

博索集



暨南大学研究生优秀论文选

主 编：马爱华

副主编：彭黎明 花宏艳 卜奇文 付勇

新世纪出版社

主 编 马爱华

副主编 彭黎明 花宏艳 卜奇文 付 勇

探 索 集

——暨南大学研究生优秀论文选



新世纪出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

探索集：暨南大学研究生优秀论文选/马爱华主编.
广州：广东新世纪出版社，2002.4
ISBN 7-5405-2440-5

I. 探... II. 马... III. ①社会科学—中国—文集
②自然科学—中国—文集 IV. Z427

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 016480 号

责任编辑：翁 容 封面创意：梁培龙 责任技编：梁 智

探 索 集

——暨南大学研究生优秀论文选

主 编：马爱华

副主编：彭黎明 花宏艳 卜奇文 付 勇

出版发行：新世纪出版社

经 销：全国新华书店

印 刷：广州市穗彩彩印厂（广州市石溪富全街 18 号）

规 格：787 毫米×1092 毫米 1/16 印张 30.75 字数 600 千

版 次：2002 年 4 月第 1 版

印 次：2002 年 4 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 7-5405-2440-5/Z·20

定 价：56.00 元

如发现因印装质量问题影响阅读，请与承印厂联系调换。

顾 问

郑文杰 黄跃雄 古伟芳

指导老师

幸江涛

编委会成员（按姓氏笔划）

马爱华	冯顺卿	齐剑英	刘 岚	刘丽宁
刘树芳	花宏艳	汪利群	吴崎右	张永忠
张 劲	杨 嘉	杨 静	金剑锋	徐 枫
郑 淇	娄莉莉	彭黎明	程朝辉	戴小峰
谢 震				

繁荣学术
倡扬新知

刘心武
2002.3.28

多讀書
勤思考

重實踐
出成果

祝研究生論文集出版

蔣述卓題

序

纪宗安*

2001年是暨南大学研究生教育取得丰硕成果的一年。我校在校研究生的人数从1995年的615人增长到了现在的2584人,现有博士学位授权点14个(含一个一级学科)、硕士学位授权点66个。我校研究生教育规模的迅速扩大,对研究生的科研创新能力和整体素质提出了更高的要求。为此,广大研究生按照学校的要求,锐意进取,积极努力地进行学术的探索和科研的创新。研究生学术研究会致力于组织好各种学术活动,为构建浓郁的校园文化氛围、推动校园科研创新发挥了积极的作用。新一届的研究生学术研究会秉承我校优良的学术传统,以开拓创新的进取精神,于2001年11月22日至12月13日成功地举办了第九届研究生学术年会。年会以“发扬学术传统,弘扬学术精神”为宗旨,突出了“活跃学术气氛”、“促进学术交流”两大主题。通过学术讲座、学术论坛、征集学术论文的形式,为广大研究生进行学术交流提供了广阔的舞台,也为暨南大学的莘莘学子开阔视野、感受大师的思想光芒与科学精神架起了一座桥梁,充分体现了我校研究生教育“以学术研究为己任,培养科研创新能力”的特点。

本届年会期间共征集到了学术论文224篇,学科涵盖经济学、文学、史学、法学、理学、医学、管理学等,其中获奖的优秀论文汇编成《探索集》正式出版了。这本论文集从一个侧面展示了暨南研究生的整体学术水平,展现了新世纪暨南学子创新求实的科研风貌。在祝贺《探索集》出版的同时,我们也衷心希望暨南研究生能一如既往地学术道路上不停迈进,为暨南园的学术之树常在、常青做出更大的贡献!

2002年3月

* 纪宗安教授系暨南大学主管研究生工作的副校长

目 录

二板市场制度创新的实证研究	徐 枫 (1)
全球证券交易所合并、结盟浪潮分析	周媛婷 (6)
韩国的政府主导型金融体制与金融效率	梁 笛 (10)
计算期货风险的 VAR 值	柯忠义 (14)
做好银行资产保全, 促进银行业务发展	冯梦徽 (17)
国有商业银行信贷管理目标体系分析	邓可斌 (21)
中国独立董事制度建设研究	张阳武 党爱民 (25)
信托业未来发展空间	罗仲胜 (29)
加入 WTO 后我国银行业面临的形势及对策	康滔滔 (32)
剖析深圳经济发展	李晓莉 (36)
经济增长与制度变迁周期的探讨	许 治 (40)
3PL: 网络经济下中国邮政发展的新模式	危旭芳 刘湘云 (43)
中外证券投资者民事诉讼权利比较研究	傅晓初 (47)
论企业财务管理中的税收筹划	陈 丽 (50)
凯恩斯的“有效需求不足”理论与我国的财政货币政策	彭 虹 (54)
试论中国土地一级市场逆向寻租现象的成因、规模及其消除	李 娟 (58)
对时期数和时点数的再思考	吴载斌 (61)
From Microstructure to the Characteristics of China's Securities Market	
—— Modeling and Testing	李倩茹 (63)
浅析我国住宅抵押贷款证券化问题	张 璇 (67)
国有商业银行改革措施研究	刘 斌 (70)
中资银行与外资银行竞争研究	古 雯 (74)
商业银行资金流动性风险管理及对策研究	唐林红 (78)
股票价格变动与会计盈余变动的相关性研究	
——来自深圳 A 股的实证分析	郑 欣 (81)
广州天河科技园经济增长实证研究	刘剑锋 (90)
GRM: 现代市场营销观念革新的加速器	黄谦明 (94)
建立优化的企业资本结构	李 源 (99)
论企业创新体系的构成	
——一个基于企业创新过程的观点	杨亚平 (103)
人才流动的价值分析	邱 钟 (107)
债转股行为的博弈分析	龚慧明 (111)
财务会计职能的博弈观	郭葆春 范珊梅 (115)

组织公民行为理论在人力资源管理中的应用	张艳秋 (121)
“入世”:我国房地产业的机遇与挑战	张 韬 (125)
组织学习理论探析	杨海军 (128)
过剩经济学:新供给曲线和规模经济性	张国胜 (131)
奥肯定律在中国的表现及原因分析	周丽虹 (136)
对萨伊定律和凯恩斯理论的认识	成达建 (140)
黄页价值及其开发对策的探讨	杨叶飞 (143)
上市公司关联方交易与盈余管理行为分析	陈少华 (146)
企业竞争优势培育的分析	谭小洁 (150)
发展高新技术产业,推进粤港澳区域产业结构整合升级	黄韦华 (154)
国企如何应对“入世”的挑战	
——深化国企改革的法律问题研究	李琛蛟 (158)
浅析反倾销法的功能及入世后我国反倾销立法改造	周名峰 (161)
冷却期制度研究	陈小龙 (164)
论分期付款买卖特约条款	张永忠 (168)
浅论我国反倾销实体规则的完善	何清文 (171)
论英美合同法上的对价制度	郑创豪 (174)
典权法律性质的探讨	胡丽桢 方丽达 (177)
加入世贸后中国电信服务业应承担的义务的法律思考	刘山茂 (181)
刑事诉讼成本与效益的经济分析	李 莹 (184)
网络空间的民事管辖权	黄 昕 (187)
现代化中心城市文化发展战略构想	周建平 (192)
言之乐与无言之乐	
——声乐与器乐之联系与转化的美学思考	黄汉华 (197)
建构主义视野中看近代中日关系之三点	牛 鹏 (200)
元代回回人与羊肉	陈广恩 (204)
文学语言的大众遭遇	胡燕妮 (207)
网络语言浅析	刘新华 (212)
冷战后国际法的现实性探析	王丽萍 (215)
北宋中叶围绕变法的争论焦点及剖析	金 强 (219)
吉安县云楼方言语音特点	昌梅香 (223)
试析叶斯柏森《语法哲学》的语法理论及其对汉语语法学的影响	黄 倩 (228)
福建华侨与辛亥革命	刘自良 (232)
二十世纪三十年代湘米销粤浅析	张 群 (235)
简论宋哲宗“绍圣绍述”对熙丰新法的恢复	张 劲 (239)
变化多端,勇于创新	
——试论戴维·霍克斯在《红楼梦》翻译中表达的丰富性	王 梅 (243)
小说的源起、发展	
——兼论小说的危机	马爱华 (247)

《柳毅传》与《罗刹海市》的多元比较	宋文桃 (251)
论杜诗结句艺术特色	高飞燕 (255)
苦闷的象征	
——论阮籍《咏怀诗》的心理体验及叙说方式	刘上江 (259)
福柯话语理论中的马列精神	韦莉莉 (262)
符号学、社会分析与文化研究的方法	
——波德里亚《消费社会》阅读札记	张煜 (265)
《聊斋志异》主题研究述论	欧阳文凤 (268)
王国维境界理论标举“真”的内涵及意义	李红 (271)
从边缘到主流	
——浅析大众文化的历史流变	付勇 (274)
文化认同：受虐——施虐	
——七巧社会文化心理诠释	郑方超 (277)
80年代以来台湾本土化政策评析	代帆 (280)
印尼华人企业集团发展析论	
——从威权政治角度阐释	彭黎明 (284)
印度与东盟建立战略伙伴关系的原因探析	廖辉芳 (288)
影响国际关系的经济分析及其模式探讨	谢震 (291)
从钟惺的《告亡儿肆夏文》看古代哀祭文常用的表现手法	翁容 (295)
报纸女性专版：尚待耕耘的自留地	蔡春影 (298)
浅议综合性电视新闻节目的包装	庞华玮 (302)
营造报业集团的优势竞争地位	陈桂琴 (305)
报纸再定位初探	
——从《新快报》改版谈起	刘岚 (310)
透视中国网络广告现状	陈洁娜 (314)
创造一份有影响力的高级报刊	
——对新生代经济类媒体的解读和从中观照出的我国报刊的发展方向	梁桦 (318)
也谈“有着”和“具有”	王功平 (321)
介词“对于”的意义及用法分析	周芍 (326)
日本留学生汉字学习情况调查	蔡丽 (331)
限定副词“光”	刘丽宁 (336)
浅析留学生语流中的上声偏误	高思欣 (340)
初级口语整体性教学探讨	胡建刚 (344)
交际原则在对外汉语口语教学中的运用	幸江涛 (348)
新时期华文教育研究的走向	刘小兵 (352)
泰国、印尼华裔学生声母发音特点研究	朱湘燕 (356)
微波法合成阿魏酸的研究	黄才欢 蓝志东 李炎 (363)
在超临界状态下合成油酸甲酯的研究	何晓青 陈丽云 李炎 (366)

采用数字投影系统的三维轮廓术.....	赵 静 (372)
Synthesis of a porous silica - containing heteropoly acid by salt - gel reaction	ChuLei (375)
表达 Nm23 - H1/NDPK - A 工程菌的遗传稳定性研究	钱垂文 (380)
bFGF 及 FGFR - 1 与神经胶质瘤细胞恶性行为关系的探讨	秦艳芳 向军俭 杨红宇 (384)
PLA/亲水性液晶复合膜的制备及其抗凝血性能研究	丁 珊 李立华 邓政兴 周长忍 (387)
蜜环菌液体深层发酵条件的研究	赵 龙 刘大岭 姚冬生 黄炳贺 朱越平 李文胜 (391)
鱼体肌肉蛋白质合成率和沉积率作为评价生长率和饲料系数的相关性 指标的研究	徐晓鹏 (398)
B 族维生素的同步荧光分析法影响的研究.....	齐剑英 赵秋香 郑更雯 周志军 (402)
小鼠免疫球蛋白 G 的原子力显微镜研究	徐庆彩 (407)
长碳链脂肪酸 - N - (四氢噻唑 - 2 - 硫酮) 甲酯系列化合物的合成及表征	雷远江 欧阳健明 郑文杰 李毅群 唐 渝 (412)
人类巨细胞病毒 UL97 基因的克隆及其生物信息学分析	黄 俊 李弘剑 李月琴 陈浩军 潘东梅 周天鸿 (416)
PTrcHis2A - hTNF - α 工程菌的构建	陈震球 李弘剑 (421)
用 VEGF 抗体筛选噬菌体随机 7 肽、12 肽库及阳性克隆的亲合性分析	黄竞荷 向军俭 杨红宇 (424)
C - myc 反义核酸增加白血病细胞 HL - 60 对顺铂敏感性	李文瑜 (430)
缺血性脑萎缩大鼠模型初探	邢旭光 (433)
纳洛酮对大鼠脑外伤后神经细胞凋亡的影响	苗海峰 黄志雄 卓文燕 郑佩娥 狄静芳 徐安定 (436)
前列地尔脂微球载体制剂治疗突发性耳聋的临床研究	左可军 (439)
后牙慢性牙髓炎一次性热压充填法治疗疗效分析	黎耀荣 黄世光 (442)
谷胱甘肽硫转移酶 T1 基因多态性与肺癌发病关系的研究	张吉凯 (446)
西替利嗪引起窦性心动过缓并不齐一例	李 江 唐永煌 (451)
超选择性动脉内溶栓治疗脑梗塞	申 刚 (452)
龙凤宝胶囊治疗神经衰弱的临床研究	舒晓春 (456)
补阳还五汤对沙鼠脑缺血再灌注后炎性细胞因子的影响作用	韩绍娟 (461)
济宁地区异位妊娠流行病学调查	邹宗峰 赵 君 宋爱芹 (464)
白念珠菌在 DMEM 培养中菌丝相细胞形成率的比较	金 艳 张 宏 程云华 (467)
眼用 CsA 微粒体的制备	张 伟 (471)
社会医学实践是实现大学生自我教育和自我提高的最佳方法	杨钦泰 陈 洁 何小燕 (474)

二板市场制度创新的实证研究

徐 枫

(金融学 2000 级博士生)

摘 要 本文运用模糊综合评判方法对二板市场的制度设计进行了评价,建立了二板市场制度创新的模糊数学评价模型,并依次对我国二板市场的制度设计进行了分析和阐述,同时对其他国家和地区的二板市场进行了评价研究,通过对比指出我国的二板市场制度设计存在缺陷,需要进行改进。

关键词 二板市场 制度创新 评价模型

市场制度的传导过程表明,管理者通过监控中介变量对创新制度加以改进,以实现市场效率最优。二板市场制度创新也包含了上市机制、退市机制,等等,但二板市场的六个创新制度是从交易者的角度分类归纳总结出来的,是二板市场制度创新体系中的核心部分,它们如何设计、设计得怎么样,直接影响到二板市场的运行情况,所以有必要对制度设计进行评价。把我国拟将推出的创业板和香港创业板(GEM)、美国 Nasdaq、英国 AIM 的制度放在一起进行评价,既可以了解我国创业板的整体设计状况,为制度改进奠定基础;又全面掌握不同组织模式——独立模式和附属模式(又分为准独立模式和一所二板升级式)——的制度设计差别,有利于我国的吸收和借鉴。

一、模糊综合评判方法

模糊综合评判是指对一些模糊事物(如产品质量、人员考评等)进行综合评判。传统方法的结果是单一的,只能用一个数值表示,往往不能够全面和准确,而在实际问题中,评判对象所涉及的因素大都具有模糊性,因此必须采用模糊数学的方法。

定义模糊向量 $A = (a_1, a_2, \dots, a_n)$ 和模糊矩阵 $R = \begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \cdots & r_{1m} \\ r_{21} & r_{22} & \cdots & r_{2m} \\ \cdots & \cdots & \cdots & \cdots \\ r_{n1} & r_{n2} & \cdots & r_{nm} \end{bmatrix}$, R 为单

因素评价矩阵, A 为综合评价的权重向量。它们的模糊合成运算 $A \circ R = B = (b_1, b_2, \dots, b_m)$, 其中, b_j 的常用算法包括两种:主因素突出型和加权平均型。

(1) 主因素突出型。

按最大—最小法则来计算,即用“ $\wedge$ ”表示两元素中取最小(min),“ $\vee$ ”表示两元素中取最大(max), $b_j = \max \{ \min(a_1, r_{1j}), \min(a_2, r_{2j}), \dots, \min(a_n, r_{nj}) \} = \bigvee_{i=1}^n (a_i \wedge r_{ij})$, ($j = 1, 2, \dots, m$)。

(2) 加权平均型 $b_j = \sum_{i=1}^n a_i r_{ij}$, ($j = 1, 2, \dots, m$)。

这两种算法总的来说,结果大同小异,但是加权平均型算法常用在因素很多的情形,它可以避免信息丢失;主因素突出型算法常用在统计的模糊矩阵中的数据相差很悬殊的情形,它可以防止其中“调皮”数据的干扰。两种方法结合使用可以取长补短。

对 B 的判断遵循最大隶属度的判别原则。

二、二板市场制度设计的模糊评价

1. 二板市场制度设计要考虑交易制度等六个因素，取论域 U 为：

$U = \{u_1 \text{ (交易制度)}, u_2 \text{ (信息披露机制)}, u_3 \text{ (涨跌幅度限制)}, u_4 \text{ (保荐人制度)}, u_5 \text{ (公司管治机制)}, u_6 \text{ (独立董事制度)}\}$ 。

评定分为四个等级，取评语集为 $V \quad V = \{v_1 \text{ (好)}, v_2 \text{ (较好)}, v_3 \text{ (一般)}, v_4 \text{ (差)}\}$ 。

2. 对我国创业板的交易制度评定时，有 35% 的人认为“较好”，65% 的人认为“一般”，没有人认为“好”或者“差”。则得到对交易制度的评价为 $(0, 0.35, 0.65, 0)$ 。

类实地，对信息披露机制的评价为 $(0, 0.5, 0.33, 0.17)$ ，对涨跌幅度限制的评价为 $(0.33, 0.33, 0.33, 0)$ ，对保荐人制度的评价为 $(0.67, 0.33, 0, 0)$ ，对公司管治机制的评价为 $(0, 0.33, 0.50, 0.17)$ ，对独立董事制度的评价为 $(0.17, 0.67, 0.17, 0)$ 。

这样得到一个评价的模糊矩阵 R 。

$$R = \begin{bmatrix} 0 & 0.35 & 0.65 & 0 \\ 0 & 0.50 & 0.33 & 0.17 \\ 0.33 & 0.33 & 0.34 & 0 \\ 0.67 & 0.33 & 0 & 0 \\ 0 & 0.33 & 0.50 & 0.17 \\ 0.17 & 0.67 & 0.16 & 0 \end{bmatrix}$$

3. 二板市场各项制度的权重确定。各项制度、中介目标以及市场目标构成强烈的逻辑结构关系，图 1，层次结构图说明了它们之间的层次结构和因素的从属关系。

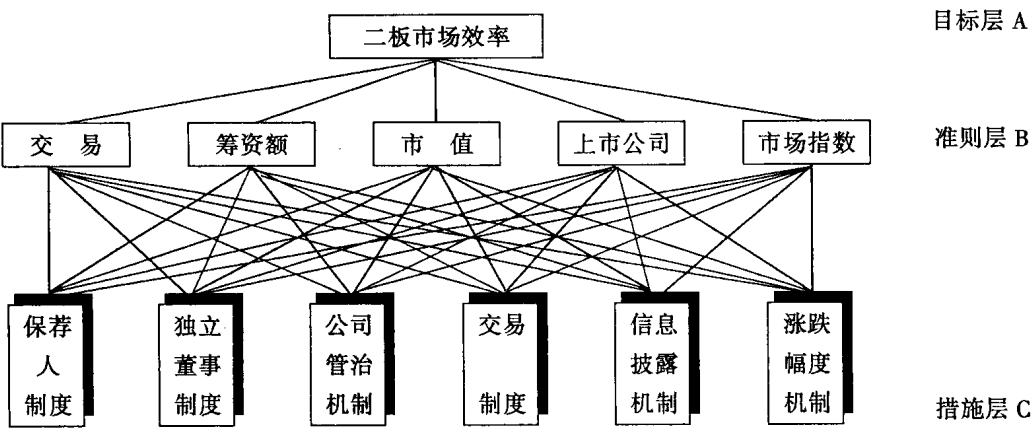


图 1 二板市场制度与效率的层次结构图

通过向专家学者发放调查问卷进行打分，并进行计算得到如下结果。

A - B

A	B ₁	B ₂	B ₃	B ₄	B ₅	W	λ _{max}	RI	CI	CR
B ₁	1	2	2.39	2.75	2.58	0.32	5.3	1.12	0.075	0.067
B ₂	0.5	1	2.72	3	2.40	0.29				
B ₃	0.42	0.37	1	2.67	1.7	0.18				
B ₄	0.36	0.33	0.37	1	2.02	0.12				
B ₅	0.38	0.42	0.59	0.50	1	0.09				

$B_1 - C$

B_1	C_1	C_2	C_3	C_4	C_5	C_6	W_1	$\lambda_{\max}$	RI_1	CI_1	CR_1
C_1	1	3.67	2.54	2.09	1.72	2.23	0.30	6.37	1.24	0.074	0.06
C_2	0.27	1	0.7	1.26	1.13	0.96	0.12				
C_3	0.39	1.43	1	2.61	2.39	0.7	0.20				
C_4	0.48	0.789	0.38	1	1.83	1.54	0.14				
C_5	0.58	0.88	0.42	0.55	1	0.53	0.09				
C_6	0.45	1.04	1.43	0.65	1.89	1	0.15				

$B_2 - C$

B_2	C_1	C_2	C_3	C_4	C_5	C_6	W_2	$\lambda_{\max}$	RI_2	CI_2	CR_2
C_1	1	3	1.91	1.67	1.75	1.2	0.25	6.31	1.24	0.062	0.05
C_2	0.33	1	0.94	1.30	1	1.41	0.24				
C_3	0.52	1.06	1	2.28	2.44	1.45	0.21				
C_4	0.60	0.77	0.44	1	1.94	1.54	0.15				
C_5	0.57	1	0.41	0.52	1	0.53	0.1				
C_6	0.83	0.71	0.69	0.65	1.89	1	0.14				

$B_3 - C$

B_3	C_1	C_2	C_3	C_4	C_5	C_6	W_3	$\lambda_{\max}$	RI_3	CI_3	CR_3
C_1	1	2.21	2.17	2.03	3.17	2.75	0.29	6.27	1.24	0.054	0.048
C_2	0.45	1	1.81	2.67	2.75	2.08	0.24				
C_3	0.46	0.55	1	2.62	1.86	1.28	0.17				
C_4	0.49	0.37	0.38	1	1.97	1.60	0.13				
C_5	0.32	0.36	0.54	0.51	1	1.52	0.09				
C_6	0.36	0.48	0.78	0.63	0.66	1	0.09				

$B_4 - C$

B_4	C_1	C_2	C_3	C_4	C_5	C_6	W_4	$\lambda_{\max}$	RI_4	CI_4	CR_4
C_1	1	2.04	3.83	3.5	3.25	3.22	0.32	6.32	1.24	0.064	0.052
C_2	0.49	1	3	3.5	3.5	3	0.27				
C_3	0.26	0.33	1	1.92	2	2.08	0.14				
C_4	0.29	0.29	0.52	1	2.31	2.29	0.13				
C_5	0.31	0.29	0.5	0.43	1	1.01	0.07				
C_6	0.31	0.33	0.48	0.44	1	1	0.07				

$B_5 - C$

B_5	C_1	C_2	C_3	C_4	C_5	C_6	W_5	$\lambda_{\max}$	RI_5	CI_5	CR_5
C_1	1	1.75	2.62	1.25	2.83	2.95	0.27	6.15	1.24	0.03	0.024
C_2	0.57	1	1.48	1.26	2.28	2.13	0.19				
C_3	0.38	0.68	1	1.14	3.22	1.87	0.18				
C_4	0.8	0.79	0.88	1	2.42	1.55	0.16				
C_5	0.35	0.44	0.31	0.41	1	0.55	0.07				
C_6	0.34	0.47	0.53	0.65	1.82	1	0.11				

总排序结果是：

	B ₁	B ₂	B ₃	B ₄	B ₅	W	RI	CI	CR
	0.32	0.29	0.18	0.12	0.09				
C ₁	0.30	0.25	0.29	0.32	0.27	0.283	1.202	0.062	0.052
C ₂	0.12	0.24	0.24	0.27	0.19	0.200			
C ₃	0.20	0.21	0.17	0.14	0.18	0.189			
C ₄	0.14	0.15	0.13	0.13	0.16	0.142			
C ₅	0.09	0.1	0.09	0.07	0.07	0.089			
C ₆	0.15	0.14	0.09	0.07	0.11	0.123			

运用层次分析法排序计算得到权重向量 A。

A = (0.283, 0.200, 0.189, 0.142, 0.089, 0.123)

4. 下面用两种算法计算对我国创业板制度设计的综合评判。

用主因素突出型法

$$B = A \circ R = (0.283, 0.200, 0.189, 0.142, 0.089, 0.123) \circ \begin{bmatrix} 0 & 0.35 & 0.65 & 0 \\ 0 & 0.50 & 0.33 & 0.17 \\ 0.33 & 0.33 & 0.34 & 0 \\ 0.67 & 0.33 & 0 & 0 \\ 0 & 0.33 & 0.50 & 0.17 \\ 0.17 & 0.67 & 0.16 & 0 \end{bmatrix} =$$

(0.189, 0.283, 0.283, 0.170)

标准化后得到 (0.204, 0.308, 0.308, 0.180)。

用加权平均型算法

$$B = A \cdot R = (0.283, 0.200, 0.189, 0.142, 0.089, 0.123) \cdot \begin{bmatrix} 0 & 0.35 & 0.65 & 0 \\ 0 & 0.50 & 0.33 & 0.17 \\ 0.33 & 0.33 & 0.34 & 0 \\ 0.67 & 0.33 & 0 & 0 \\ 0 & 0.33 & 0.50 & 0.17 \\ 0.17 & 0.67 & 0.16 & 0 \end{bmatrix} =$$

(0.178, 0.420, 0.380, 0.049)

标准化后得到 (0.173, 0.407, 0.368, 0.046)。

从以上两种算法结果来看，对我国创业板市场在同时考虑了六个因素时综合评价“较好”的隶属度相对较高，分别为 40.7%和 30.8%，因此可以认为我国创业板制度设计的评价结论是“较好”。

5. 采用同样的方法可以获得香港创业板（GEM）、美国 Nasdaq 和英国 AIM 的制度设计评价。

	香港创业板	美国 Nasdaq	英国 AIM
模糊矩阵	$\begin{bmatrix} 0 & 0.50 & 0.50 & 0 \\ 0.17 & 0.67 & 0.16 & 0 \\ 0.17 & 0.34 & 0.49 & 0 \\ 0.50 & 0.50 & 0 & 0 \\ 0 & 0.50 & 0.50 & 0 \\ 0.17 & 0.83 & 0 & 0 \end{bmatrix}$	$\begin{bmatrix} 0.83 & 0.17 & 0 & 0 \\ 0.83 & 0.17 & 0 & 0 \\ 0.79 & 0.21 & 0 & 0 \\ 0.74 & 0.26 & 0 & 0 \\ 0.68 & 0.32 & 0 & 0 \\ 0.50 & 0.50 & 0 & 0 \end{bmatrix}$	$\begin{bmatrix} 0.17 & 0.83 & 0 & 0 \\ 0.17 & 0.50 & 0.33 & 0 \\ 0.80 & 0.20 & 0 & 0 \\ 0.32 & 0.49 & 0.19 & 0 \\ 0.26 & 0.74 & 0 & 0 \\ 0 & 0.74 & 0.26 & 0 \end{bmatrix}$

(续上表)

	香港创业板	美国 Nasdaq	英国 AIM
主因素突出型	(0.23, 0.385, 0.385, 0)	(0.625, 0.375, 0, 0)	(0.281, 0.421, 0.298, 0)
加权平均型	(0.154, 0.543, 0.303, 0)	(0.765, 0.235, 0, 0)	(0.331, 0.538, 0.131, 0)
评价	较好	好	较好

从结果来看，美国 Nasdaq、英国 AIM 和香港创业板 GEM 的制度评价分别为“好”、“较好”、“较好”。

三、结论

二板市场的制度设计中影响知情交易者的风险资产总需求和交易量的因素包括：交易制度、信息披露机制、涨跌幅度限制、独立董事制度、保荐人制度和公司管制机制；能够降低未知情交易者损失的因素主要是交易制度和涨跌幅度限制。这六个创新制度通过交易量、筹资额、市值、上市公司数、市场指数影响二板市场效率，因此二板市场管理者必须加强制度建设，防范和化解市场风险，但在美国 Nasdaq 制度设计为“好”、英国 AIM 和香港创业板 GEM 制度设计为“较好”的情况下，我国创业板制度设计评价仅仅为“一般”，所以在创业板推出之前必须对制度设计进行修改，以防患于未然。

参考文献：

[1] 魏权龄. 评价相对有效性的 DEA 方法 [M]. 北京：中国人民大学出版社，1987.
[2] 朱庆，王海峰. 对我国创建二板市场的构思 [J]. 经济与管理，1999，(11).
[3] 谢晓辉，孙东川. 我国二板市场的交易制度选择 [J]. 经济纵横，2000，(10).

全球证券交易所合并、结盟浪潮分析

周媛婷

(金融学专业 99 级硕士生)

摘 要 全球证券交易所掀起了合并、结盟的浪潮。本文首先从交易费用理论、市场势力理论和效率理论等角度对这一现象的动因进行经济学理论分析。然后阐述其市场背景，如全球证券交易所竞争、资本流动全球化以及现代信息技术发展等。最后分析其在资源配置效率、资本市场一体化、市场稳定性、清算公司、证券监管等方面的影响。

关键词 证券交易所 合并 结盟

近年来，全球证券交易所掀起了合纵连横的整合浪潮，通过合并或结盟向规模化经营发展。国际证券市场正逐步摆脱原有的束缚，向一体化市场迈进（见下表）。

近年证券交易所合并 / 结盟大事表

时间	证券交易所合并 / 结盟大事
1998.7	伦敦证交所与法兰克福证交所结成联盟
1998.11	欧洲 8 大证交所就组建泛欧证交所达成一致
1999.6	瑞典斯德哥尔摩交易所与丹麦哥本哈根交易所合并为北欧交易所（Norex）
1999.7	东京证交所兼并广岛和新泻两家地方证交所
1999.12	新加坡股票交易所和新加坡国际金融交易所（Szmex）合并为新加坡交易所
2000.3	香港联交所、香港期货交易所及中央结算公司合并成香港新交易所
2000.4	亚洲 5 家主要大证券公司签订伙伴同盟协议，成立首个泛亚洲地区网上股票交易联网
2000.5	德国法兰克福交易所和英国伦敦证券交易所宣布合并为国际交易所（IX），是全球第二大股票交易所
2000.6	包括纽约、东京、Euronext 等在内的全球十大股市宣布酝酿建立策略联盟
2000.9	巴黎、阿姆斯特丹及布鲁塞尔证交所正式合并为欧洲“第二”证交所（Euronext）
2001.4	欧洲 Easdaq 证交所同意和纳斯达克合并

一、全球证券交易所合并、结盟动因的理论分析

（一）交易费用理论与证券交易所成本降低

交易费用理论的创始人罗纳德·科斯（Ronald Coase）则认为，交易成本获得准确市场信息所需要付出的费用，以及谈判和经常性契约的费用。通过一个组织，并让某个权威（企业家）来支配资源，就能节约某些市场运行成本，而且企业面对的是有限理性、机会主义动机、不确定性和信息不完全世界，企业并购正好可以实现节约交易成本的目的。

交易费用理论同样能科学地解释证券交易所合并结盟的动因。业务相近的证券交易所合并联盟往往伴随着分支机构和人员的裁减，使证券交易所组织机构精干合理，节约硬件设施的耗费，同时降低了各项管理费用；通过集合各方的人力、物力、财力，使设施建设及设备更新所需的巨额费用得以分摊，并提高了产品的开发能力；此外，集合各自的顾客群，迅速扩大了市场规模，节约了市场开拓成本整合后的大证券交易所可以在成本较低的