
国有资本与流通效率： 政治经济学视角的中国经验

谢莉娟 万长松 王诗杼*

内容提要 流通是资本循环运动中商品交换关系的集中领域,也是诱发资本主义经济危机的敏感领域。本文从马克思主义政治经济学出发,结合流通经济理论和中国实际,分析了国有资本和流通效率的关系,并提出了国有资本贡献于流通效率的两种可能路径。基于流通业上市企业微观数据的经验研究发现,国有资本对流通效率的正向影响主要表现在以纯粹流通过程为主的批发、零售领域,通过流通费用机制和商业资本机制两种路径实现,国家作为不同股东身份时,国有资本对流通效率的影响存在差异。本文为更好发挥国有资本在流通经济领域的作用提供了研究启示。

关键词 国有资本 流通效率 纯粹流通费用 生产性流通费用 商业资本

一 引言

在马克思主义政治经济学体系中,流通是用于刻画商品经济,尤其是揭示资本主义生产关系形成的重要范畴之一。马克思在其著述中从不同层面使用了流通一词,它有时泛指社会总资本的流通即资本价值增殖的整体运动;有时特指与直接生产过程对立的真正流通过程,即资本在生产阶段以外的运动,涉及资本从离开生产再回到生产

* 谢莉娟:中国人民大学商学院 中国人民大学市场流通经济研究中心 电子信箱:xielijuan@mbs.ruc.edu.cn; 万长松:中国人民大学商学院 电子信箱:changsongwan02@163.com; 王诗杼(通讯作者):福州大学经济与管理学院 福建省福州市福州大学城乌龙江北大道2号 350108 电子信箱:wangshixun@ruc.edu.cn。

作者感谢国家社会科学基金项目(17BJY226)的资助,感谢匿名审稿人的宝贵意见,文责自负。

过程整个时期的一系列交换过程。后者关乎商品价值的最终实现,涉及资本形态变化中最困难的阶段,马克思将流通过程中交换关系的复杂性和风险性形象喻为“无限错综的一团锁链”^①、“商品的惊险的跳跃”^②。改革开放以来,在构建和完善中国特色社会主义市场经济体制的过程中,学术界关于中国流通经济若干重大问题的理论争鸣也主要是指向这一层面的流通。由于“市场是流通领域本身的总表现”^③,商品的全部交换关系如何组织和衔接,集中反映着中国市场经济体系的现实状态。流通领域对社会主义经济的特殊重要性,不仅在于日臻成熟的市场经济愈发重视商品交换,即社会再生产中的生产和交换在每一瞬间都相互制约,是“经济曲线的横坐标和纵坐标”^④;很大程度上还在于资本主义的流通经济过程存在难以克服的内生缺陷,虽然生产的连续性要求最大限度缩短流通时间,但是“资本在能够像蝴蝶那样飞舞以前,必须有一段蛹化时间”^⑤,流通体现着资本的本性并孕育着资本的生产条件,流通过程的逐利性更是加剧了生产的无政府状态,往往成为资本主义经济危机的导火索。因此,在中国社会主义市场经济中,如何依托市场机制增进流通效率,又以流通为抓手遏制资本的无序飞舞,突破资本主义经济的固有缺陷,是马克思主义政治经济学中国化研究长期关注的问题。

然而对不同发展阶段相关现实谜题的解答,更多是在实践中“摸着石头过河”,在世界经济中并无现成的成功经验和模式可借鉴。在新中国成立以来的流通体制变革和市场流通体系建设中,国有经济始终扮演着重要角色。由计划经济时的调拨分配到市场经济时的自由交换,国有资本在流通领域不再是最初的行政保供职能,而是实现有进有退,并向事关国计民生的重要行业和关键领域集中。改革开放至今,虽然流通领域的国有资本占比明显下降^⑥,但在国企分类改革和做强、做优、做大国有资本的目标导向下,国有资本正在微观效率和宏观职能的相互权衡中走向更加适度、合理的分布。竞争类国企主要通过充分参与流通竞争并保持一定市场占有率的方式,来隐性发挥稳定物价、保质保量供应等责任担当。随之而来的问题在于,国有资本在体现宏观经济职能的同时,是否还有助于提升市场流通效率?更进一步,其作用于流通效率的

① 马克思和恩格斯(1998,中译本):《马克思恩格斯全集》第31卷,北京:人民出版社,第488页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第1卷,北京:人民出版社,第127页。

③ 马克思和恩格斯(2006,中译本):《马克思恩格斯全集》第49卷,北京:人民出版社,第309页。

④ 马克思和恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯选集》第3卷,北京:人民出版社,第489页。

⑤ 马克思和恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯全集》第30卷,北京:人民出版社,第548页。

⑥ 根据国家统计局网站数据计算:1999至2018年,限额以上批发企业中,国有资产占总资产的比重由70.23%减少为3.48%;限额以上零售企业中,国有资产占总资产的比重由38.93%减少为1.57%。

渠道或机制是什么?显然,中国实践为这一问题提供了最契合的经验证据。在保证国企担当的同时,国有资本如何影响市场流通效率,不仅是探索政府和市场力量的有机结合方式,事关中国经济体制改革的核心焦点问题,也将为世界各国研究社会主义市场经济提供有益的经验启发。

在2020年新冠肺炎疫情冲击的背景下,流通领域的市场治理和责任担当更值得反思。对比2003年“非典”事件,这两起疫情皆与流通领域有着密切关系,摊位制、粗放式管理的批发市场虽然极大地活跃了流通领域,但在品质担保、规范交易和安全监管方面仍有疏漏和隐患,说明我们既要构建高效率的现代流通体系,更要探索日益完善的流通机制和治理体系。反观疫情期间的商品流通和应急保供,国有企业作为一股核心力量,在维持货源充足,保质保量供应和平抑物价惠及民生等方面发挥了重要作用^①,充分说明国有企业在配合国家集中力量办大事方面的制度优势。

长远来看,流通效率不断提升是社会主义市场经济日趋成熟、国内市场日益强大的必然体现,而在以人民为中心的价值取向下,我们还要谨防流通资本的增殖性动机超出一定限度而影响流通效率和市场有序运行。公有制与市场经济的结合是社会主义市场经济的核心问题(张宇,2016),如何使国有资本助力市场化的流通效率提升,发挥国有资本在流通领域的职能担当,是彰显社会主义制度优势和市场经济资源配置优势的现实议题。

鉴于以上思考,本文从马克思主义政治经济学理论出发,并基于中国数据,对国有资本和流通效率的关系展开经验研究,可能的边际贡献主要在于:其一,相比既有文献,本文率先从政治经济学视角探讨国有资本对流通效率的影响。早期研究较多探讨社会主义流通过程的基本理论问题(孙冶方,1979;薛家驥和李宗金,1980;高涤陈,1984),或比较世界不同国家的流通业经验(吴小丁,1985;李克宁,1998),而新时代背景下需要进一步探索市场化条件下的流通效率实现。本文结合中国特色国有经济的实践特征与政治经济学理论,对国有资本影响流通效率的效果和机制进行检验。其二,既有研究虽关注了国企效率在流通领域的表现(谢莉娟和王诗杼,2018),但对国有资本影响流通效率的理论机制分析不足,并缺少机制检验。本文从政治经济学理论视角提出了国有资本作用于流通效率的两种中间机制——流通费用机制和商业资本机制,并基于微观企业数据进行中介效应检验。其三,本文进行了较丰富的异质性检

^① 以北京超市发连锁股份有限公司为例,疫情防控期间,在政府和行业协会尚未发布指导意见前,公司第一时间启动24小时收货,调配新货源,充实物资储备,重点监测生活必需品及防控用品,稳定价格和预期;开通绿色通道协调应急物资储存配送等(资料来源于企业调研和对党委书记李燕川的访谈)。类似案例不赘述。

验,考察了在区分批发和零售行业,以及国家作为不同股东身份时,经验分析结果和相关机制是否存在差异。整体上,本文的结论为更好发挥国有资本在市场流通领域的作用提供了有益的观点。

本文余下内容安排为:第二部分基于马克思主义政治经济学进行理论与机制分析;第三部分构建国有资本与流通效率的基准回归模型,以及检验流通费用机制和商业资本机制的中介效应模型;第四、五部分是回归结果分析和机制检验;第六部分是结论与启示。

二 理论与机制分析

根据马克思主义政治经济学理论,市场是流通领域的总表现,流通过程错综复杂的交换关系集合是市场经济运行状态的集中反映,因此经济学历来重视流通效率,它是以市场竞争和自由交换为基础的市场化效率的关键表现之一。虽然马克思经济学与西方经济学都认同市场化效率对于评判经济良好运行与发展的关键意义,但关于何种方式更有助于促进效率,私有制和完全自由市场能否最大化效率等问题则存在不同立场。这一问题受到了包括 Oscar Lange、Abba Lerner、Friedrich Hayek 等著名经济学家的关注,及至最近仍有相关研究出现(Boettke,2005;Huang *et al.*,2017)。与此前两极化的观点相比,近期更注重中国经济建设中的经验总结(Song *et al.*,2011;Huang *et al.*,2017)。

在以新古典经济学为代表的传统经济学看来,市场机制是实现流通效率的最好方式,即便存在市场失灵,对市场失灵的针对性修正依然可实现效率最大化。例如当存在交易成本时,通过合约与初始产权的合理配置可以实现效率最大化(Coase,1937;Klein *et al.*,1978);存在不完美或不完全信息时,通过合理的机制设计可以实现次优效率(Grossman and Hart,1986;Hart and Moore,1990)。在中国特色社会主义市场经济中,我们同样要让市场在资源配置中起决定性作用,但应当看到西方经济学中所强调的对市场失灵加以“改造”的观点可能忽略了以下两个方面。第一,资本主义私有制情形下资本无限趋利的天然属性造成了市场机制中的某些固有矛盾,并通过流通加剧或放大了矛盾。由于一切生产都被卷入资本增殖驱动的循环运动中,“资本的合乎目的的活动只能是发财致富,也就是使自身增大或增殖”^①,这种拜物教性质的神秘化属

① 马克思和恩格斯(1979,中译本):《马克思恩格斯全集》第46卷(上),北京:人民出版社,第226页。

性在资本层面达到了完善的程度(刘召峰,2019)。在以榨取剩余价值为根本动机的社会扩大再生产中,生产者以“生产力为尺度进行生产”,“不考虑市场的现有界限或有支付能力的需要的现有界限”^①,在不改变生产资料私人占有性质的前提下,经济危机的隐患和周期性爆发是无法规避的。因此,如果不能正视资本主义制度的固有矛盾和内生缺陷,任由资本在流通过程无序飞舞,则不仅最终难以避免商品堆积,而且由于“商业使生产越来越具有面向交换价值的性质”^②,这种堆积将集中表现在流通领域,在商业资本缺乏限制或超出限度后,流通效率的损失只能通过经济危机的暴力来恢复。第二,在以公有制为主体、多种所有制经济共同发展的社会主义市场经济体制中,以新古典理论为基础、完全倚重私有化和自由市场的调整方式可能产生南橘北枳的结果,在资本主义私有制以外,我们也需要关注公有制经济对市场化效率的影响。

因此,提升流通效率必须正视私有制情形下资本对市场机制的负面作用,而流通领域对于前瞻性地防范生产的无政府状态具有关键意义。此外,在中国社会主义市场经济体制下,还要考虑市场参与者所有制属性的影响。以上两方面都指向了应谨慎判断并充分发挥国有资本或国有企业在促进流通效率中的作用。需要注意的是,基于市场效率的角度衡量,流通领域的国有资本并非越多越好,尤其表现在微观层面。在现阶段,国有企业的混合所有制改革就是为了破除单一的产权结构,实现企业投资主体的多元化,首要动机是提高国有资本的效率(綦好东等,2017)。因此,现实中的国有经济实现形式不限于国有企业,而包括国有资本主导或参与企业经营的全部情况。鉴于此,本文将国有资本作为国有经济的一般分析形式,提出国有资本对流通效率的影响机制。具体包括:第一,国有资本可能通过降低流通费用,尤其是纯粹流通费用的方式提升流通效率;第二,在中国社会主义市场经济制度情形下,国有资本更有助于实现商业资本积累,通过强化和优化商业资本职能而提升流通效率^③。

(一) 国有资本与流通效率:流通费用机制分析

马克思提出了流通费用的概念,并指出商品流通过程中时间、劳动力、劳动资料等相关耗费是产业资本循环顺利进行的必要因素,流通费用是社会再生产过程的必要耗费。相比西方经济学的交易成本等概念,马克思区分了商品流通过程的不同劳动类

① 马克思和恩格斯(2009,中译本):《马克思恩格斯文集》第8卷,北京:人民出版社,第274页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第363页。

③ 此处值得强调两个方面:第一,强化国有资本作用不等于淡化市场在资源配置中的决定性作用,在商品流通领域,竞争型国企的价值取向融入了国家大局利益考虑,在关键领域和时刻体现国企担当,但其商品经营中同样遵循价值规律,通过市场竞争而影响流通效率。第二,国有资本的作用方式并非放之四海而皆准的一般性原理,而与中国社会主义市场经济体制的特殊性以及大国属性、流通体制演变等紧密相关。

属,给出了流通过费用更完整的科学框架(骆耕漠,1990;王晓东和谢莉娟,2020)。以劳动价值论为基础,流通过费用分为两大类:一类是纯粹流通过费用,如买卖时间、簿记、货币等,这类费用单纯是由买卖过程中的商品和货币之间价值形态变化引起的,是“价值由商品形式转变为货币形式所必要的”^①。马克思将这类活劳动比作“燃烧劳动”,它们“既不创造价值,也不创造产品”^②,是剩余价值或剩余产品的绝对扣除,但却是商品价值实现的必要因素。现实中,纯粹流通过费用往往较隐蔽,从微观角度不易察觉而在宏观总体上却数额巨大,“这些属于价值的纯粹的形式转化的、从而产生于生产过程的一定社会形式的形式,在单个商品生产者那里只是转瞬即逝的、几乎觉察不到的因素……而这些形式在表现为巨额的流通过费用时,却可以令人触目惊心”^③。另一类是生产性流通过费用,如保管费、运输费等,这类费用体现了生产过程在流通过中继续进行,其生产性质“完全被流通过的形式掩盖起来了”,由于发生在流通过领域“所以算作流通过费用”^④,但不同于纯粹流通过费用,这类劳动不是作用于商品价值形态转化,而是作用于使用价值的保存和位移,一定程度上加入商品价值^⑤。

从流通过费用理论出发,提升流通效率不一定表现为降低全社会流通过费用的绝对规模。这首先是由流通过与生产的辩证关系决定的,马克思指出,“一定的生产决定一定的消费、分配、交换和这些不同要素相互间的一定关系”,“交换的深度、广度和方式都是由生产的发展和结构决定的”,交换“或者是直接包含在生产之中,或者是由生产决定”^⑥。因而,一定时期的生产发展决定着流通过费用的规模和结构。产出总量越大,随之发生的流通过体量和绝对费用规模越大。其次,上述两类流通过费用所体现的劳动性质不同,其伴随生产发展而作用于流通效率的影响机制也不同。一方面,在以运输业为代表的生产性流通过领域,随着交通运输工具的发展,会由于运输集聚而节约单个商品的运输费用,但耗费在商品运输过程的社会劳动总量则会不断增加,这是因为随着资本主义生产方式的发展,“一切产品的绝大多数转化为商品”以及“远方的市场代替了当地的市场”^⑦。由于运输过程使商品真正具有社会使用价值,把产品运到市场的空

① 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第150页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第147、149页。

③ 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第152页。

④ 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第154、156页。

⑤ 严格意义上,保管劳动不形成价值但追加名义价值量,其劳动性质相比运输劳动更加特殊和复杂,但从其作用于商品使用价值的角度,一般将其归入生产性流通过费用。考虑到现代流通过业中的保管职能经常整合在交通运输业中,或成为批发零售业的附带职能,本文不再单独讨论。可参见王晓东和谢莉娟(2020)。

⑥ 马克思和恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯全集》第30卷,北京:人民出版社,第40页。

⑦ 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第169-170页。

间条件就“属于生产过程本身”，空间上的流通过程节约“属于资本对生产力的发展”^①。正是在这个意义上，运输业是“第四个物质生产领域”^②。从“流通在空间和时间中进行”^③的时空范畴来看，运输费用对流通效率的影响主要体现在空间维度，通过运输工具的发展支持市场在空间上的扩大，甚至进一步引起“开拓世界市场的必要性”^④，并在日益扩大的市场中不断提高交换的可能性。另一方面，纯粹流通过程则更多体现为在市场上执行买者和卖者职能的时间，相较于空间条件，流通时间“不是创造价值的积极要素”，反而表现为资本“丧失价值的时间”和“对资本生产力的限制”，减少流通时间的真正意义在于，加快资本在流通过程的周转速度，促进资本向生产过程更快回流从而增加价值增殖过程的重复次数，并推动流通过程“用时间去更多地消灭空间”^⑤。

因此，提升流通效率的关键不只在节约单个商品在流通中的必要劳动量，还在于全部流通过程的必要劳动要与社会产品量和需要量相适应，这是事关满足全社会各种需要的总劳动量在各行各业按比例分配的一般规律。在流通领域内部，劳动总量在不同行业的分配，首要在于交通运输等生产性流通部门和批发零售等纯粹流通部门的社会必要劳动量，前者决定流通过程能否为使用价值向消费的传递和转移提供实质性支持，后者决定流通过程能否快速推动商品和货币之间的价值形式转化。但在资本主义生产方式下，生产性流通部门和纯粹流通部门的结构配置难免会出现失衡。一方面，交通运输等生产性流通条件的改善“属于发展一般生产力的范畴”，对于这些“一般的、共同的生产条件”，大规模建设周期长，难以为单个资本创造丰厚利润，相关投资的直接利益比较微小，除非以资本为基础的生产有极高的发展，否则“只要它们还不能由资本本身在资本的条件下创造出来”，就“必须由国家收入的一部分来支付，由国库来支付”^⑥，而这还要依赖于一国财富的积聚程度以及政府兴办这些公益工程的决心。在资本主义私有制下，运输等生产性流通部门的投入往往不能达到充足的比例。另一方面，在纯粹流通部门，又往往孕育着过剩性风险。出于资本自身所追求的增殖目的，纯粹流通过程往往成为全社会争夺剩余价值的领域，正如马克思所说“达成交易是需要时间的，尤其是因为在这里进行着斗争，每一方都想占对方的便宜，生意

① 马克思和恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯全集》第30卷,北京:人民出版社,第532页。

② 马克思和恩格斯(2009,中译本):《马克思恩格斯文集》第8卷,北京:人民出版社,第419页。

③ 马克思和恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯全集》第30卷,北京:人民出版社,第532页。

④ 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第279页。

⑤ 马克思,恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯全集》第30卷,北京:人民出版社,第537、544页、538页。

⑥ 马克思和恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯全集》第30卷,北京:人民出版社,第520、532页。

人碰在一起,就像‘希腊人遇到希腊人就发生激战’一样”^①;从而在必要的流通过程形成“建设性经济空间”的同时,非必要的、过度的剩余价值争夺也会形成“破坏性经济空间”(鲁品越,2016),一旦资本利用信息不对称进行虚假广告和促销,或囤积居奇、追涨杀跌,“社会并没有因此占有任何超额的产品或价值”^②,并损失了流通效率。

流通领域的生产性和非生产性劳动偏离按比例发展规律是资本主义内生缺陷的一种表现,虽然流通的社会化过程倾向于不断提高流通过程的效率,但资本逐利性在流通过程中不会缓解,反而不断加剧。当流通过程尤其是纯粹流通过程超出了合理限度,就最终带来整体流通效率的损失。仅凭市场机制的完善无法规避资本主义的经济危机隐患,也无法最终避免对流通效率的负面影响,其实质也是资本无限度追求价值增殖与不可满足的现实条件之间的矛盾(李琮,1998;何秉孟,2010;卢江,2019;杨小忠和丁晓钦,2019)。即便随着互联网、数字化等新技术的快速发展,只要生产资料的私人占有性质不变,通过应用新技术来提高流通效率的过程,最终仍然服务于资本主义生产方式的升级,难免成为一定社会形式下的科技异化结果(杜娟,2018;谢莉娟和王晓东,2020),反而可能加深上述矛盾。

马克思没有直接谈及国有资本对流通过程及其效率实现可能产生何种影响,但结合中国社会主义市场经济实践和关于国有企业的当代研究不难发现,国有资本有助于在平均意义上节约相对流通过程费用,尤其是遏制纯粹流通过程费用超出社会需要的比例和限度。如文献所总结,国有资本通常需要承担一定的宏观职能(刘元春,2001;张宇,2010;刘伟,2017),维护国家利益并体现政府信誉和担保,很大程度上规避了私人资本的无限逐利性动机,有助于降低流通过程中由不规范的买卖行为所导致的冗余费用,促使资本更有效地回流到生产领域,减少流通过程对流通效率的消极限制。从微观层面看,国有资本能为企业建立政府联系(宋增基等,2014),带来政府隐性担保(陆正飞等,2015)以及获得政策变动信息(罗宏和秦际栋,2019)等,这些信息优势和信誉担保能帮助企业降低流通过程的时间和资金成本,更易获得消费者和贸易伙伴的信任,而在发生经济纠纷时往往可以得到更多的政府支持(李文贵和余明桂,2017),降低企业利益受到不正当侵占的风险,进而减少由商业纠纷导致的流通过程费用。但也应注意到,当企业中的国有股本占比增加到一定程度,国家成为控股大股东时,会产生大股东与小股东之间的第二类代理问题,可能反映为控股大股东与中小股东间的冲突与矛盾

① 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第147页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第149页。

(高凤莲和王志强,2016),并形成第二类代理成本,此时会抵消部分流通过费用的降低,甚至最终导致流通过费用的增加。因此,上述有利于节约纯粹流通过费用的潜在优势能否使国有资本表现为提升流通效率,还有待于经验检验。

此外,在生产性流通领域,国有资本具有发挥社会主义集中力量办大事的优势,有益于弥补私人资本对交通运输等部门投入不足的缺陷,为全社会流通效率的提升提供基础性物质条件的支持。比如近年来在中国建设交通运输基础设施的过程中,国家集中组织投入生产劳动和财力,体现了国有经济的主导作用。但在微观企业层面,在国有资本发挥主导作用促进生产性流通部门按比例充分配置的基础上,由于这些共同的生产条件具有一定的公益性和外溢性,相关投入在短期内未必直接表现为交通运输等生产性流通部门的效率提升,而可能在长期内释放,或外溢到纯粹流通部门和在社会平均意义上增进流通效率。

综合以上分析,本文认为,国有资本通过克服私有资本的过度逐利性而促使流通部门按比例更合理配置,从而提升整体流通效率;但对生产性流通领域和纯粹流通领域的影响可能不同。具体而言,国有资本可能由于承担交通运输等基础性投入而负向拖累该部门的流通效率,而在批发零售等纯粹流通领域,更可能通过降低纯粹流通过费用来增进流通效率。

(二) 国有资本与流通效率:商业资本机制分析

只从事商品交换而不从事生产的商人阶级的出现,是人类历史上第三次社会大分工的重要标志,也意味着商业资本相对于产业资本的分化。商业资本由商品资本在一定条件下转化而来。“就社会总资本来说,它的一部分总是作为商品处在市场上,以便转化为货币,……另一部分则以货币形式处在市场上,以便转化为商品。社会总资本总是处在这种转化即这种形态变化的运动中”^①。当资本形态变化的运动职能由产业资本家承担时,流通中的资本是产业资本在流通阶段以商品资本或货币资本的形式存在;当流通过程的资本“作为一种特殊资本的特殊职能独立起来,作为一种由分工赋予特殊一类资本家的职能固定下来,商品资本就成为商品经营资本或商业资本”,其独立执行职能的资本性质也就表现为,“商品资本是在一个和它的生产者不同的当事人手中完成它最终转化为货币的过程”^②。但仅凭独立的流通当事人这一点,还不足以将商业资本的独特职能区别于产业资本,因为商品经营也可能由“产业资本家的

① 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第297-298页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第298、303页。

推销员或其他直接代理人”来承担,因此还有另一个重要因素——商人“预付货币资本”^①,这是商业资本促进分工经济和加快流通周转的关键。通过商人对商品的购买和资金垫付,“不仅生产者可以把他的商品较早地转化为货币,而且商品资本本身也会比它处在生产者手中的时候更快地完成它的形态变化”,并且由于分工,专门用于买卖的资本“小于产业资本家在必须亲自从事他的企业的全部商业活动时所需要的这种资本”^②。因此,只要商业资本合乎“必要的比例”,它就能节约流通投入,缩短流通时间,“使社会的劳动力和劳动时间只有更少一部分被束缚在这种非生产职能上”^③,不仅直接促进流通领域本身的效率提升,而且通过间接促进产业资本积累形成增进流通效率的持续机制。

但在资本主义经济中,商业资本对流通效率的影响存在两面性。由于流通本身被资本支配,流通社会化过程无法克服剩余价值生产与实现之间的对抗性矛盾,甚至商业资本越是发展,越可能因增殖性动机而加深剩余价值的实现难题(谢莉娟和王晓东,2020),一旦超出限度,就会负向拖累流通效率。在商业者从生产者手里购买商品并最终卖掉之前,虽然对生产者而言“他的商品已经转化为货币”,但商品(W)到货币(G)的第一形态变化尚未完成,只是“商人从生产者手中接过来了,成为商人的特殊业务了”^④,市场风险也转移到商业环节,无论如何,“商品的惊险的跳跃”如果不成功,“摔坏的不是商品,但一定是商品占有者”^⑤。资本主义生产方式始终孕育着这种风险。“随着商人资本容易挤进零售商业”^⑥,基于投机行为的游离资本出现过剩,不执行职能的商业资本就会增加。当商品的连续买卖只是表面上被消费吞没而实际上仍然积压在转卖者手中时,尤其在现代信用制度下,商业资本家可在“已购买的物品最终卖掉以前反复进行购买”,更会“创造出一种虚假的需求”,在利润的驱使和市场暂时性繁荣的掩盖下,生产者尽可能地生产,而看不到商品价值不能最终实现,这时不仅商业资本超出了社会需要的界限,而且“还会驱使再生产过程越出它的各种限制”,“在某一个看不见的点上,商品堆起来卖不出去了”。当商业资本无法回流,银行贷款以及汇票到期,危机就发生了。如马克思指出,危机往往最初是在“批发商业和向它

① 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第303页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第307页。

③ 马克思(2018,中译本):《资本论》第2卷,北京:人民出版社,第149页。

④ 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第305、300页。

⑤ 马克思(2018,中译本):《资本论》第1卷,北京:人民出版社,第127页。

⑥ 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第346页。

提供社会货币资本的银行中暴露和爆发的”^①。

随着资本主义的商业资本愈益发展,一旦超出一定限度,其对流通效率的负向拖累还会通过产业结构和开放经济产生更广泛和长期的影响。第一,一旦商业资本在某一行业超出限度,并非只对流通领域造成效率损失,也不只诱发单一产业的过剩,由于商业资本的周转代表“一个生产部门许多资本的周转”和“不同生产部门若干资本的周转”^②,因而还会波及到许多不同产业,资本在不同生产领域的不合理分配将对商品价值实现产生广泛拖累。这就是第二含义社会必要劳动时间对于价值实现的重大意义(冯金华,2013;李义平,2016;刘晓音和宋树理,2017;宋树理和姚庐清,2019),即“不仅在每个商品上只使用必要的劳动时间,而且在社会总劳动时间中,也只把必要的比例量使用在不同类的商品上”,社会需要“对于社会总劳动时间分别用在各个特殊生产领域的份额来说,是有决定意义的”^③。第二,在开放经济中,虽然资本无限逐利内含着拖累流通效率的风险,但是发达资本主义国家更可能通过世界市场而向欠发达国家转移这种风险,当某一发达国家的商业资本超出必要比例时,一定时期内仍可表现为增进流通效率,但其潜在的负面作用则被扩散到其他国家。

就中国的现实情况而言,在社会主义市场经济体制构建与完善的过程中,主要面临着商业资本的职能缺位和发展不足,由此损失一部分流通效率。在中国现阶段,许多领域都存在大量小生产者,与消费者的直接对接存在困难。在发达市场机制尚未完全建立健全的前提下,部分行业的进入与退出机制有待完善,使得消费者难以准确识别商品质量。这要求流通企业积累更多的商品经营资本,强化商品经营资本的专门媒介作用。但现实恰好相反,国内大型商贸集团或流通企业通常只持有较少的商品经营资本,而更倾向于通过“招商联营”、“物业出租”的形式获益。例如宋则(2017)调研发现,翠微大厦、苏宁等知名零售商的业务中,“联营模式”依然占据绝对比例^④。这其中存在流通体制改革的历史成因,在中国探索市场化流通体系转轨和流通业全面对外开放并举的进程中,流通企业的市场经验和原始积累不足,为谋生存而加速走向了低风险的出租场地、扣点营销模式,导致以商品经营为主业的商业资本职能缺失。而在土地供需不平衡的情况下,由于物业经营、商业地产开发等方式更易获得垄断利润,私人

① 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第339页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第307页。

③ 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第716页。

④ 类似的例子还包括银座百货、王府井百货等。据银座股份(600858)2018年年度报告,其经销模式收入占比约25.75%,代销模式与租赁模式占比约74.25%;据王府井(600859)2018年年度报告,其自营模式占比约13.58%,联营模式、租赁模式占比约82.08%,其他模式占比约4.34%。

资本的逐利性进一步加剧了上述趋势。但这种超额收益并不能直接提升流通效率,反而由于放弃了自采选品、风险分担等职能而损失流通效率。

考虑到商业资本对流通效率的影响机制以及中国现实情况,结合既有文献的研究发现,国有资本可能基于下述途径而更好发挥商业资本职能,从而促进流通效率的提升。其一,同私有企业相比,国有企业往往更多承担社会责任和体现国家意志(中国社会科学院国际金融危机与经济理论反思课题组,2009),克服市场的盲目性、滞后性和非公正性等市场缺陷是国有经济稳定市场的要求(张晨和张宇,2010)。就国有流通企业而言,通常需要在国家宏观经济调控方面承担应急保供、平抑物价波动等责任担当,从而有更强动力积累商品经营资本,通过保质保量拥有商品所有权和持有库存保障流通过程有序发展。这一点在相关案例研究中也得到了揭示(谢莉娟等,2016)。其二,在国有资本主导或参与公司治理的情况下,通常可以通过资源、资金等方面的优势增强企业的抗风险能力(孙铮等,2005;方军雄,2007;余明桂等,2010;宋增基等,2014;余汉等,2017),从而可能为流通企业带来更多的资金优势和社会资源,降低企业承担商业资本职能的难度,提高企业商品经营过程的风险应对能力,进而促使商业资本职能的充分发挥。其三,国有资本进入流通企业内部使企业的经营目标多元化和非完全利润导向,在稳市场、保供求的职能要求下,流通企业会更关注市场稳定和经济的良好运行,由此减少虚假需求在流通环节的出现,并对私人股东逐利行为产生一定的约束,能够更好地降低商品经营资本无序发展的负面影响,从而有益于通过调节第二含义社会必要劳动时间而促进社会总产品的价值实现,并防范开放经济中由世界市场中商业资本过度发展转移而来的效率损失风险,在平均意义上带来流通效率的提升。

综上,本文认为,在中国情境中,国有资本促进流通效率提升的第二种机制在于“商业资本机制”,即通过强化和优化商业资本职能这一途径来实现。

三 经验研究设计

(一) 样本选取与数据来源

基于理论分析并考虑数据可获性,本文选择沪深两市A股流通业上市企业为研究样本。考虑到国企改革在2003年进入以国有资产管理体制改革推动的阶段(项安波,2018),为避免政策变动可能带来的影响,研究样本的时间跨度为2004-2018年。

在行业选取时,根据纯粹流通过程与生产性流通过程的科学划分,流通业可划为两大类:一是体现生产性劳动性质的物流运输业,主要反映生产性流通过程,二是以媒

介性劳动性质为主的批发和零售业,主要反映纯粹流通过程(王晓东和谢莉娟,2020);鉴于此,根据中国证券监督管理委员会2012年的行业分类,本文选择交通运输业、批发业、零售业作为流通业的子行业。

企业层面的数据主要来源于国泰安数据库和万德数据库,并剔除特别处理(ST)、资产负债率大于1和主要核心变量缺失的企业样本。地区控制变量的数据来源于国家统计局网站分省年度数据库^①。为消除极端值的影响,对所有连续变量进行了上下1%的Winsorize处理。

(二)模型构建

首先构建基准模型以研究国有资本对流通效率的影响,一般表达式可写为:

$$E(\text{eff}_{it}/\text{stateown}_{it}, g_{it}, r_{it}) = f(\text{stateown}_{it}, g_{it}, r_{it}) \quad (1)$$

根据多元线性回归的一般假定,进一步假设函数 $f(\cdot)$ 为线性函数,上式可化为:

$$\text{eff}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{stateown}_{it} + \beta_2 g_{it} + \beta_3 r_{it} + \text{time}_t + \text{area}_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, stateown_{it} 表示国有资本占比, g_{it} 表示企业层面的影响因素, r_{it} 表示地区层面的影响因素, time_t 与 area_i 分别表示时间固定效应与地区固定效应, ε_{it} 表示误差项。

在此基础上,进一步构建中介效应模型,以检验流通过用机制和商业资本机制是否成立。具体需构建三个模型,分别检验解释变量对被解释变量、中介变量的影响,以及在考虑中介变量的情况下解释变量对被解释变量的影响(Baron and Kenny, 1986)。联合模型(2)构建如下检验模型:

$$m_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{stateown}_{it} + a_2 g_{it} + a_3 r_{it} + \text{time}_t + \text{area}_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$\text{eff}_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{stateown}_{it} + \gamma_2 m_{it} + \gamma_3 g_{it} + \gamma_4 r_{it} + \text{time}_t + \text{area}_i + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中模型(3)和(4)中 m 为中介变量,模型(3)检验了国有资本对中介变量的影响;模型(4)检验了考虑中介变量时国有资本对流通效率的影响。

若模型(2)中回归系数 β_1 显著,则进一步检验模型(3)中系数 α_1 和模型(4)中系数 γ_2 ,若二者均显著,意味着国有资本对流通效率的影响至少有一部分通过对中介变量的影响来实现。若 γ_1 显著(不显著),说明存在部分(完全)中介效应。当 α_1 或 γ_2 有一个不显著时,可以通过 Sobel 检验对中介效应进行判断,若 Sobel 检验显著,则存在中介效应,反之则不存在(温忠麟等,2004)。Sobel 检验的 Z 统计量的构造为:

$$Z = \frac{a_1 \gamma_2}{\sqrt{a_1^2 s_\gamma^2 + \gamma_2^2 s_a^2}} \quad (5)$$

① 国家统计局分省年度数据库: <http://data.stats.gov.cn/easyquery.htm?cn=E0103>。

式中, α_1 和 γ_2 分别为对应模型(2)和模型(4)中的回归系数, s_a 和 s_y 分别为估计系数 α_1 和 γ_2 的标准误。根据公式 $\frac{\alpha_1 \times \gamma_2}{\beta_1} \times 100\%$ 可计算中介效应占总效应的比例。

(三) 变量说明

1. 被解释变量:流通效率(*eff*)。对流通效率的测算,本文使用超效率 DEA 模型(Andersen and Petersen, 1993)。在投入产出指标选取方面,资本和劳动是企业经营的基本投入要素,同时考虑到企业经营过程中产生的成本会对效率产生影响,本文选取员工数、固定资产净额和主营业务成本为投入指标。考虑到主营业务收入能综合反映企业的经营能力,选取主营业务收入为产出指标。在测算效率时,不同时期生产前沿面可能发生变化,直接计算的 DEA 值会因生产前沿面的不同而不具有直接可比性,本文采取窗口分析法进行修正(Charnes *et al.*, 1984),鉴于研究的窗口宽度(*d*)为 3 或 4 时,效率测度在可信度和稳定性两个方面取得最好平衡(Charnes *et al.*, 1994),本文窗口宽度取 $d=3$ 。

2. 核心解释变量:国有资本占比(*stateown*)。在上市企业中,国有资本以国家持有企业股票的形式投入企业经营过程,其规模反映为国有股数量。因此,本文使用流通企业国有股数量与流通企业总股数的比例来衡量国有资本。在混合所有制改革的背景下,通过引入非国有资本进入国有企业以及鼓励国有资本投资私人企业,可以发挥不同所有制资本的优势,提高公司治理水平,促进效率的增进。本文以持股占比 10% 为大小股东的界限^①,当国有资本占比小于 10% 时,国家为小股东,反之为大股东,以进一步分析国家在作为大、小股东不同身份时,国有资本对流通效率的影响差异。

3. 中介变量:流通费用(*expense*)和商业资本(*captial*)。本文主要基于可测度的纯粹流通费用进行机制检验^②。在现有的会计准则下,纯粹流通费用一般难以直接度量,因此多根据纯粹流通费用的实际含义,采取接近的变量度量,较典型的包括采取商业毛利(马梦挺, 2019)、期间费用占比(谢莉娟和王晓东, 2014)等。基于上市公司数据特点,由于商业毛利的度量要考虑企业出口退税、海关代征的增值税和消费税、其他业务收入等,而部分项目上市公司的会计报表未披露,并且上市公司多为多元化经营,其他业务收入中也可能包括金融投资等与商品流通无关的收入,因此本文选取期间费用占比,即销售费用、管理费用和财务费用三项期间费用之和与营业总收入之比来度量纯粹流通费用。

① 根据《中华人民共和国公司法》,在一定条件下,单独或合计持有公司 10% 以上股份的股东有权召集和主持股东大会,并且可向上市公司派出至少一名董事,甚至派出高管,参与公司决策和经营管理(姜付秀等, 2017)。

② 与前文机制分析相对应,此处应测度“纯粹流通费用”和“生产性流通费用”两大类,但限于本文使用的微观数据样本中,生产性流通费用缺乏相对应的会计科目,难以单独分离和准确测度。这也是本文限于数据的一个研究不足,由于生产性流通费用数据缺失,下文流通费用的机制检验也存有同样的遗憾。

关于商业资本,现有研究更多是对其理论性质的考察(宋则,2018)。商业资本通过连续买卖过程推动商品价值实现,并获得相应的利润。当商业资本参与利润平均化过程时,商业利润是“对产业资本的利润作了一种扣除”,并且“等于商品的出售价格超过它的生产价格的余额”^①。因此,单位商品的实际价格是通过商人最终出售商品得以实现的。商业收入反映了商人某一时期所出售商品的全部价值。为了更好地表现商业资本价值实现的职能,本文采用商业收入表征商业资本的大小,其中商业收入为批发零售业上市企业主营业务收入中源于商品经营部分的大小。分析中,对商业收入做了对数处理。

4. 控制变量。考虑到微观企业样本和流通行业的特点,本文主要从企业层面和地区层面选取了相关控制变量。(1)企业层面。基于政治经济学理论视角,并参考财务分析的一般思路,本文选取主营业务利润率(*profit*)反映企业盈利能力,商人要在流通中实现和获得利润,而利润率是获利程度的直接表现;资产负债率(*lev*)反映企业偿债能力,对于需要事先垫付大量资本的流通企业而言,偿债能力直接影响了流通职能的执行;总资产周转率(*tato*)反映企业营运能力,流通领域内资本周转速度越快,社会资本停留在流通领域内的时间越短,则流通领域内价值实现的速度越快,企业经营能力越强。在此基础上,根据现有文献的提示(姜付秀等,2014;刘晓光和刘元春,2019),以及中国市场经济改革的现实背景,本文也将企业年龄和资本密集度作为控制变量。(2)地区层面。考虑到流通业发展运行与生产部门和流通中的商品总额密切相关,“交换的深度、广度和方式都是由生产的发展和结构决定的”^②,本文选取地区经济发展水平(*rgdp*)作为控制变量,并使用人均GDP度量。考虑到交通运输工具是商品流通的必要条件,交通运输工具的发展,一方面“决定彼此交换者即相互接触者的范围”,交换范围的扩大可能会导致远方的市场代替当地的市场,由此增加运输距离,并导致商品运输中总社会劳动耗费的增加;另一方面“又决定原料到达生产者手里和产品到达消费者手里的速度”^③,本文分别加入运输距离(*way*)和运输工具发展水平(*car*)作为控制变量,前者使用铁路营业里程、内河航道里程和公路里程三项之和来度量,后者采取公路运营汽车拥有量度量。另外,考虑到世界市场对本国流通业产生愈发重要的影响,在中国改革开放现实背景下,对外贸易改变了流通企业经营模式,影响了流通体制变革,本文加入对外开放程度(*open*)来控制开放经济条件,具体采取地区进出口总额与GDP之比衡量,利用美元对人民币汇率的年均值将进出口总额的计量单位统一转为人民币。综上,变量描述统计见表1。

① 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第319页。

② 马克思和恩格斯(1995,中译本):《马克思恩格斯全集》第30卷,北京:人民出版社,第40页。

③ 马克思和恩格斯(1979,中译本):《马克思恩格斯全集》第46卷(上),北京:人民出版社,第135页。

表 1 变量的描述性统计

类别	变量名	变量符号	均值	标准差	最小值	最大值
被解释变量	流通效率	<i>eff</i>	0.5877	0.1933	0.2204	1.1838
解释变量	国有资本占比	<i>stateown</i>	0.1501	0.2211	0.0000	0.7390
中介变量	流通过费用	<i>expense</i>	0.1413	0.1129	0.0130	0.6992
	商业资本	<i>capital</i>	21.8550	1.6939	16.2792	25.6840
企业层面 控制变量	盈利能力	<i>profit</i>	0.2316	0.1792	-0.0299	0.7284
	资产负债率	<i>lev</i>	0.4997	0.1962	0.0653	0.9510
	资本密集度	<i>capint</i>	2.6109	3.1694	0.1804	18.9417
	总资产周转率	<i>tato</i>	0.9616	0.8952	0.0528	5.5434
	企业年龄	<i>age</i>	16.6728	5.8553	4.0000	31.0000
宏观层面 控制变量	人均 GDP	<i>rgdp</i>	5.8224	3.1675	0.9199	14.8744
	对外开放度	<i>open</i>	0.6857	0.5113	0.0552	1.7156
	运输工具	<i>car</i>	44.3191	27.3201	6.7200	115.9600
	运输距离	<i>way</i>	11.6780	8.3320	0.8700	30.0500

四 回归结果分析

(一) 基准回归

本文首先针对国有资本对流通效率的影响进行基准回归。考虑到批发业、零售业和交通运输业在商品流通过程中的职能差异,本文同时在总体样本和各行业分样本中进行检验。一般而言,批发业、零售业主要推动完成商品价值形态变化,反映商流层面的运动;而交通运输业主要完成商品使用价值的空间转移,是物流层面的考察。在商流活动层面,批零之间也具有明显的职能分化,如马克思指出,“批发商作为工厂主和零售商之间,或工厂主和农业家之间,或不同工厂主之间的媒介,他也是这样的较高的中项”^①,而“零售商人这个范畴,包括一切向消费者——与生产消费者或生产者相区别的个人消费者——出售商品的商人”^②。因而在不同细分行业中,国有资本对流通效率的影响可能存在差异。

表 2 给出了基准回归结果。对流通业总体样本而言,国有资本表现为显著促进流通效率的提高。从各细分行业看,国有资本促进流通效率的作用在批发业和零售业中均显著存在,且在批发业中促进作用更大。这可能与批发业的性质特征有关,如前述

① 马克思和恩格斯(1979,中译本):《马克思恩格斯全集》第 46 卷(上),北京:人民出版社,第 296 页。

② 马克思(2018,中译本):《资本论》第 3 卷,北京:人民出版社,第 502 页。

及,商品流通领域内的投机风险容易集中在批发领域,即危机最初不是在零售业而更可能是在“批发商业和向它提供社会货币资本的银行中暴露和爆发的”^①。国有资本对商业活动和交易行为的规范作用,能够在批发业中释放更多的边际效率。在交通运输领域,国有资本对流通效率存在显著的抑制作用,这一定程度上印证了前文理论分析,对流通效率的负向拖累可能缘于其承担了更多的基础设施建设和宏观经济职能。

表 2 国有资本对流通效率的影响

	流通业	批发业	零售业	交通运输业
<i>stateown</i>	0.0313 * (1.8160)	0.1871 *** (6.1037)	0.0483 *** (3.3087)	-0.0534 ** (-2.1705)
<i>capint</i>	-0.0139 *** (-5.1926)	-0.0162 ** (-2.7601)	-0.0270 *** (-4.6545)	-0.0089 *** (-3.3000)
<i>lev</i>	0.0697 * (1.9225)	0.1628 ** (2.4948)	0.0038 (0.0811)	0.0440 (1.3578)
<i>profit</i>	0.4317 *** (7.1429)	0.3559 ** (2.5463)	0.3760 ** (2.1816)	0.4873 *** (9.0756)
<i>tato</i>	0.0793 *** (7.0336)	0.0556 *** (4.4388)	0.0738 *** (4.0156)	0.1717 *** (5.1194)
<i>age</i>	0.0413 *** (8.8887)	0.0438 *** (3.2838)	0.0743 *** (6.2867)	0.0233 *** (4.7927)
<i>way</i>	-0.0063 *** (-4.2428)	-0.0107 *** (-3.7715)	0.0003 (0.1491)	-0.0097 *** (-4.4254)
<i>open</i>	0.0270 (1.0504)	-0.0640 (-0.9705)	0.0526 (1.6247)	0.0589 (1.6297)
<i>rgdp</i>	-0.0105 *** (-3.5571)	-0.0278 ** (-2.9230)	0.0072 ** (2.3401)	-0.0106 *** (-4.7237)
<i>car</i>	-0.0001 (-0.6754)	-0.0009 (-1.7472)	0.0002 (0.5270)	0.0001 (0.1529)
常数项	0.1597 *** (3.2524)	0.3060 (1.6111)	-0.3000 ** (-2.8116)	0.2718 *** (5.1944)
地区	控制	控制	控制	控制
时间	控制	控制	控制	控制
R ²	0.3541	0.4750	0.4129	0.4045
观测值	2164	552	681	931

说明: *、**和***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著,括号内为t值。后表同。

① 马克思(2018,中译本):《资本论》第3卷,北京:人民出版社,第339页。

从现实的案例观察来看,国有企业通常在自建物流等方面表现为更高水平的重资产投入(谢莉娟等,2016),当超出基于市场化决策的最优规模时,这些投入可能转化为国家层面的宏观效率,或者对企业在产业链上下游环节的品牌开发、商品经营等相关业务带来外溢效应,但未必直接在物流领域的主营业务中获得微观效率。

从各控制变量看,企业层面各变量对流通效率的关系与现有研究基本一致(雷海民等,2014;周伟贤,2010),也较符合直观上的预期。在地区层面,运输距离对流通效率存在显著的抑制作用,且在批发业和交通运输业中表现明显,可能是由于随着运输距离的扩大,流通时间延长、商品运输和保管费用增加,对流通过程提出更高的要求,从而影响到流通效率;经济发展水平在零售业中表现为显著促进流通效率,在批发业、交通运输业中则为负向影响,可能的解释在于,经济发展伴随需求结构的转变,在零售商业模式蓬勃创新以适应新变化的同时,批发结构和物流体系需要更好地适应结构转变的需要。本文未发现对外开放程度和运输工具对流通效率存在显著影响。

(二) 稳健性检验

为避免数据和方法选取给研究结果可能带来的偏误,本文从改变效率的测算方法、更改回归方法和改变研究的时间跨度三个方面进行稳定性检验。(1)改变效率测算方法。与前文相区别,使用投入为导向的CCR-DEA模型对流通效率进行再测算,并重新进行估计。(2)更改回归方法。考虑到本文测算得到的流通效率是一个受限因变量,在此采用Tobit模型重新进行回归分析(师博和沈坤荣,2008)。(3)改变时间跨度。考虑到证监会于2007年对企业报表中有关指标的统计口径进行了调整,为了消除该调整可能带来的影响,在此选取2008-2018年为时间跨度进行回归。通过以上分析,本文得到的基本结论稳健可靠^①。

(三) 内生性处理

考虑到国有资本和流通效率之间可能存在逆向因果关系,本文利用系统GMM模型进行估计,以期减缓内生性问题,结果如表3所示,国有资本对流通效率的影响总体上是稳健的。AR检验表明,差分后的残差序列存在一阶相关而不存在二阶相关,因此可以判断误差项不存在序列相关性;Hansen检验的P值均大于0.1,不能拒绝工具变量过度识别的原假设,说明了工具变量选择的有效性。

^① 限于篇幅未在正文列示检验结果,备案。

表 3 基于系统 GMM 的国有资本对流通效率的影响

	流通业	批发业	零售业	交通运输业
<i>L eff</i>	0. 8170 *** (26. 0799)	0. 6588 *** (11. 3143)	0. 7593 *** (8. 9023)	0. 8102 *** (18. 7839)
<i>stateown</i>	0. 0248 (0. 8198)	0. 1632 * (1. 9635)	0. 0593 * (1. 8121)	-0. 0487 * (-1. 8598)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间	控制	控制	控制	控制
地区	控制	控制	控制	控制
常数项	0. 0548 ** (2. 4524)	0. 2279 ** (2. 3018)	0. 1651 ** (2. 5713)	0. 0310 (1. 2071)
AR(1) 检验	0. 0000	0. 0007	0. 0417	0. 0010
AR(2) 检验	0. 7877	0. 3089	0. 2887	0. 9553
Hansen 检验	0. 3111	0. 4002	0. 6209	0. 2474
观测值	1816	430	560	826

说明:AR(1)、AR(2)和 Hansen 检验对应的值为相关统计量的 P 值,如无特别说明,后表同。

五 机制检验

接下来检验流通过程费用机制和商业资本机制。结合数据可获得性,用于流通过程费用机制检验的中介变量为纯粹流通过程费用。根据马克思流通过程理论和商业资本理论,纯粹流通过程费用和商业资本均是执行商品买卖职能的必然范畴,为了与理论机制相匹配,机制检验主要考虑批发业、零售业这两个反映纯粹流通过程的细分样本,剔除了交通运输业样本。

(一)流通过程费用机制检验

1. 总体样本检验^①。由表 4 流通过程费用机制的检验结果可知,国有资本显著促进流通效率的提高,对纯粹流通过程费用具有显著的抑制作用,且纯粹流通过程费用对流通效率存在显著的抑制作用,说明国有资本能够通过降低纯粹流通过程费用促进流通效率的提高,即流通过程费用机制成立。考虑到可能的内生性问题^②,本文借鉴王海成等(2019)的做法

① 为便于对照,在交通运输业中,本文也进行了纯粹流通过程费用机制检验,中介效应不成立是符合预期的,限于数据未能检验生产性流通过程费用机制,是本文的研究遗憾。同时感谢审稿专家的提示,广告业也具有纯粹流通过程费用的部分特征,本文加入相关行业作为稳健性检验。限于篇幅未列示检验结果,备索。

② 本文同时从改变效率的测算方法、更改回归方法、改变研究的时间跨度三个方面对流通过程费用机制进行进一步稳健性检验,流通过程费用机制均稳健成立,限于篇幅未列示检验结果,备索。

利用系统 GMM 进行处理,并考虑到提高工具变量的有效性以及消除异方差的干扰,具体采用系统 GMM 两步法进行估计。主要变量回归系数的方向和显著性均未变化,流通费用机制稳健存在。

表 4 国有资本对流通效率影响的流通费用机制检验

	固定效应回归			系统 GMM 回归		
	<i>eff</i>	<i>expense</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>expense</i>	<i>eff</i>
<i>stateown</i>	0.1071 *** (6.3627)	-0.0256 *** (-3.5746)	0.0904 *** (5.9023)	0.1366 *** (2.9124)	-0.0330 ** (-2.0647)	0.0925 * (1.9060)
<i>expense</i>			-0.6500 *** (-8.9849)			-0.7477 *** (-3.7798)
AR(1) 检验				0.0017	0.0149	0.0043
AR(2) 检验				0.6647	0.1381	0.5161
Hansen 检验				0.2633	0.2702	0.3702
观测值	1233	1233	1233	990	990	990

说明:通过分析 AR 和 Hansen 检验的结果可知,估计结果有效;所有回归均加入了控制变量、时间和地区固定效应,限于篇幅,表中仅给出了中介效应检验的主要结果,其余结果备案,后表同。

2. 分行业检验。表 5 进一步给出了分行业的流通费用机制检验结果,在批发业和零售业中,流通费用机制均成立,中介效应在总效应中的占比分别为 14.14% 和 34.82%,流通费用机制在零售领域更突出。这可能是由于批发领域相较于零售领域承担着更多的补充加工、仓储、运输等生产性活动,而零售领域更加专注于商品的买卖、营销等纯粹流通过程,因而仅就以纯粹流通费用来衡量的中介效应来看,在零售领域更为明显。

表 5 批发业和零售业流通费用机制检验

	批发业			零售业		
	<i>eff</i>	<i>expense</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>expense</i>	<i>eff</i>
<i>stateown</i>	0.1871 *** (6.1037)	-0.0421 ** (-2.9739)	0.1607 *** (5.7978)	0.0483 *** (3.3087)	-0.0304 *** (-4.3023)	0.0315 ** (2.4082)
<i>expense</i>			-0.6283 *** (-4.4072)			-0.5533 *** (-6.5959)
R ²	0.4750	0.4890	0.5324	0.4129	0.4075	0.4511
观测值	552	552	552	681	681	681

3. 区分大小股东。表6中 Panel A 和 B 分别给出国家为大、小股东时,在流通业总体样本以及批发业、零售业分样本中,流通费用机制检验的结果。由 Panel A 可知,当国家为大股东时,国有资本对流通效率的影响总体上不显著,但从不同行业看,国有资本只在批发业显著促进流通效率的提高,但流通费用机制不成立。当国家为小股东时(Panel B 所示),在总体样本和各分样本中,国有资本均能显著促进流通效率,但流通费用机制不成立^①。以上结果暗示了国有资本虽然在一般情形下,能够促进流通效率提升,但其发挥作用的边界条件可能受具体情境的影响。与国有企业持有企业大部分股权相比,在混合所有制改革背景下,推动国有资本布局优化调整,发挥国有资本对社会资本的引导和配合作用,能够更好发挥其对流通效率的积极作用。

表6 区分大、小股东情况下流通费用机制检验

Panel A	流通业		批发业				零售业		
	<i>eff</i>	<i>expense</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>expense</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>expense</i>	<i>eff</i>
<i>stateown</i>	0.1117 (1.5793)	0.0032 (0.2122)	0.1125 (1.6028)	0.2046* (2.0418)	0.0017 (0.0758)	0.2048* (2.0309)	-0.0813 (-1.6410)	-0.0345 (-1.4134)	-0.1012** (-2.5164)
<i>expense</i>			-0.2518 (-1.3877)			-0.1614 (-0.7861)			-0.5744** (-2.3981)
R ²	0.6088	0.7372	0.6134	0.6571	0.8161	0.6588	0.6869	0.4360	0.7012
观测值	384	384	384	194	194	194	190	190	190
Panel B									
<i>stateown</i>	0.5496*** (3.4713)	-0.1100 (-1.6613)	0.4700*** (3.4713)	0.8620** (2.7077)	0.1782 (1.2206)	1.0085*** (3.9783)	0.2291* (2.1440)	-0.1879 (-1.3343)	0.1448** (2.4463)
<i>expense</i>			-0.7243*** (-10.5468)			-0.8218*** (-9.2901)			-0.4485*** (-3.2381)
R ²	0.3892	0.3712	0.4714	0.4984	0.4525	0.5958	0.3741	0.3591	0.4036
观测值	849	849	849	358	358	358	491	491	491

(二)商业资本机制检验

1. 总体样本检验。由表7的检验结果可知,在流通业总样本中,商业资本机制检验显著成立。考虑到可能的内生性问题^②,表7同时给出系统GMM两步法估计结果,系数 β_1 、 α_1 和 γ_2 的方向和显著性均未发生变化,说明商业资本机制检验稳健存在。但由

① 经计算,流通业、批发业和零售业中Sobel检验的Z统计量值分别为1.641、-1.210和1.234,均未通过显著性检验,流通过费用机制均不成立。

② 本文同时从改变效率的测算方法、更改回归方法、改变研究的时间跨度三个方面对商业资本机制检验进行了稳健性检验,商业资本机制检验稳健成立。限于篇幅未在正文列示回归结果,备索。

于系数 γ_1 变为不显著,说明考虑内生性问题后,商业资本机制由部分中介变为完全中介效应。

表 7 国有资本对流通效率影响的商业资本机制检验

	固定效应回归			系统 GMM 回归		
	<i>eff</i>	<i>capital</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>capital</i>	<i>eff</i>
<i>stateown</i>	0.1071 *** (6.3627)	0.6428 *** (4.9039)	0.0839 *** (4.4168)	0.1366 *** (2.9124)	0.5787 * (1.8698)	0.0818 (1.6312)
<i>capital</i>			0.0361 *** (4.7789)			0.0274 ** (2.4328)
AR(1) 检验				0.0017	0.1597	0.0022
AR(2) 检验				0.6647	0.1150	0.6802
Hansen 检验				0.2633	0.4600	0.3272
观测值	1233	1233	1233	990	990	990

说明:通过分析 AR 检验和 Hansen 检验可知,估计结果有效。

2. 分行业检验。表 8 给出了分行业商业资本机制检验的结果,在批发业和零售业中,商业资本机制均成立,中介效应在总效应中的占比分别为 13.77% 和 40.40%。在零售业中,国有资本通过商业资本机制促进流通效率提升的作用更突出,这可能缘于批发和零售的职能差异,即批发业往往在主营业务中附带更多的仓储、转运等生产性流通职能,而零售业对商品买卖职能等纯粹流通过程的依赖程度更高。因此提示我们,对于中国零售业普遍采取“联营模式”而商业资本职能不足这一现实,通过引入国有资本使零售业强化“自营模式”是提升流通效率的可行路径。

表 8 批发业和零售业商业资本机制检验

	批发业			零售业		
	<i>eff</i>	<i>capital</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>capital</i>	<i>eff</i>
<i>stateown</i>	0.1871 *** (6.1037)	1.0025 *** (4.9109)	0.1614 *** (4.4127)	0.0483 *** (3.3087)	0.4953 *** (3.1054)	0.0288 ** (2.4446)
<i>capital</i>			0.0257 ** (2.3241)			0.0394 *** (4.4599)
R ²	0.4750	0.6683	0.4832	0.4129	0.6393	0.4397
观测值	552	552	552	681	681	681

3. 区分大小股东。表9的Panel A和B分别给出国家为大、小股东时的机制检验结果。当国家为大股东时,在流通业和零售业中,国有资本对流通效率影响不显著;在批发业中,系数 β_1 和 α_1 显著但 γ_2 不显著,通过Sobel检验可知,Z统计量为0.747,未通过显著性检验,商业资本机制验不成立。当国家为小股东时,在流通业总样本、批发业和零售业分样本中,商业资本机制验均存在,占总效应的比分别为19.52%、14.58%和59.87%。综合以上结果,仅在国家为小股东情况下,国有资本通过强化和优化商业资本职能进而促进流通效率的机制才存在,再次暗示了通过混合所有制改革推动国有资本优化布局,是有益于提升流通效率的思路,国有资本与民营资本的合作,可能更有益于商业资本职能的有效发挥。

表9 区分大、小股东情况下商业资本机制检验

Panel A	流通业		批发业			零售业			
	<i>eff</i>	<i>capital</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>capital</i>	<i>eff</i>	<i>eff</i>	<i>capital</i>	<i>eff</i>
<i>stateown</i>	0.1117 (1.5793)	1.0664 *** (5.2564)	0.0883 (1.0927)	0.2046 * (2.0418)	0.5479 * (1.8384)	0.1938 * (1.7903)	-0.0813 (-1.6410)	0.9427 ** (2.3656)	-0.0717 (-1.7353)
<i>capital</i>			0.0220 (1.1149)			0.0196 (0.8180)			-0.0103 (-0.4756)
R ²	0.6088	0.8300	0.6119	0.6571	0.8335	0.6594	0.6869	0.9019	0.6873
观测值	384	384	384	194	194	194	190	190	190
Panel B									
<i>stateown</i>	0.5496 *** (3.4713)	2.9397 *** (3.8120)	0.4422 ** (2.6799)	0.8620 ** (2.7077)	5.6376 *** (3.0075)	0.7364 ** (2.4304)	0.2291 * (2.1440)	2.6531 *** (3.0766)	0.0920 (0.9540)
<i>capital</i>			0.0365 *** (5.0249)			0.0223 * (1.8104)			0.0517 *** (9.4254)
R ²	0.3892	0.5520	0.4139	0.4984	0.6140	0.5050	0.3741	0.5783	0.4316
观测值	849	849	849	358	358	358	491	491	491

六 结论与启示

本文从马克思主义政治经济学出发,结合中国实际,分析了国有资本对流通效率的影响,并提出国有资本贡献于流通效率的两种可能路径:流通费用机制与商业资本机制验。在此基础上,基于中国流通业上市企业数据进行回归分析和机制检验。研究发现:第一,国有资本对于流通效率存在积极作用,并主要体现在以批发和零售为代表的纯粹流通过程,而在以交通运输为代表的生产性流通过程表现为负向作用。第二,

在批发和零售领域,国有资本通过节约纯粹流通过费用、深化商业资本职能实现效率提升的流通过费用机制和商业资本机制均得到验证。结合细分样本来看,虽然国有资本在批发领域对流通效率的促进作用更大,但通过流通过费用机制和商业资本机制发挥作用的中介效应在零售领域更为突出。第三,当国家为大股东时,国有资本促进流通效率的积极作用只表现在批发领域,但并非通过流通过费用机制和商业资本机制来实现;当国家为小股东时,国有资本促进流通效率的作用在流通业各部门均显著,但主要通过商业资本机制来实现。

本文研究结论为中国市场经济改革和推进国有经济、流通体制改革提供了一定启示。第一,在中国特色社会主义市场经济中,在市场对资源配置起决定性作用的基础上,应以资本主义经济制度的固有矛盾和内生缺陷为鉴戒,注意防范私有资本在流通过程中的过度逐利性及其对经济风险的诱导作用。充分发挥国有资本在市场流通领域的积极作用,是完善市场经济制度和现代化经济体系的必然要求,也是以政府和市场力量有机结合的方式增进商品流通效率的重要途径。第二,从中国流通体制改革角度看,在深化市场化改革和健全现代化市场流通体系的同时,要更好发挥国有资本在协调批发业、零售业和物流业发展中的作用,特别是在批发和零售领域,要借助国有资本的力量,充分释放其节约纯粹流通过费用和强化商业资本职能发挥的潜在机制,结合市场经济资源配置优势和社会主义制度优势,共同促进流通业的高质量发展。特别是在平台经济、虚拟经济日益普遍之时,更要重视商业资本尤其是商品经营资本在社会主义流通过程中的积极作用。第三,在世界经济增速放缓、贸易保护主义重新抬头以及经济下行压力增大的背景下,深化国有资本的作用是彰显社会主义市场经济制度优越性的现实路径。既往的改革更多着眼于提升国有企业效率、完善国有资本管理,而在流通领域的国有资本已经显现出一定效率优势的基础上,未来可进一步发挥流通领域国有资本在市场机制中的作用。例如通过国有流通企业更多回归商业资本职能,可以更高效而且更稳定地执行商品流通职能。如何更好地通过制度设计完善并强化国有企业稳定供给、促进市场秩序与均衡恢复的作用,使之成为应对经济不确定性冲击的调节器与缓冲器,可以成为未来经济体制改革的思路之一。第四,本文的研究支持了近年来国有企业混合所有制改革的思路,在市场流通领域,应支持民营资本进入国有流通企业,或鼓励国有资本适度参与民营企业治理,通过不同所有制资本相互融合和配合,使国有资本更有助于发挥商业资本职能和促进流通效率提升。

参考文献:

- 杜娟(2018):《透视帝国主义在互联网时代的新变化》,《马克思主义研究》第7期。
- 方军雄(2007):《所有制、制度环境与信贷资金配置》,《经济研究》第12期。
- 冯金华(2013):《社会总劳动的分配和价值量的决定》,《经济评论》第6期。
- 高涤陈(1984):《论流通经济过程》,《经济研究》第4期。
- 高凤莲、王志强(2016):《独立董事个人社会资本异质性的治理效应研究》,《中国工业经济》第3期。
- 何秉孟(2010):《美国金融危机与国际金融垄断资本主义》,《中国社会科学》第2期。
- 姜付秀、王运通、田园、吴恺(2017):《多个大股东与企业融资约束——基于文本分析的经验证据》,《管理世界》第12期。
- 姜付秀、朱冰、王运通(2014):《国有企业的经理激励契约更不看重绩效吗?》,《管理世界》第9期。
- 中国社会科学院国际金融危机与经济学理论反思课题组(2009):《西方国家应对金融危机的国有化措施分析》,《经济研究》第11期。
- 雷海民、梁巧转、李家军(2014):《最终控制权、公司年龄影响中国政治资源企业的运营效率吗?——中国上市公司的非参数检验》,《经济管理》第7期。
- 李琮(1998):《当代资本主义的新发展》,《中国社会科学》第1期。
- 李克宁(1998):《西方国家流通业发展趋势》,《世界经济》第1期。
- 李文贵、余明桂(2017):《产权保护与民营企业国有化》,《经济学(季刊)》第4期。
- 李义平(2016):《马克思的经济发展理论:一个分析现实经济问题的理论框架》,《中国工业经济》第11期。
- 刘伟(2017):《中国经济改革对社会主义政治经济学根本性难题的突破》,《中国社会科学》第5期。
- 刘晓光、刘元春(2019):《杠杆率、短债长用与企业表现》,《经济研究》第7期。
- 刘晓音、宋树理(2017):《基于社会生产和再生产模型的国际价值量决定机理研究》,《世界经济》第10期。
- 刘元春(2001):《国有企业宏观效率论——理论及其验证》,《中国社会科学》第5期。
- 刘召峰(2019):《马克思拜物教批判的三重指向与历史自觉性》,《马克思主义研究》第4期。
- 卢江(2019):《马克思经济危机理论释义及其当代价值》,《经济学家》第8期。
- 鲁品越(2016):《流通费用、交易成本与经济空间的创造——〈资本论〉微观流通理论的当代建构》,《财经研究》第1期。
- 陆正飞、何捷、窦欢(2015):《谁更过度负债:国有还是非国有企业?》,《经济研究》第12期。
- 罗宏、秦际栋(2019):《国有股权参股对家族企业创新投入的影响》,《中国工业经济》第7期。
- 骆耕漠(1990):《马克思的生产劳动理论》,北京:经济科学出版社。
- 马梦楚(2019):《基于国民经济核算体系的剩余价值率计算:理论与中国经验》,《世界经济》第7期。
- 綦好东、郭骏超、朱炜(2017):《国有企业混合所有制改革:动力、阻力与实现路径》,《管理世界》第10期。
- 师博、沈坤荣(2008):《市场分割下的中国全要素能源效率:基于超效率DEA方法的经验分析》,《世界经济》第9期。
- 宋树理、姚庐清(2019):《从单一生产到联合生产的国际价值决定论》,《世界经济》第11期。
- 宋则(2017):《论零售企业自营——“十三五”时期商贸流通业改革、发展新方向》,《中国流通经济》第3期。
- 宋则(2018):《零售企业放弃自营、普遍联营的经济学分析——重温卡尔·马克思商业资本学说》,《财经经

济》第6期。

宋增基、冯莉茗、谭兴民(2014):《国有股权、民营企业参政与企业融资便利性——来自中国民营控股上市公司的经验证据》,《金融研究》第12期。

孙治方(1979):《论作为政治经济学对象的生产关系》,《经济研究》第8期。

孙铮、刘凤委、李增泉(2005):《市场化程度、政府干预与企业债务期限结构——来自我国上市公司的经验证据》,《经济研究》第5期。

王海成、许和连、邵小快(2019):《国有企业改制是否会提升出口产品质量》,《世界经济》第3期。

王晓东、谢莉娟(2020):《社会再生产中的流通职能与劳动价值论》,《中国社会科学》第6期。

温志麟、张雷、侯杰泰、刘红云(2004):《中介效应检验程序及其应用》,《心理学报》第5期。

吴小丁(1985):《战后日本商品流通渠道评析》,《世界经济》第3期。

项安波(2018):《重启新一轮实质性、有力度的国企改革——纪念国企改革40年》,《管理世界》第10期。

谢莉娟、王诗杼(2018):《国有企业应该转向轻资产运营吗?——工业和流通业的比较实证分析》,《财贸经济》第2期。

谢莉娟、王晓东(2014):《中国商品流通费用的影响因素探析——基于马克思流通过程构成的经验识别》,《财贸经济》第12期。

谢莉娟、王晓东(2020):《数字化零售的政治经济学分析》,《马克思主义研究》第2期。

谢莉娟、王晓东、张昊(2016):《产业链视角下的国有企业效率实现机制——基于消费品行业的多案例诠释》,《管理世界》第4期。

薛家骥、李宗金(1980):《按社会主义基本经济规律的要求组织社会主义流通》,《经济研究》第10期。

杨小忠、丁晓钦(2019):《劳动力匹配、收入分配与资本主义积累的社会结构稳定性》,《世界经济》第8期。

余汉、杨中仑、宋增基(2017):《国有股权、政治关联与公司绩效——基于中国民营控股上市公司的实证研究》,《管理评论》第4期。

余明桂、回雅甫、潘红波(2010):《政治联系、寻租与地方政府财政补贴有效性》,《经济研究》第3期。

张晨、张宇(2010):《“市场失灵”不是国有经济存在的依据——兼论国有经济在社会主义市场经济中的地位和作用》,《中国人民大学学报》第5期。

张宇(2010):《当前关于国有经济的若干争议性问题》,《经济学动态》第6期。

张宇(2016):《论公有制与市场经济的有机结合》,《经济研究》第6期。

周伟贤(2010):《投资过度还是投资不足——基于A股上市公司的经验证据》,《中国工业经济》第9期。

Andersen, P. and Petersen, N. C. “A Procedure for Ranking Efficient Units in Data Envelopment Analysis.” *Management Science*, 1993, 39(10), pp. 1261-1264.

Baron, R. M. and Kenny, D. A. “The Moderator-mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic and Statistical Considerations.” *Journal of Personality and Social Psychology*, 1986, 51(6), pp. 1173-1182.

Boettke, Peter. “Hayek and Market Socialism: Science, Ideology and Public Policy.” *Economic Affairs*, 2005, 25(4), pp. 54-60.

Charnes, A.; Clark, C. T.; Cooper, C. W. and Golany, B. “A Developmental Study of Data Envelopment Anal-

ysis in Measuring the Efficiency of Maintenance Units in the U. S. Air Forces. " *Annals of Operations Research*, 1984, 2 (1), pp. 95-112.

Charnes, A. ; Cooper, W. W. ; Lewin, A. Y. and Seiford, L. M. "Extensions to DEA Models," *Data Envelopment Analysis: Theory, Methodology, and Application*. Massachusetts: Kluwer Academic Press, 1994.

Coase, R. H. "The Nature of the Firm." *Economica*, 1937, 4(16), pp. 386-405.

Grossman, S. J. and Hart, O. D. "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration." *Journal of Political Economy*, 1986, 94(4), pp. 691-719.

Hart, O. D. and Moore, J. H. "Property Rights and Nature of the Firm." *Journal of Political Economy*, 1990, 98 (6), pp. 1119-1158.

Huang, Z. ; Li, L. ; Ma, G. and Xu, L. C. "Hayek, Local Information, and Commanding Heights: Decentralizing State-owned Enterprises in China." *The American Economic Review*, 2017, 107(8), pp. 2455-2478.

Klein, B. ; Crawford, R. G. and Alchian, A. A. "Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process." *The Journal of Law and Economics*, 1978, 21(2), pp. 297-326.

Song, Z. ; Storesletten, K. and Zilibotti, F. "Growing Like China." *The American Economic Review*, 2011, 101(1), pp. 196-233.

State-Owned Capital and Circulation Efficiency: A Perspective of Marxist Economics and Evidence from China

Xie Lijuan ; Wan Changsong ; Wang Shixun

Abstract: The circulation process is a concentrated area of commodity exchange relations in capital circulation movement, and a sensitive area that breeds and triggers capitalist economic crises. To answer all these questions, this paper begins with a Marxist political economy and analyses the influence of state-owned capital on circulation efficiency, combining circulation economic theory and China's reality, and it then puts forward two possible paths. Based on empirical analysis of micro data from listed companies belonging to the circulation industry, it is found that the positive impact of state-owned capital on circulation efficiency is mainly manifested in the wholesale and retail fields dominated by genuine circulation processes. The results also support the "circulation cost mechanism" and "commercial capital mechanism" and show that there are differences in the influence of state-owned capital as a large and small shareholder with different identities. This article therefore provides research inspiration for state-owned capital to play its role better in the field of market circulation.

Key words: state-owned capital, circulation efficiency, genuine circulation costs, productive circulation costs, commercial capital

JEL codes: E11, M21, P31

(截稿:2020年8月 责任编辑:郭若楠 宋志刚)