

关于利润最大化假设: 理论、经验及评论*

谢作诗

假设是一种理论展开分析的逻辑起点, 是任何理论体系赖以建立的基础。经济理论分析尤其离不开假设。在现代经济学研究中, 虽然不存在刻板一致的分析方法, 但设置假设却是经济学家们在构造理论和建立模型中的必然的出发点。一项研究主题确定之后, 研究者会发现有许多变量影响着对该主题的分析, 如果不作任何选择, 整个分析过程将呈现为一个庞杂的混沌体, 从而难以把握问题的主旨。为了使研究易于处理, 必须有赖于科学的抽象, 即进行假设。

假设与理论构造的相关性已为大多数学者所承认和强调。经济理论对假设的依赖性似乎更为突出。例如, 威廉姆森 (Williamson, O. E.) 就曾以行为假设的差别来说明有关经济组织的若干理论之间的差别 (高明华, 1999)。仅仅由于假设的改变, 理论体系便可能面目全非。而一些具有深远影响的理论发展又正是通过假设的改变来实现的。

一般地, 对假设的要求是: (1) 易于处理; (2) 有足够的现实性; (3) 不限制太严以至于损害研究的范围和价值 (汤普森, 1990)。

一、新古典主义

对于亚当·斯密而言, 市场竞争、价格机制在配置资源时能将社会福利最大化和劳动分工作具有提高生产率的进步作用, 是经济学缺一不可的两个方面。后者与经济组织紧密相关。然而新古典主义仅成功地形式化了斯密的第一个思想 (分权市场的作用)。原因很可能在于: 一是与起源于 18 世纪的重商主义和自由贸易主义的学术之争有关 (德姆塞茨, 1999b)。二是要用数学模型同时描述斯密关于分权市场和劳动分工这两个主要思想需要非常复杂的数学工具, 而当时还不具有这样的条件 (杨小凯, 黄有光, 1999)。新古典微观经济学的核心是资源配置问题, 并不重视许多古典经济学家也曾十分注重的经济组织问题。这个体系以生产者和消费者的两个部分为前提, 并假定消费者喜好多样化消费 (效用函数为拟凹的, quasi-concave) 和生产中没有无止境的规模经济, 从生产函数和利润最大化假设导出供给函数, 从效用最大化导出需求函数, 从供求相等条件导出协调个人利益的市场均衡。这一模型在学术上的成就在于它抽象出了一个极端的分权化世界。通过这种模型, 可以估计出极端分权化是否会导致资源的无序配置。

正因这个模型的建立只是为了阐明分权社会中协调机制的奥秘, 所以企业被留作一个黑匣子, 只是简单的假定: 企业所有者—经营者唯一的任务和目标就是选择怎样的投入产出数量, 以使利润达到最大化。并且, 为此所需要的信息俯拾即是, 所需要的计算也不费吹灰之力。利润最大化决策所

需要的那些资源根本不稀缺, 实现利润最大化所需付出的成本为零。

二、利润最大化与代理问题

60 多年前, 伯利与米恩斯成功地引入了所有权与控制权的分离问题。他们认为, 流行于 19 世纪, 实行公司制以前的企业是追求利润最大化的真正的企业, 而现代公司则改变了追求利润最大化的这一企业性质。原因是公司所有权已分散在如此众多的股东手里, 使得现代公司中典型的股东已不再能真正行使权利, 去监督经营者的行为。然而所有者的利益与最终经营者的利益可能而且往往背道而驰, 并且这种利益冲突总是以有利于经营者一方而告终, 由此使公司追求利润的这种企业性质发生了改变 (Berle and Means, 1933)。鲍莫尔也认为公司基本上由与企业赢利关系不大的经营者所控制, 公司追求的目标不过是保持能使股东满意的可以接受的最低限度的投资回报, 一旦超过了这一限度, 就要牺牲利润来提高经营者的效用, 经营者的效用最大化行为要求利用企业资源来提供工作乐趣 (Baumol, 1967)。

其实, 在伯利与米恩斯写这本书之前, 人们已经认识到我们将之与分散所有权关联起来的代理问题, 亚当·斯密在《国民财富的性质和原因的研究》中写道:

所以, 要想股份公司的董事们监视钱财用途像私人合伙公司伙员那样用意周到, 那是很难做到的。……这样, 疏忽和浪费常为股份公司业务经营上多少难免的弊窦 (斯密, 1974)。

1921 年凡勃伦在《工程师与价格制度》中又提出了这个论题。他认为, 所谓所有权与控制权的分离, 实际就是把控制权从资本家手中转入工程师之手。显而易见的是, 他支持这种转移。这是出于他对这两个集团的社会学评价。他相信, 资本家的兴趣主要在于通过垄断来制造短缺以便发财, 而工程师的主要兴趣则在于提高技术效率并增加产出。他的更著名的学生之一加尔布雷斯与凡勃伦关于这一过程的观点相同, 但对结果的偏好却不相同。在《新工业国》中, 加尔布雷斯描述了控制权向技术结构阶层的转变。他认为, 由于教育与文化的指引, 技术结构阶层增加产量, 而且增加得很多。它出售自己生产的产品并不是由于这些产品的内在价值, 而是由于广告的力量引诱人们去购买他们实际并不需要的东西。按照加尔布雷斯的判断, 正是由于技术阶层的愿望和权力, 才培养出人们所不愿看到的私人部门的大规模发展 (德姆塞茨, 1999c)。

伯利和米恩斯的著作是在凡勃伦的著作与加尔布雷斯的著作出现之间的这个时期写成的, 他们所赞同的公司控制

* 本文得到李平老师、姚海鑫老师的悉心指导, 在此深表谢意。

问题的观点与斯密的观点十分接近,但与凡勃伦和加尔布雷斯观点很不相同。所有这些观点都有一个共同的假设:大公司的控制超出了其股东利益集团力所能及的范围之外。

尽管伯利和米恩斯提出了一些资料,但这些著作都是武断的规范陈述和理论猜测,基本没有经验事实的证实。近年来对这一问题的论述既包括了正式的模型,又包括了经验研究。从20世纪70年代中期到现在,这种研究有五条主要线索,每一条线索都揭示了所谓所有权与控制权分离问题的一个不同的侧面。第一条线索研究公司所有权结构,第二条线索研究管理者报酬,第三条线索研究经理市场的竞争,第四条线索研究产品市场的竞争,第五条线索研究公司接管。

1. 公司所有权结构

公司所有权结构与代理问题的相关性已成为一个研究题目(Demsetz and Lehn,1985)。从公司所有权结构的研究中得出了两个结论。第一,甚至美国一些最大的公司的所有权也比伯利和米恩斯讨论分离问题时所认为的更集中。《幸福》杂志500家最大公司中5家最大股东利益集团平均而言总共拥有全部上市股份的1/4多,这个比例甚至比西欧(英国除外)和日本公司都大。像这样的所有权地位足以影响专业管理者进行工作的方式。第二,当集中所有权对所有者的利益超过成本时,所有权会更加集中。所有权结构要受内部考虑的影响,而且,它的形式与对利润的追求相一致。提高所有者控制的那种所有权集中是有代价的,这主要是承担企业风险。由于认识到了这一点,放弃所有者完全控制可以使成本最小的观念就是正确的。真实的生产成本最小化应该考虑到这种风险部分(德姆塞茨,1999c)。

2. 管理者报酬制度

尽管公司管理者往往不是由最大股东出任,但他们收入的高低与企业业绩相关。这种关联是通过奖金、经营者持股和股票期权建立起来的。后者的作用之大,实在令人吃惊。因此,所有权与控制权的分离程度并不像人们通常所假定的那么大。莱维伦(Wibur G. Lewellen)考察了1940—1963年间美国50家最大企业的情况。莱维伦发现,在他研究的所有样本企业中,公司最高经营者从所持股份中得到的收入超过了他们税后工资收入的4倍以上,而公司前5名经营者的股份收入则几乎是其税后工资收入的5倍(德姆塞茨,1999a)。

3. 经理市场的竞争

经理市场的竞争会对经理施加有效的压力。如果一个经理把企业搞得一塌糊涂,那么在经理市场上,他的个人资本就会贬值。如果从动态而不是从静态的观点看问题,那么即使不考虑直接报酬的作用,代理费用也不会很大。这是因为市场会根据他过去的表现计算出这个经理未来的价值。经理要顾及长远利益,因此他会努力工作(法马,1998)。霍姆斯特姆(Holmstrom)根据法马的上述想法建立了如下的模型:假定经理的实际能力未知,并且时间是无限的。在这种情况下,尽管没有任何监督,经理也可能努力工作。这是由于市场根据过去的表现对他未知的能力做出估计。为了长远利益考虑,他会努力工作。

4. 产品市场的竞争

直觉告诉我们,如果产品市场是充分竞争的,那么这种竞争会对经理形成压力。如果产品市场是垄断的,那么经理的日子就舒服得多。哈特(Hart)用这一直觉建立了下面的模型:假定同一产品市场上有许多企业,它们的生产成本是不确定的,但是统计相关的。这样,产品市场的价格不仅包含着被考虑企业的成本信息,同时也包含了其他企业的成本信

息。如果被考虑的企业的所有者与经营者是分离的话,那么,只有经营者才知道企业的成本,而所有者并不知道。现在,产品市场的价格可以向所有者提供这一信息,而这只有在产品市场充分竞争的情况下才有可能。进一步,哈特假定社会中有一部分企业由经理控制,另一部分企业由所有者直接控制。由于后者不存在两权分离问题,企业会把成本降到最低,从而压低产品市场的价格。这样,由所有者控制的企业越多,竞争越激烈,价格就压得越低,从而对两权分离的企业中的经理的压力就越大,促使他们也努力降低成本。

哈特的这个模型说明了,两权分离产生的代理费用,在有市场竞争的环境下,在有大量非两权分离企业存在的条件下,可以被大大降低。

5. 资本市场的竞争(公司接管)

资本市场的竞争的实质是对公司控制权的争夺,它的主要形式是接管。接管被认为是防止经理损害股东利益的最后一种武器。在现代市场经济中,虽然每一个投资者在某一企业中的股份很小,不足以对经理实行有效的监督,但是由于股份可以自由买卖,分散在千百万人手中的股份就可能被集中起来。如果经理经营不善,企业的股票价值会下跌,有能力的企业家或其他公司就能用低价买进足够的股份,从而接管该企业,赶走在任的经理,重新组织经营,获取利润。

沙尔夫斯坦(Scharfstein)建立了如下的模型,用以证明资本市场的竞争可以激励经理努力工作。假定企业的生产条件只为经理所知,而不为企业股东所知。虽然股东可以同经理签订某种契约来激励经理,但由于信息不完全,这种契约的效率不高。如果在资本市场上有一些袭击者,他们可以获得有关企业生产条件的信息,那么,由于企业被接管的可能性,经理会比在没有袭击者的条件下要更努力。

由上述分析可见,在自由市场经济中,即使在所有权与控制权分离的情况下,由于所有权的约束,由于市场的竞争,经理所受到的压力是多方面的。虽然这种制约机制不可能是完全的,一定程度的代理费用是不可能消除的,但是这种费用被限制在某一限度内,不可能无限地增长。而且,以此代理费用为代价换得的是风险分散、规模经济、专业化经济这些收益(法马、詹森,1998;德姆塞茨,1999a)。

三、没有代理问题时的利润最大化问题

1. 几种批评观点

莱宾斯坦曾经用X效率论来批评新古典理论的利润最大化假设。莱宾斯坦并不认为企业所有者不能实现利润最大化,而是他们中的许多人实际上没有实现利润最大化。他把这种失败归因于所有者—经营者的无能。新古典理论把低效率的来源确定为价格和边际成本之间的差别,导致这种低效率的是垄断、关税,以及其他有损于竞争性产出率的因素,而不是企业家在竞争性追求利润中的失败。莱宾斯坦认为与来自企业在采用最实用技术和确定工作方法中的低效率相比,来自这些不利因素的低效率是很小的。他把来自所使用的最优技术为既定时产生了不适当产出率的新古典低效率称为配置低效率。把来自采用最优技术和确定工作方法的失败所致的低效率称为X低效率。X低效率产生于企业家生产产品时实现最低可能成本的失败。这可以说明即使一个行业是高度竞争的,且没有关税和其他限制配置效率的管制时也会有资源浪费。他所关心的似乎是X效率比配置效率重要得多,这确立了能力对经济业绩的重要性。

阿尔钦对利润最大化假设的批评与能力低下没有什么

关系。这种批评所根据的是事前了解利润最大化解决方法的不可能性。决策的获利能力与世界状况的概率分布是相关的,但并没有一种可以确切的具体化的特定状况。因此,事前认为某种决策是利润最大化的是没有意义的。由于不确定性,阿尔钦用自然选择替代理性的最大化计算。他采用的自然选择标准是正利润。尽管不同企业的所有者—经营者做出了不同的经营决策,但其中没有一项决策可以根据事前的情况令人信服地作为理性最大化的,甚至根据事后的情况也不行,经营环境选择了有正利润的企业生存下来。

奈特的《风险、不确定性和利润》强调了不确定性对决策的影响。不确定性被定义为极其缺乏背景知识,以至于对概率的估算成为不可能。没有这些概率估算,理性计算就成为不可能。但是,即使是在不确定条件下也必须做出决策。在这种情况下,奈特用人的感情来代替理性计算,即依靠乐观或悲观心理气质来指导选择。

西蒙(1947)在其《管理行为》中推论,非最大化行为是人类智力有限能力的必然结果。他把这种有限性称为有限理性,并且说明了,如果决策问题如此复杂,以至于这些问题的理性解决所要求的智力超出了人所具有的智力,那么有限理性就要起作用了。西蒙用满意来代替理性最大化计算,主张人们不能理性的解决复杂问题,只能用满意的决策标准来替代最大化决策标准。

2. 效用最大化以及关于“批评”的评价

新古典理论认为居民专司消费,企业专司生产,居民的决策就是效用最大化,而企业的决策就是利润最大化。实际上,真正的企业,无论是否由所有者亲自经营,其行为并没有达到如此专业化的程度,并不是所有的消费都是在企业之外和家庭之中进行的。企业生产某些东西不是要卖给其他人,而是由所有者—经营者在工作中消费。所有者—经营者所得到的补偿,实际上包含了三种成分:作为经营者的货币工资,人所共知的舒适的办公室,作为所有者的利润。支配这种所有者—经营者行为的,显然是效用最大化,而不仅仅是追求利润的动机。如果所关注的是企业的代理问题,那么,注意专业管理者效用最大化与所有者利润最大化之间的差别就是有用的。但是,不要把这一点与所有者的效用最大化行为混淆在一起。当所有者使效用最大化,而不是使利润最大化时,并不涉及代理问题。所涉及的全部就是这样一个事实:当所有者在企业内进行消费而不是在家庭中进行消费时,效率可能更高。

莱宾斯坦论及的经营无能的表现可能只是一种假象。一旦理解了经营行为的全部结果,低效率就不存在了。所有者—经营者的活动有两个内容:生产为别人消费的产品以及进行工作中消费。我们不能因为生产为别人消费的产品这方面的无能而得出所有者—经营者总体行为都无能的结论。在生产为别人消费的产品活动中的无能可能正是所有者—经营者购买自己当老板的快乐的最低廉的方法。“无能地”管理企业可能生产一种未被记录的产量——所有者—经营者在工作中消费的东西,所以,按传统的衡量标准就会低估他们的生产率。资产应该交给这样的人控制:他们或者是在工作中消费为既定时能得到更多利润的人,或者是在利润量为既定时能得到更多工作中消费的人,没有交给这两种人才意味着是低能力的存在。

所有者—经营者在工作中消费是非常有意义的,当然,在均衡时这些企业的市场价值会被低估,换句话说,会使有记录的利润下降。包括雇用的管理者在内的雇员也会发现工

作中消费是有效率的,但与所有者—经营者不同,他们要通过降低工资来为这种消费进行支付。我们没有什么理由可以预期雇员的工作中消费会使有记录的利润下降。

正确的方法是视所有者—经营者为使收益和为其他人拥有的投入品的支付量之间差额最大化的人,他们把部分利润——现在为他们的个人财产,用于购买工作中享受,这就和他们把利润带回家并在家中消费一样。用这种方法来看,所有者—经营者的工作中消费就不会有损于所有者追求利润最大化假设的有用性了。

在阿尔钦看来,由于不确定性的存在,事前是不能进行利润最大化计算的。但是,第一,在阿尔钦的著作之前贝叶斯决策已经应用于风险、不确定性情况。第二,阿尔钦所依靠的是把已实现的正利润作为自然选择标准,但经营环境看来是根据未来获利性大小的预期决定那些企业更容易得到资源。这暗示着至少有理性的行事的企图。资源所有者的行为看来是追求更高的利润,而不只是正利润。第三,还有标准本身,是什么原因使所有者把正利润作为他们决策的指南?为什么他们拒绝把资源给予那些发生负利润的企业?在这里,从比阿尔钦所注意的更深的决策层次上看,暗含着非随机的、完全可能的最大化行为。我们知道,资源一般以进入者的形式迅速流动到有利可图的市场上,而且,资源还倾向于利用那些过去已在这些市场上取得成功的组织形式。如何说明这种资源流入呢?阿尔钦根据的是模仿行为,就是说企业会模仿那些用正利润标准来衡量是成功的企业。然而,模仿行为看来很像是理性的、有追求目标的行为。看来企业要模仿就需要预期与合乎逻辑,并不是一种随机选择。

在奈特和西蒙看来,理性计算是令人偏好的做出决策的方法,如果不确定性和复杂性没有使决策问题复杂化,它将是有益的;但是只要决策问题包含了复杂的或不确定的变量,就可以预见到要根据感情和满意做出决策。奈特和西蒙的观点使人类行为缺乏连续性。在奈特看来,当经验不能达到风险计算的水平时,不连续性就出现了。在这时,感情反应就代替了理性反应。在西蒙看来,当简单与复杂问题之间的界线交叉时就出现了间断性。在这时,满意就代替了最大化。然而,人们对于看来在本质上接近于奈特称为不确定而西蒙称为复杂的事件可以形成,而且已形成了预期。否则决策者将会停止行动。有意义的是所有者—经营者预期利润最大化这种观念。从概念上说,企业所有者把他们预期的成本与收益函数作为他们对最大化的判断是可能的,而且,由此出发我们就可以判断他们是不是按照与效用或利润最大化一致的方式行事。

当经验很少而且问题较为复杂时,感情在决策中起了更大的作用,但是,这种作用与理性行为之间并不矛盾。如果情况使理性努力代价较高,那么,在这种理性努力中就包含了理性行为——感情也可以反映隐含的理性。我们对于感情反应的解释是,它们在决策中显然起着作用,而且在与经验不足和复杂性相关的范围内可能起着更大的作用。决策绝不是没有任何知识的情况下做出的,也不是复杂到了理性分析无所作为的地步。

四、企业家职能的分解

张维迎(1995,1999)的企业家职能的分解的观点是深刻的。在张维迎看来,所谓企业家,就是承担经营风险、从事经营管理并取得经营收入的人格代表。企业家是作为一个责权利的统一体而存在的。承担经营风险是一种责任,从事经营

管理是一种权力,取得经营收入则是一种利益。只承担风险,取得收入但不从事经营者不能称为完整意义上的企业家。同样,只从事经营管理而不承担风险和取得收入者也不是一个完整意义上的企业家。在私人企业制度下,所有者自己从事经营管理,自己承担经营风险和取得经营收入,他无疑是一个完整的企业家。在股份企业制度下,承担经营风险和取得经营收入的人主要是企业财产所有者——股东,而从事经营管理的职责主要落在职业经理身上。说股东以承担经营风险和取得经营收入为主并不意味着他们不承担一定的经营职能。说职业经理以从事经营管理为主也不意味着他们不承担一定的经营风险和取得一定的经营收入。在股份制下,股东即使不直接从事经营管理活动,也要从事资本经营活动。股东承担风险并不是被动的,他要选择资产代表,选择投资方向,比如买这个企业的股票而不买那个企业的股票,这本身就是一种经营职能的体现。另一方面,职业经理虽然不承担财产风险(因为他并不是企业财产的所有者),但仍然避免不了承担经营上的责任。如果经营不善,会影响经理在市场上的声誉,降低经理的市场价值。即使职业经营者不直接占有经营利润,他的收入也与企业经营状况高度相关。因此,从私人企业向股份企业的转化,与其说是所有权和控制权的分离,不如说是企业家职能的分解。

事实上,现代企业理论视企业为一系列合约的连接,是个人之间交易产权的结果。现代企业理论把财产所有权与企业所有权区别开来。财产所有权与产权是等价的概念,指的是对给定财产的占有权、使用权、收益权和转让权,而企业所有权指的是对企业的剩余索取权和剩余控制权。至于哪一类财产所有者应该作为企业所有者,是一个需要解释的问题,但是,效率最大化要求企业剩余索取权的安排和控制权的安排相对应(张维迎,1996 b)。“两权分离”问题并不完全像我们一般地所想象的那样。

五、结论

由于历史的和技术的原因,新古典微观经济学的核心是资源配置问题,其意只在阐明分权社会中协调机制的奥秘,所以企业被留作一个黑匣子,只是简单的假定:企业所有者——经营者唯一的任务就是选择怎样的投入产出数量,以使利润达到最大化。企业所有者——经营者具有这样的能力,也拥有这样的信息。实现利润最大化所需付出的成本为零。

新古典经济学中的企业是所有者兼经营者的企业。在所有权和控制权分离的情况下,“企业的目标”还是利润最大化吗?我们说,由于所有权的约束和市场的竞争,经理所受的压力是多方面的,虽然这种机制不可能是完全的,一定程度的代理费用是不可能消除的,但是这种费用被限制在某一限度内,不可能无限的增长。而且,以此代理费用为代价换得的是风险分散、规模经济、专业化经济这些收益。正如德姆塞茨所说的:“在一个自利原则对经济行为起重要作用的世界里,如果相信有价值资源的所有者竟然会有组织地把对资源的控制权拱手奉送,交给不受指导、不为所有者谋利益的经营者的,那么这种想法是非常愚蠢的。”(德姆塞茨,1999 a)

在所有权和经营权统一的情况下,所有者——经营者的目标真是利润最大化吗?我们说,由于并没有达到如新古典理论所假设的专业化程度,工作中消费可能是有效率的,支配所有者——经营者行为的,显然是效用最大化,而不仅仅是利润最大化。但是,如果我们视所有者——经营者为使收益和为其他人拥有的投入品的支付量之间差额最大化的人,他们把

部分利润——现在为他们的个人财产,用于购买工作中享受,这就和他们把利润带回家并在家中消费一样,用这种方法来看,那么,所有者——经营者的工作中消费就不会有损于所有者追求利润最大化假设的有用性了。

进一步,有意义的是所有者——经营者预期利润最大化这种观念。即使由于风险、不确定性以及有限理性,自然选择、感情以及满意在一定程度上替代了理性的最大化计算,但是,理性的最大化计算仍在发挥作用。决策绝不是没有任何知识的情况下做出的,也不是复杂到了理性分析无所作为的地步。

最后,有必要指出的是,根据现代企业理论,“两权分离”问题并不完全像我们一般地所想象的那样。

参考文献:

1. 张维迎(1996a):《博弈论与信息经济学》,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1996。
2. 张维迎(1996b):《所有制、治理结构与委托—代理关系》,载《经济研究》,1996(9)。
3. 张维迎(1999):《企业家与所有制》,见《企业理论与中国企业改革》,北京,北京大学出版社,1999。
4. 张维迎(1995):《企业的企业家——契约理论》,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1995。
5. 钱颖一(1989):《企业理论》,见《现代经济学前沿专题》,1~30页,北京,商务印书馆,1989。
6. 杨小凯、黄有光(1999):《专业化与经济组织——一种新兴古典微观经济学框架》,7~9页,北京,经济科学出版社,1999。
7. 高明华(1999):《权利配置与企业效率》,41~69页,北京,中国经济出版社,1999。
8. 德姆塞茨(1999a):《所有权的结构与企业理论》,见《所有权、控制与企业——论经济活动的组织》,北京,经济科学出版社,1999。
9. 德姆塞茨(1999b):《企业理论再认识》,见《所有权、控制与企业——论经济活动的组织》,北京,经济科学出版社,1999。
10. 德姆塞茨(1999c):《利润最大化与理性行为》,见《企业经济学》,74~111页,北京,中国社会科学出版社,1999。
11. 亚当·斯密(1974):《国民财富的性质和原因的研究》,中文版,下卷,303页,北京,商务印书馆,1974。
12. 泰勒尔(1997):《产业组织理论》,40~61,北京,中国人民大学出版社,1997。
13. 詹森、麦克林(1998):《管理行为、代理成本与所有权结构》,见《所有权、控制权与激励——代理经济学文选》,1~84页,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1998。
14. 亚瑟·A·汤普森(1990):《企业经济学》,6页,上海,上海人民出版社,1990。
15. 尤金·法马(1998):《代理问题与企业理论》,见《所有权、控制权与激励——代理经济学文选》,137~165,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1998。
16. 尤金·法马、迈克尔·詹森(1998):《所有权与控制权的分离》,见《所有权、控制权与激励——代理经济学文选》,166~197页,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1998。
17. Baumol, W. I., 1967, Business Behavior, Value, and Growth, New York: Harcourt, Brace and World.
18. Berle, A. A. and Means, G. C., 1933, The Modern Corporation and Private Property, New York: Macmillan.
19. Demsetz, H. and Lehn, K., 1985, "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences", Journal of Political Economy (93).
20. Andreu, Mas - Colell, Michael D. Whinston and Jerry R. Green, 1995, Microeconomic Theory, Oxford University Press, pp. 152~154.

(作者单位: 辽宁大学研究生部 沈阳 110036)
(责任编辑: 陈永清)