

财经学术文丛

An Empirical

Study of the Financial Development in
Northeast Region of China

东北地区金融发展实证研究

王春丽◎著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



财经学术文丛

东北地区金融发展实证研究

王春丽◎著

FE 东北财经大学出版社
Dalian University of Finance & Economics Press

大连

© 王春丽 2011

图书在版编目 (CIP) 数据

东北地区金融发展实证研究 / 王春丽著. —大连: 东北财经大学出版社, 2011. 5

(财经学术文丛)

ISBN 978-7-5654-0373-6

I. 东… II. 王… III. 金融事业-经济发展-研究-东北地区
IV. F832. 73

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 075684 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连北方博信印刷包装有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 150mm×220mm

字数: 179 千字

印张: 7 1/2

印数: 1—1 000 册

2011 年 5 月第 1 版

2011 年 5 月第 1 次印刷

责任编辑: 高鹏 王伟民

责任校对: 那欣 尹秀英

蔡丽 鲍洪岩

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-0373-6

定价: 24.00 元



经济与金融发展关系的理论与实践证明，金融作为市场经济发展的核心，是一国或一个地区经济发展的主要推动力，金融发展关系到经济增长的程度、速度和质量，同时也涉及一个国家的经济安全。对东北老工业基地进行金融层面上的分析，既有利于东北地区的经济发展，以金融促进经济实力的增长，也是区域金融研究必须面对的现实课题。

中国经济是由众多区域经济体构成的整体，各区域都是带有一定空间范围的经济组织。特别是改革开放以来，我国实行有差别的区域发展战略，区域经济发展带有较强的政策路径依赖特征，区域经济发展不平衡已经成为我国经济发展的一个重大问题，由此引发的区域金融发展的不平衡也成为区域金融发展理论研究的核心问题。从现有的区域金融理论文献来看，国内外学者的探讨和研究大多集中在金融发展的一般理论和实证方面，相对于区域经济学以及金融发展的一般理论而言，区域金融发展问题的研究和探讨处于起步和探索阶段，还没有形成独立的、严谨的和完整的区域金融研究体系和分析框架。无论是从理论还是实证，区域金融发展研究都需要不断地进行总结、梳理、研究和验证，以揭示区域金融发展的典型事实与内在变化规律，为各级政府和金融监管部门制定政策和决策服务，实现区域金融的协调可持续发展，进而推动区域经济的长期可持续发展，同时，也不断推进区域经济学的发展。

王春丽博士多年来从事金融统计及证券投资理论等方面的教学和研究，积累了研究区域金融发展理论的写作基础，也取得了相关研究成果，本书即是她多年研究成果的一个集中体现。本书围绕区域金融理论和实践，尝试探讨和研究区域金融可持续发展内在规律

的实证依据。以东北地区为例，从东、中、西部和东北地区四大经济区域以及省际的多维视角，围绕区域金融发展对环境、规模、结构、效能四个层面展开全方位的对比分析，剖析了东北地区的金融发展与发达地区存在差距的原因；以区域经济学和区域竞争力理论为基础，构建了较全面的反映区域金融竞争力的指标体系，测度了东北地区金融竞争力的区域差异；探讨了金融发展与经济增长和经济结构优化之间的相互关系；揭示了东北地区金融机构效率和上市公司经营效率的差别以及提升效率的途径等。本书不仅从理论上明确了区域金融发展的基本涵义和研究内容，而且从多层面、多角度对东北地区金融发展问题进行实证比较分析，系统地研究了东北地区金融发展问题，使对该问题有了一个比较清晰的认识。

能为王春丽博士的这一学术成果作序，我感到十分荣幸，也期待着她有更新的成果奉献给读者。

白雪梅

2011年3月于东财烛光园

目 录

1 导 论	1
1.1 问题的提出	1
1.2 研究内容	2
1.3 研究方法	6
1.4 创新与不足	7
2 区域金融发展理论研究综述	9
2.1 金融发展理论的演进	9
2.1.1 起步阶段	9
2.1.2 形成阶段	10
2.1.3 发展阶段	13
2.1.4 金融发展理论简要评价	17
2.2 区域金融发展理论	19
2.2.1 金融发展的内涵	19
2.2.2 区域金融的界定与特征	21
2.2.3 区域金融的划分	23
2.2.4 区域金融的研究内容	25
3 东北地区金融发展的内外部比较研究	27
3.1 金融生态环境比较研究	27
3.1.1 经济增长分析	28
3.1.2 产业结构分析	32
3.1.3 固定资产投资分析	35
3.1.4 对外开放程度分析	37
3.1.5 城乡居民储蓄和居民生活水平分析	39
3.1.6 城市化水平分析	41

目 录

3.2	金融发展总量实力比较研究	43
3.2.1	银行业分析	43
3.2.2	证券业分析	56
3.2.3	保险业分析	61
3.3	金融结构比较研究	64
3.3.1	融资结构分析	64
3.3.2	金融体系构成分析	68
3.4	金融效能比较研究	70
3.4.1	金融机构效率分析	70
3.4.2	金融资产质量分析	70
3.5	金融发展的综合评价	71
3.5.1	区域金融发展指标体系	72
3.5.2	金融发展的综合评价	74
3.5.3	结论	80
3.6	东北地区金融发展存在的问题	80
3.6.1	金融深化程度偏低,金融发展水平落后于 经济增长	81
3.6.2	金融市场化程度偏低,资金配置效率不高	81
3.7	政策建议	82
3.7.1	加大金融供给	82
3.7.2	加强国有银行信贷分配的市场化程度	82
3.7.3	加大对中小型金融机构和地方金融机构的 支持力度	83
3.7.4	加快推进公司上市步伐,培育支持更多的优势企业 通过上市融资促进企业发展	83
3.7.5	发挥辽宁省的龙头作用,通过辽宁省金融发展的 辐射和带动作用促进整个东北地区的金融发展	83
	东北地区金融竞争力实证研究	84
4.1	区域金融竞争力分析的理论基础	84

4.1.1	区域金融竞争力的内涵和影响因素	84
4.1.2	区域金融竞争力分析的框架结构	87
4.2	区域金融竞争力指标体系的构建	88
4.2.1	研究综述	88
4.2.2	区域金融竞争力指标体系的构建	90
4.3	东北地区金融竞争力实证分析	93
4.3.1	实证过程	93
4.3.2	结论	101
	东北地区金融效率的实证研究	102
5.1	文献综述	102
5.2	模型和评测方法	104
5.2.1	数据包络分析 (DEA)	104
5.2.2	Malmquist 生产率指数	107
5.3	实证分析过程及结果	107
5.3.1	投入产出指标体系的建立和数据来源	107
5.3.2	东北地区金融效率的静态评价	109
5.3.3	东北地区金融效率的动态评价	116
5.4	结论与建议	119
	东北地区金融发展与经济增长关系的 实证研究	121
6.1	金融发展与经济增长关系的实证依据	121
6.1.1	国家层面	121
6.1.2	区域层面	125
6.2	东北地区金融发展与经济增长关系的实证分析	127
6.2.1	指标变量的选取	127
6.2.2	实证过程	128
6.2.3	结论	135

2	东北地区金融发展对产业结构优化影响的实证研究	136
7.1	文献综述	136
7.2	指标说明与实证模型	137
7.2.1	指标说明	137
7.2.2	实证模型	138
7.3	金融发展影响产业结构优化的实证研究	140
7.3.1	金融发展与产业结构变化的统计描述	140
7.3.2	基于面板模型的分析	141
7.4	结论与建议	145
3	东北地区上市公司经营效率的实证研究	147
8.1	文献综述	147
8.2	测评方法和研究假设	149
8.3	上市公司经营效率的实证研究	150
8.3.1	指标确定和数据说明	150
8.3.2	实证结果分析	153
8.4	结论与建议	160
2	辽宁省上市公司竞争力的实证研究	163
9.1	上市公司竞争力的非线性评价	163
9.1.1	文献综述	163
9.1.2	基于因子分析的综合评价	165
9.1.3	基于 BP 神经网络的综合评价	170
9.1.4	两种综合评价结果的比较	176
9.1.5	结论与政策建议	178
9.2	上市公司竞争力的典型相关分析	180
9.2.1	典型相关模型和指标选择	181
9.2.2	典型相关分析的实证研究	182

9.2.3 结论	188
10 辽宁省上市公司经营绩效与股价关系的实证研究	190
10.1 证券市场与经营绩效的影响机制	190
10.1.1 证券市场影响上市公司经营绩效的机理	190
10.1.2 证券市场影响企业经营绩效的基本条件	191
10.2 资本结构、股权结构与经营绩效	192
10.2.1 资本结构与经营绩效	193
10.2.2 股权结构与经营绩效	194
10.3 上市公司经营绩效与股价的实证研究	195
10.3.1 文献综述	195
10.3.2 样本选取与数据来源	199
10.3.3 变量选择与数据分析	199
10.3.4 模型选择与形式的设定	201
10.3.5 回归结果与分析	202
10.3.6 结论	206
11 研究结论和政策建议	208
11.1 研究结论	208
11.2 政策建议	211
主要参考文献	214
后 记	230

1 导 论

1.1 问题的提出

2003 年党中央、国务院根据东北经济运行中出现的老化现象和存在的突出矛盾，提出了振兴东北老工业基地的战略部署。这是在我国沿海地区率先发展以及西部大开发之后，实行东西互动、优势互补、共同发展的又一重大举措。东北经济能否振兴，能否成为继长三角、珠三角和环渤海地区之后国民经济发展的第四增长极，不仅关系到东北地区的经济发展，而且涉及我国经济全面协调和可持续发展的全局，关系到 2020 年全面实现小康社会的国家战略目标。经济与金融发展关系的理论和实践证明，金融作为市场经济发展的核心支柱，是一国或一个地区经济发展的重要推动力，金融体系对经济增长的程度、速度和质量有着深远的影响，甚至与一国的经济安全息息相关。对东北老工业基地进行金融层面上的分析，既有利于东北地区的经济发展并实现以金融促增长的目标，也是区域金融研究必须面对的现实课题。

我国经济是由众多区域经济体构成的整体，各区域都有自己独特的经济体系。特别是改革开放以来，我国实行有差别的区域发展战略，区域经济发展中存在较强的政策路径依赖现象，区域经济发展不平衡已经成为我国经济发展过程中出现的一个重大问题，由此引发的区域金融发展的不平衡也成为区域金融发展理论研究的重要课题。从现有的区域金融理论研究文献来看，国内外学者的探讨和

研究大多集中在金融发展的一般理论和实证方面，区域金融发展问题的研究和探讨尚处于起步和探索阶段，还没有形成独立、严谨和完整的区域金融研究体系及分析框架。区域金融发展无论是从理论还是实证，都需要不断地总结、提炼、研究和验证，以揭示区域金融发展的内在变化规律，为各级政府和金融监管部门制定政策和决策服务，实现区域金融的协调可持续发展，进而推动区域经济的可持续发展。

东北地区金融发展的核心在于提高金融资源配置效率、增强区域金融竞争力，显然这构成本书的重点内容。本书拟通过对东北地区金融发展的实证研究，全面准确把握东北地区金融发展的规模、效率、竞争力以及市场化程度，探讨东北地区金融发展对经济增长和产业结构的发展历程、影响因素和未来的发展取向，对东北地区金融体系的完善、东北地区金融协调可持续发展以及东北地区金融发展的市场化、经济化的提高产生积极的作用和影响。

1.2 研究内容

本书围绕区域金融理论和实践，尝试探讨和研究区域金融发展的测度，通过实证研究探讨区域金融可持续发展的内在规律和有效路径。本书以东北地区为例，从东中西部和东北地区、四大经济区域以及省际的三维视角，围绕区域金融发展的本质——金融效率和竞争力的提高，展开环境、总量、结构、效能四个层面的全方位分析，通过对区域（省）内和区域（省）间的金融发展总量和绩效的差异进行对比分析，剖析了东北地区金融发展与发达地区差距的原因；以区域经济学和区域竞争力理论为基础，探讨了区域金融竞争力的内涵，构建了比较全面的反映区域金融竞争力的指标体系，测度了东北地区金融竞争力的区域差异；探讨了金融发展与经济增长和经济结构优化之间的相互关系；对东北地区金融效率进行了实

证研究,揭示了东北地区金融机构效率和上市公司经营效率的差别以及提升效率的途径;以辽宁省为例探讨了上市公司竞争力的非线性评价以及上市公司经营绩效与股价的关系。最后,提出了促进东北地区金融发展的政策建议。全书包括 11 章,各章主要内容如下:

第 1 章导论,主要介绍论文研究背景、研究内容、研究方法和创新与不足之处。

第 2 章区域金融发展理论研究综述,在综述了金融发展理论演进的基础上,对金融发展内涵、区域金融的概念和基本属性进行了界定,回顾和梳理了区域金融的现有研究成果和研究内容,为全文的研究奠定了理论基础。

第 3 章东北地区金融发展的内外部比较研究,从东北地区金融发展的环境入手,按照“总量—结构—效能—综合评价”的研究主线,对东北地区金融发展按照区域、省域、东中西部的三维视角进行比较和分析,全方位、多角度地衡量和测度了东北地区金融发展,揭示了东北地区金融发展在全国的地位以及与东部发达地区的差距,探索和剖析了产生差距的原因,并有针对性地提出东北地区金融发展的政策建议。

第 4 章东北地区金融竞争力实证研究,针对区域金融竞争力这个理论性和实践性都很强的新课题,在区域经济学和竞争理论基础之上,认为区域金融产业竞争力的决定因素应从金融生态环境、金融规模、金融结构和金融效能等四个方面考察,并最终表现为市场力(金融市场化)、资源力(金融资源配置力)、增长力(金融业盈利能力)和开放力四个决定因素。同时,这些因素又受金融政策、经济基础、人才政策、教育环境等间接因素的综合影响。按照以上思路提出区域金融产业竞争力的框架结构,为以后各章的金融发展指标的确定和分析奠定了基础。以全国 31 个省(市)为样本,对东北地区金融竞争力进行了实证分析,研究结论是:东北地区金融竞争力与东部地区相比表现出较大的区域差距。从分指标来看,在

全国各大区域的比较中，东北地区的金融经济实力较强，金融规模实力和金融绩效实力较弱。从东北地区内部各省来看，辽宁省金融竞争力要优于其他两个省份。东北地区金融发展绩效滞后于经济实力，是金融竞争力表现不强的主要原因。

第5章东北地区金融效率的实证研究，代替传统的基于银行业的效率考察，以整体金融机构为视角，运用数据包络分析（DEA）模型和 Malmquist 生产率指数，对东北地区金融效率进行了静态研究和动态效率评价，揭示了金融效率的区域差异和各自存在的问题，并提出相应政策建议。总体上看，东北地区金融机构效率整体水平在不断提高。具体而言，东北地区金融机构综合效率和超效率呈 U 形分布，纯技术效率平稳上升，但金融机构规模效率不高，吉林省和黑龙江省在这一方面表现得尤为突出，这也表明东北地区的金融规模效率仍有很大的发展空间。辽宁省的金融效率无论从投入和产出方面都高于黑龙江和吉林两省，吉林省的金融机构发展水平比较低，但增速很快，具有一定的发展潜力。通过 Malmquist 生产率指数对东北地区金融效率变动进行的动态评价来看，辽宁省和吉林省金融发展步伐和速度相对较大，但同时也存在较大的不确定性。

第6章东北地区金融发展与经济增长关系的实证研究，集中分析金融发展与东北地区经济增长的关系。首先，总结和梳理了金融发展与经济增长关系的理论和实证依据，探寻二者关系的研究历史、研究现状、研究程度以及在研究方法等；其次，运用协整分析、向量误差修正模型以及格兰杰因果检验等计量方法，实证研究了东北地区金融发展与东北经济增长的关系和差异。结果显示：东北地区金融发展总量与经济增长之间存在着长期均衡的关系，具有相互推动的作用，即东北地区金融发展总量的提高能够促进东北地区的经济增长，反之，东北地区经济增长也会拉动东北地区金融发展总量的提高；东北地区金融发展效率与经济增长之间并没有表现

出良性的互动关系，二者只存在单向的因果关系，即经济增长和金融发展总量的扩张不一定带来金融效率的提高。

第7章东北地区金融发展对产业结构优化影响的实证研究，利用中国31个省市面板数据模型，实证研究了金融发展对产业结构优化的影响。结论认为，在产业结构优化进程中，金融发展总量的增长有明显的推动效果，金融效率的提高没有表现出积极的促进作用。同时，产业结构的优化并不一定带来金融发展总量的增长。就区域影响而言，金融发展总量对东北地区产业升级的促进作用较大；金融效率对第三产业发展的负面作用有较大的地区差异。

第8章东北地区上市公司经营效率的实证研究，通过DEA模型，以东北地区的视角对上市公司经营效率的区域差异进行实证分析，验证了东北作为老工业基地的历史地位和传统优势，揭示了东北地区上市公司经营效率的省际差异、行业特点和发展趋势。同时，采用投影分析技术剖析了无效率公司存在的问题，提出了提高效率的对策，为研究和评价上市公司经营效率的区域比较提供了新视角。

第9章辽宁省上市公司竞争力的实证研究，运用神经网络方法对东北地区上市公司竞争力进行非线性评价。通过因子分析与BP神经网络两种综合评价方法的比较，发现非线性的BP神经网络方法在上市公司竞争力的综合评价上，比传统的线性综合评价方法更具真实性和科学性。针对上市公司竞争力相关性问题的，利用典型相关分析方法对各个能力因子配对进行典型结构、典型冗余等实证检验。结果显示，上市公司应把工作重点放在每股收益、总资产周转率和营业收入的提升上。

第10章辽宁省上市公司经营绩效与股价关系的实证研究，通过综合资本结构和股权结构变量来全面反映经营绩效与股价行为，将资本结构、股权结构和上市时间等变量与股价结合起来，利用面板模型检验了这种变量间互动式的影响机制，从而丰富了上市公司经营绩效与股价行为关系的经验分析。

第11章结论和政策建议，对全文进行总体回顾，给出结论，并提出东北地区金融发展的政策建议。

1.3 研究方法

为了对东北地区金融发展进行深入实证分析，本书使用的研究方法主要有：

1.3.1 统计分析

运用描述性对比分析、主成分分析、因子分析、数据包络分析、神经网络分析、典型相关分析、协整检验、向量误差修正模型、面板数据模型等分析方法，对东北地区金融发展水平、东北地区金融竞争力、东北地区金融效率，以及金融发展影响经济增长、产业结构优化的区域差异等进行定量研究，保证实证的深入以及数据分析的完整性、科学性和全面性，从而得出比较合理具有说服力的实证结果。

1.3.2 比较分析

注重以东北地区为例，多层次、多角度地比较分析东北地区金融发展问题，从而有利于更加清楚东北地区金融发展的各个侧面。主要有经济区域、经济地带、省域三个层面的比较：一是东北区域金融发展与长三角、珠三角、环渤海经济区域金融发展的比较；二是东北地区金融发展与东中西部金融发展的比较；三是东北三省省际间金融发展的比较以及在全国其他省份金融发展的比较。

1.3.3 定性分析与定量分析相结合，规范研究与实证研究相结合

在各章的研究中遵循这一原则，在定性分析的基础上，重点通

过量化分析对东北地区金融发展的各个方面给出实证证明。

1.4 创新与不足

东北振兴作为我国经济发展的一项重大举措，引起了学界的广泛关注，近年来研究成果颇丰，关于东北地区金融发展的研究也取得了初步进展。

1.4.1 本书的创新

本书在已有研究成果的基础上，力图在以下方面作出创新尝试：

(1) 系统地研究了东北地区金融发展问题，以东北地区的视角对区域金融理论做出有益的补充和实证证明。不仅从理论上明确了区域金融发展的基本涵义和研究内容，而且从多个层面、多个角度对东北地区金融发展问题进行实证比较分析，使对该问题有了一个比较清晰的认识。

(2) 代替传统的单一的基于银行业的效率考察，以金融机构整体为视角，运用数据包络分析（DEA）模型和 Malmquist 生产率指数，对东北地区金融效率进行了静态研究和动态效率评价，为研究金融效率的区域差异提供了新的研究视角。

(3) 对上市公司效率评价的区域性比较研究，改变当前上市公司 DEA 效率研究只基于某类公司的研究现实，尝试选取不同地区的同类型公司为样本单元，从而可以对上市公司经营效率进行横向比较和分析，进而能够探讨上市公司经营效率的区域特征，以东北地区的视角构建上市公司经营效率区域差异分析的研究框架。

1.4.2 存在的不足

尽管本书在前人研究成果的基础上，理论联系实际地对区域金