权的集中呈高度正相关。我们根据1997年发生股权转让的25家样本公司进行分析,公司内部董事在国有股变更前占据董事会的大部分地位,内部董事比重为61%,在国有股股权转让后,公司的内部董事则显著减少,平均占董事会总人数的比重降为35%,在绝大多数样本公司的董事会中,外部董事多于内部董事,有的样本公司如一汽金杯、ST北华联,其董事会成员则全部由外部董事担任。

如何使内部人控制保持在合理的限度之内,避免由内部人控制导致对股东利益的损害是现代公司治理所追求的重要目标。针对我国上市公司的股权结构状况与现有的制度背景,我们认为,通过股权结构的优化特别是企业法人股股东的引入,将使上市公司内部人控制限制在一个相对正常的范围之中,这种内部人控制的约束是通过增加外部董事,改变董事会成员构成,避免董事长与总经理职权合一的途径来实现的。

(3) 经理人激励与约束机制的强化

在激励与约束机制中,对经理人员行为产生决定性影响的制度主要有两个:一是收入制度,二是组织制度。对于经理人员而言,收入制度实质上不在于收入水平的高低,而在于参与剩余分配的程度。从对上市公司经理人员年薪水平与公司经营业绩的抽样调查表明,上市公司经理人员的报酬水平与其经营业绩之间存在弱性相关联。这意味着年薪制并不存在对经理人员的有效激励。股权结构的变化对公司治理的改进主要体现在企业经理人员组织制度的重新安排上。股权结构的变动,特别是控制权的转移,将以强制性的制约手段约束公司经理人员的治理失误。

有效率的监督约束机制,将以合理的市场和制度安排迫使经理人员不致背离公司价值最大化行为过远。这些约束力量包括产品市场的竞争压力、经理人员市场和公司控制权市场。进一步说,对经理人员行为的监督是通过“一揽子内部和外部监督手段来实现的”(Fama,1980)。特别是经理市场的存在与经理更换的压力,是促使经理人员努力工作的重要原因。完善的经理市场对企业经理人员形成强有力的行为约束,由于经营失败或者侵害所有者利润而被所有者更换的经理人员在经理市场上的价格会大大下降,同时也不容易在该市场上找到好工作。

以此来考察我国的经理人员市场, 我们发现在国有股作为控股股东的上市公司中, 企业代理人一般由改制前的国有企业领导人担任, 并且通常由政府组织部门任命, 因此经理人员便具有了双重身份与人格。由于在组织体系上的路径依赖性, 可以认为这些上市公司经理人的约束与激励机制与企业改制前的国有企业基本上相同。通过股权结构的变化, 尤其在公司控制权转移之后, 公司经理人员的产生将突破传统的行政路径, 法人大股东对经理人员的选择将采取市场标准, 将更加注重个人的经营管理才能, 并有可能通过董事会来对总经理加以约束, 因此, 这对股东与经理之间形成有效契约关系和建立有效的代理人激励约束机制是有利的。公司治理的这种变迁将有利于发挥董事会对经理层的直接约束, 并进一步提高公司治理结构的效率。

四、结论

本文通过对我国上市公司股权结构的状况进行分析, 发现股权结构的不合理导致公司治理结构的缺陷, 治理效率的丧失。与此对应, 股权结构的优化, 对法人治理结构的重构、内部人控制的控制、经理人激励与约束机制的强化具有明显的正效应。

对于上市公司股权结构与治理机制的问题, 已经引起国内经济理论研究者的重视, 对目前我国上市公司独特的股权结构(何浚,1998)和上市公司的内部治理机制(谷书堂,1999)进行了深入考察, 并对股权结构与公司价值的相关性(孙永祥,1999)进行了分析, 但股权结构的变动对公司治理效率的影响则被国内经济理论界忽视。本文在对我国上市公司股权结构分析的基础上, 侧重分析股权结构的优化对公司治理绩效的重要影响, 并结合我国国有经济的战略性调整, 以股权结构优化来推动我国上市公司治理的改进。同时, 本

文研究结果的政策意义在于为我国上市公司国有股的退出, 国有股的部分流通与股权结构的合理设计, 提供理论性指导。

参考文献:

1. 青木昌彦等(1995):《转轨中的公司治理结构》, 北京, 中国经济出版社,1995。
2. 张维迎(1996):《所有权、治理结构与委托代理关系》, 载《经济研究》1996 年(9)。
3. 何浚(1998):《上海公司治理结构的实证分析》, 载《经济研究》1998(5)。
4. 吴淑琨等(1998):《董事长与总经理两职的分离与合一》, 载《经济研究》,1998 (8)。
5. 谷书堂等(1999):《中国上市公司内部治理的实证分析》, 载《管理世界》,1999 (6)。
6. 孙永祥、黄祖辉(1999):《上市公司股权结构与绩效》, 载《经济研究》,1999 (12)。
7. A. A. Berlehe and G. C. Means (1932). The Modern and Private Property ,New York,Mcmillan .
8. E. F. Fama (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm, Journal of political Economy 88, pp.288 ~ 307.
9. Paula L. Rechner (1989). Corporate Governance: Fact or Fiction? Business Horizons ,Vo 1.32, Ju/Aug pp.11 ~ 15.
10. P. W. Moerland (1995). Corporate Ownership and Control Structures : An International Comparison , Review of Industrial Organization 26, pp.17 ~ 34.

(作者单位 吉林大学经济管理学院 长春 130012)
(责任编辑: 陈永清)

(上接第 22 页)

其次, 不同复杂劳动力与劳动力不同培养费用之间的联系, 不等于工资就是确定劳动还原折算系数的依据。马克思认为, 从复杂劳动力的形成到复杂劳动力创造价值的逻辑顺序是: 复杂劳动的性质决定劳动力的培养费用, 复杂劳动力的价值大于简单劳动力的价值, 复杂劳动在生产中能创造更大的价值。马克思指出:“劳动力的教育费用随着劳动力性质的复杂程度而不同。”²⁴“比社会平均劳动较高级较复杂的劳动, 是这样一种劳动力的表现, 这种劳动力比普通劳动力需要较高的教育费用, 它的生产要花费较多的劳动时间, 因此它具有较高的价值。既然这种劳动力的价值较高, 它也就表现为较高级的劳动, 也就在同样长的时间内物化为较多的价值。”²⁵从马克思上面的论述可以看出: 第一, 劳动力的培养费用是由劳动的复杂程度来决定的, 是社会先有对不同复杂程度劳动力的需要, 才产生了相应的劳动力培养费用。第二, 复杂劳动力比简单劳动力需要较多的教育费用, 因而具有较大的价值。第三, 复杂劳动是一种更高级的劳动, 在同一时间内能创造更多的价值。在这里, 马克思并没有暗示“通过劳动的市场价格”来确立不同复杂程度劳动的折算系数。

注释:

①③⑤⑦⑩ 亚当·斯密:《国民财富的性质和原因的研究》, 中文

版, 上卷,27、27、27、42、27 页, 北京, 商务印书馆,1972。
②④⑥⑪⑬ 大卫·李嘉图:《政治经济学及赋税原理》, 中文版, 15、15、15、15、17 页, 北京, 商务印书馆,1962。
⑧⑫⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 马克思:《资本论》, 中文版, 第 1 卷,58、58、58、224、63、61、197、195、223 页, 北京, 人民出版社,1975。
⑨马克思:《剩余价值学说》, 中文版,19 页, 北京, 人民出版社,1975。
⑫⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 恩格斯:《反杜林论》, 中文版,194、195、195 页, 北京, 人民出版社,1970。
⑫⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 马克思:《政治经济学批判》, 中文版,15、14 页, 北京, 人民出版社,1975。
⑫⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 季陶达主编:《资产阶级庸俗政治经济学选集》,375、376 页, 北京, 商务印书馆,1963。
⑫⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 陈学明、张志学主编:《当代国外马克思主义研究名著提要》,165、94 页, 重庆, 重庆出版社,1997。
⑫⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ R·A·J·施勒辛格:《马克思: 他的时代和我们的时代》,129 页, 伦敦,1950。
⑫⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 米克:《劳动价值学说研究》,189 页, 北京, 商务印书馆,1963。
⑫⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 熊彼特:《经济分析史》, 中文版, 第 2 卷,335、332 页, 北京, 商务印书馆,1992。

(作者单位: 三峡大学人文学院 宜昌 443000)
(责任编辑: 曾国安)