

SUMMARY

Interest in exploring the connection between legal rules and economic growth has grown since the 1990s, which can be attributed to the influence of Harvard economist Andrei Shleifer and his colleagues (so-called LLSV). LLSV have substantially contributed to our understanding of the economic consequences of legal rules. However, their studies face serious challenges and leave a number of questions unresolved. This thesis can be regarded as part of the academic efforts attempting to fill the research gaps in LLSV's studies.

After an introductory chapter that clarifies the central arguments of the thesis, explains its methodology and approach, and outlines its structure, a critical literature review is undertaken in chapter 2 to lay the theoretical foundations for the subsequent study. LLSV's contributions are shown to be path breaking, influential, and insightful; however, the credibility of their conclusions is weakened by problems such as methodological weaknesses, inaccurate codification and classification, contrary historical evidence, and so forth.

Chapter 3 addresses the legal institutions related to the development of financial markets, of which corporate law and securities law receive the greatest attention. Historical, comparative, and empirical evidence is presented to challenge LLSV's proposition that law (particularly corporate and securities law) is the most important mechanism through which agency problems inside the corporation can be effectively controlled and through which the stock markets can therefore flourish. Both private mechanisms and political institutions are suggested to be relevant for stock market development.

Chapter 4 explores a basic and important legal institution that has been overlooked by LLSV, namely property law. A review of the empirical studies concerning the relationship between property rights and economic performance indicates that formal private ownership fails to demonstrate its alleged growth-enhancing effects in many developing countries. Several factors, such as the functioning of related markets, the influence of social norms, and the role of the state, are identified to be responsible for this failure. Property formalization is therefore rejected as a panacea for economic backwardness.

Chapter 5 examines the experience of China, a seemingly obvious counterexample to LLSV's proposition that "law matters". China's legal system is revealed to be dysfunctional, market unfriendly, and, hence, consistent with the stereotype of a "bad" legal system described by LLSV. In contrast to the prediction of LLSV's theory, such a "bad" legal system helps rather than hinders

China's economic growth. The secret, as chapter 5 demonstrates, lies in the fact that in such a legal environment, factor prices will be lowered, investment and production will be subsidized, and growth will therefore be accelerated. Ultimately, the simple, static, and unidirectional causal chain from legal rules to economic performance suggested by LLSV is questioned, and a more cautious stance regarding the law and growth nexus is suggested. Law matters for economic performance, but the extent to which it matters is defined by a broader context within which political, legal, economic, and social variables influence one another and evolve together over time. In brief, law matters, but it depends.

SAMENVATTING

De belangstelling voor onderzoek naar het verband tussen regelgeving en economische groei is sinds de jaren '90 toegenomen. Dit kan worden toegeschreven aan de invloed van Harvard econoom Andrei Shleifer en zijn collega's (zgn. LLSV). LLSV hebben aanzienlijk bijgedragen aan het inzicht in de economische gevolgen van regelgeving. Echter, hun studies worden geconfronteerd met serieuze uitdagingen

en laten een aantal vragen onbeantwoord. Dit proefschrift kan worden gezien als onderdeel van de academische inspanningen om de lacunes in het onderzoek van LLSV's studies op te vullen.

Na een inleidend hoofdstuk waarin de kernargumenten, methodologie, aanpak en opzet van dit proefschrift worden beschreven, volgt in hoofdstuk 2 een kritische literatuurstudie waarin de theoretische basis voor het onderzoek wordt gelegd. Hierin wordt aangetoond dat de bijdragen van LLSV baanbrekend, invloedrijk en inzichtelijk zijn; echter, de geloofwaardigheid van de uitkomsten wordt verzwakt door problemen zoals methodologische zwakheden, inaccurate codificatie en classificering, tegenstrijdig historisch bewijs, etc.

Hoofdstuk 3 behandelt de rechtsregels verbonden met de ontwikkeling van financiële markten, waarbij de meeste aandacht wordt gegeven aan ondernemingsrecht en effectenrecht. Historisch, vergelijkend en empirisch bewijs wordt geleverd om LLSV's stelling, dat recht (in het bijzonder ondernemings- en effectenrecht) het allerbelangrijkste mechanisme is om agency problemen binnen een bedrijf effectief te beheersen waardoor de aandelenmarkt kan functioneren, te betwisten. Zowel private mechanismen als politieke instrumenten worden genoemd als zijnde relevant voor de ontwikkeling van de aandelenmarkt.

Hoofdstuk 4 onderzoekt een fundamenteel en belangrijk juridisch instrument, dat door LLSV over het hoofd is gezien, namelijk het eigendomsrecht. Een overzicht van de empirische studies betreffende de relatie tussen eigendomsrechten en economische prestaties laat zien dat in veel ontwikkelingslanden het formeel particulier eigendomsrecht niet in staat blijkt te zijn om de vermeende groeibevorderings-effecten te genereren.

Verschillende factoren, zoals het functioneren van de betrokken markten, de invloed van sociale normen en de rol van de overheid, worden gezien als verantwoordelijk voor dit falen. Formalisering van eigendom wordt derhalve afgewezen als een wondermiddel in de armoedebestrijding.

Hoofdstuk 5 onderzoekt de ervaring van China, een naar het lijkt duidelijk tegenvoorbeeld van LLSV's stelling dat "recht ertoe doet". China's rechtssysteem wordt bestempeld als zijnde disfunctioneel, marktonvriendelijk, en aldus overeenkomstig met het stereotype van een "slecht" juridisch systeem, beschreven door LLSV. In tegenstelling tot de voorspelling in LLSV's theorie, blijkt zo'n "slecht" juridisch systeem Chinese economische groei eerder te bevorderen dan te bemoeilijken. Het geheim, zoals hoofdstuk 5 laat zien, schuilt in het feit dat in een dergelijke juridische omgeving, prijzen van productiemiddelen zullen worden verlaagd, investeringen en productie zullen worden gesubsidieerd en groei derhalve zal worden versneld.

Tenslotte worden er vraagtekens gezet bij de simpele, statische en unidirectionele causale aaneenschakeling van wetgeving naar economische prestaties, zoals voorgesteld door LLSV, en wordt een meer voorzichtigere positie ten opzichte van de relatie tussen recht en economische groei voorgesteld. Recht doet ertoe voor economische prestaties, maar de mate waarin het ertoe doet wordt gedefinieerd in een bredere context waarbinnen politieke, juridische, economische en sociale variabelen elkaar kunnen beïnvloeden en na verloop van tijd samen kunnen gaan. Kortom, recht doet ertoe, maar de mate waarin dat het geval is hangt er maar vanaf.