

2005

GRADUATES

研究生

第 5 辑



中国铁道出版社

CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

《研究生》编委

编 委(以姓氏笔划为序):

王世坤 安鸿志 齐鹏飞 李周科

陈文灯 陈兰荪 俞元洪 徐之明

夏待荣 黄先开 曹显兵 郭崇兴

董承章

名誉主编:王梓坤 李心灿

主 编:陈文灯 董承章 黄先开

执行主编:董承章

副 主 编:安鸿志 俞元洪

图书在版编目(CIP)数据

研究生. 第5辑/陈文灯,董承章,黄先开主编.
北京:中国铁道出版社,2005
ISBN 7-113-06353-5

I. 研… II. ①陈…②董…③黄… III. 研究生-
论文-汇编-中国 IV. G643.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 016964 号

书 名:《研究生》(2005 年第 5 辑)

作 者:陈文灯 董承章 黄先开 主编

出版发行:中国铁道出版社(100054,北京宣武区右安门西街 8 号)

责任编辑:李小军 草千里 张莉敏

封面设计:杨丽霞 冯龙彬

书名题字:陈 明

印 刷:北京市兴顺印刷厂

开 本:880×1230 1/16 印张:6.5 字数:198 千

版 本:2005 年 5 月第 1 版 2005 年 5 月第 1 次印刷

书 号:ISBN 7-113-06353-5/Z·604

定 价:120.00 元(共 12 辑)

版权所有 侵权必究

凡购买铁道版的图书,如有缺页、倒页、脱页者,请与本社发行部调换。

编辑部电话:010-62280552 E-mail:yjszz@263.net

撰稿须知

一、总体要求

学术论文稿件在内容上应有一定的学术水平及理论上或方法的创新。在表述上应做到主题突出、观点明确、结构合理、层次分明、语言流畅、文字简练、论据充分、数据可靠。获得各种基金资助的论文请注明基金名称及资助编号。学术文稿最好不超过 6 000 字,重要文章也最好不超过 1 万字。在稿件质量相当的情况下,篇幅短的文稿优先采用。

二、格式要求

文稿格式:学术性文稿请依次给出标题(含英文标题)、作者姓名(含汉语拼音、单位名称、省市、邮编)、摘要(含英文摘要)、关键词(含英文关键词)、论文正文、参考文献、作者简介。页面设置:A4 纸,正文宋体 5 号字。

(1)摘要:学术性论文应有 300 字以内的论文摘要(内容包括目的、方法、结论)。

(2)关键词:最少 3 个,最多 5 个。中英文关键词间留一空格,不加标点。

(3)正文结构序号:若划分为四个层次,第一层为“一、”,第二层为“(一)”,第三层为“1.”,第四层为“(1)”。若划分为三个层次,第一层为“一、”,第二层为“1.”,第三层为“(1)”。

(4)文中公式应尽量居中书写,其编号为“(1)、(2)”,文中引用某一公式时,应为“式(1)、式(2)”。

(5)参考文献:参考文献应是公开发表的主要出版物,依据在正文中被引用的先后,按著者、题名、出版(期刊)社名称、出版时间、期次的顺序逐项抄录。若是专著还应列出版本、页码。外文参考文献请打印(或用印刷体书写)。

(6)作者简介:作者姓名、籍贯、性别、年龄、毕业院校、所获学位、单位、职务、职称、研究方向。

三、注意事项

(1)文稿中的外文字母、符号请务必分清大、小写,正、斜体(通常变量为斜体、其它为正体),上下角的字母、数码,其位置高低应区别明显。

(2)文稿中只须给出最必要的图表,图、表中的文字、符号要与正文一致。图标放在图的下边,表标放在表的上边。

(3)凡数理、统计与计量类文稿必须附样本数据,数据变量符号应与正文一致,数据可靠,且应指明出处。对于安排在正文中的样本数据表占用的字数,不计入限制字数之中。

(4)对选用的文稿应允许本刊编辑进行必要的修改(或退请作者修改),逾期六个月未予录用的文稿,作者可自行处理;本刊对来稿恕不退还,请作者自留底稿。

(5)文稿一律寄编辑部收,不要寄给个人。对书评文稿请随文稿寄来所评著作一本。

(6)文稿后面请附第一作者单位、邮编、电话(手机号码)、E-mail,以便联系。

四、来稿请寄

北京市海淀区学院南路 39 号,邮编:100081,《研究生》编辑部收。

《研究生》编辑部

目 录

研究生园地

2003 年毛利率前 100 名上市公司资产质量比较分析	蔡莉霞(1)
AB 股成交量的“非典”效应分析	蒋 楠 牛 敏(5)
实证分析税制改革对财政收入的影响	张瑞兵 李拓宇(9)
增值税转型对上海地方经济的影响	陈 青(13)
试析马克思关于跨越资本主义制度“卡夫丁峡谷”的设想及中国社会主义经济建设实践	王海萍(17)
邓小平精神文明建设理论的时代价值	孙晓华(21)
关于收入分配不公研究综述	孟眉军(26)
政府在危机情境下公共政策的制定	董 竞(30)
尊重基本人权,以宪法保障公民的迁徙权	付卓靖(33)
对我国人力资本价值评估的探析	黄明勇 李德勇(36)
美国平等就业机会法对中国反就业歧视的启示	李 娜(39)
地方外溢性公共产品的供给分析	曹静韬 罗 承(42)
论建立地方财政收入增长的激励机制	陆华静(45)
借鉴国际经验探讨我国预算法的修改	宋 燕 张 会(48)
浅谈我国预算会计改革	宋 静 韦慧娟(51)
人民币加息和人民币升值的关系	袁 萍 牛政科(54)
我国投融资体制改革的问题与对策	王 蕾(58)
国有商业银行公司治理研究	张春燕(61)
我国券商发展资产管理业务的思考	任金芳(64)
浅论互联网对政治文明建设的影响	徐俊霞(67)
警惕产业政策的副作用	张晓龙 任 斌(71)
如何评价企业价值初探	廖 利(74)
对企业虚拟经营的探索	张喜凯(78)
关于我国商务旅游市场现状的思考	刘 峥(80)
入世后我国企业如何面对风险管理	冯兰刚(83)
创新教育亟需以人为本	赵纪新(86)
山东半岛城市群科教竞争力评价	解 垚(89)

考研名家辅导

一阶常系数线性差分方程及多元微分学中的快速解法	陈文灯(92)
-------------------------------	---------

学术交流

基于多媒体教室的网络教学平台的设计与实现	姜淑菊 张书云(94)
企业风险管理研究	朱伏平(96)
西安高新区产品出口的现状、效应及对策	裴游静 徐 玲 刘文平(99)

Contents

Comparable Analysis of the Listed Companies' Asset Quality Whose Rate of Operating Income is in the First 100 in 2003	Cai-lixia(1)
Analysis on Effect of "SARS" on Trading Volume of A&B Share Market	Jiang-nan Niu-min(5)
Quantitative Analysis on the Influence of Tax-system Reforms on National Revenue	Zhang-ruibing Li-tuoyu(9)
Impact on Economy of Shanghai of the Value-added Tax Transition	Chen-qing(13)
Analysis on Marx's Imagination of Surmounting "Cauldine Forks" and China's Socialist Economic Construction Practice	Wang-haiping(17)
The Era Value of Deng-xiaoping's Theory of Spiritual Civilization Construction	Sun-xiaohua(21)
The Study of the Unfair Distribution of Income	Meng-meijun(26)
Making Public Policy of Government under Crisis Environment	Dong-jing(30)
Respect the Human Rights, to Guarantee Freedom of Migrating	Fu-zhuojing(33)
The Analysis and Discussion of the Human Capital's Value	Huang-mingyong Li-deyong(36)
Indications of American Laws on Equal Employment to China's Anti-discrimination in Employment	Li-na(39)
The Analysis of the Local Governments' Supply of Public Goods with Externalities	Cao-jingtao Luo-cheng(42)
Discuss Setting up the Incentive Mechanism of the Growth of Local Fiscal Revenue	Lu-huajing(45)
Absorbing Reference Experience to Modify the Budget Law	Song-yan zhang-hui(48)
Talk about the Accountant of Budget of Our Country Reforms	Song-jing Wei-huijuan(51)
On the Relationship between the Interest Rate Rise of RMB and Its Revaluation	Yuan-ping Niu-zhengke(54)
The Problem and Countermeasure to the Chinese System Reform of the Investment and Financing	Wang-lei(58)
The Study of State-owned Commercial Bank Corporation Governance	Zhang-chunyan(61)
Reflections on Developments of China's Security Company's Asset Management Business	Ren-jinfang(64)
Influence of Internet on Political Civilization	Xu-junxia(67)
Be Careful of Industrial Policy's By-product	Zhang-xiaolong Ren-bin(71)
Preliminary Discussion on Enterprises Value Assessment	Liao-li(74)
The Research on Virtual Management	Zhang-xikai(78)
Analysis of the Current Market Condition of China's Business Tourism	liu-zheng(80)
How to Face Risk Management for Our Enterprises after Accession into WTO	Feng-langang(83)
Taking People as Foundation is Urgent in Creative Education	Zhao-jixin(86)
Evaluation on the Technological & Educational Competitiveness of City Cluster in Shandong Peninsular	Xie-e(89)
Design and Impementation of a Network Teaching Platform Based on Multimedia Classrooms	Jiang-shuju Zhang-shuyun(94)
Enterprise Risk Management Research	Zhu-fuping(96)
Present Situation, Effects and Countermeasures of the Products Exportingby Companies in Xi'an High-tech Zone	Pei-youjing Xu-ling Liu-wenping(99)

2003 年毛利率前 100 名上市公司资产质量比较分析

Comparable Analysis of the Listed Companies' Asset Quality Whose Rate of Operating Income is in the First 100 in 2003

蔡莉霞

Cai-lixia

(上海财经大学 上海 200433)

[摘要]对上市公司而言,对长远发展有更大影响的是资产质量而非资产额。本文选取 2003 年深沪两市销售毛利率前 100 名的上市公司作为样本,从公司的盈利能力、成长能力、资产管理能力等方面,通过单一指标及多指标的绩效衡量对公司的资产质量作一合理评价。

Abstract: To the public company, it is the asset quality that has more important influence on the company's long-term development. In this article, choose the first 100 companies in the rate of operating income in 2003 year. From the sides of profitability, ability of growth, asset management and so on, using one index and a couple of indexes to make a performance evaluation, thus has a reasonable evaluation of the asset quality of the listed companies in the sample.

[关键词] 毛利率 资产质量 经营绩效 因子分析

Keywords: The rate of operating income Asset quality Performance evaluation Factor analysis

哪些行业会脱颖而出?上市公司业绩如何?都是投资者非常关心的问题。理论上,资产规模大的企业,发展相对稳健,经营成本与风险都小。但实际上对企业更为重要的是企业的资产质量而非资产规模。本文通过对 2003 年销售毛利率前 100 名的上市公司进行综合业绩评价,从而对公司的资产质量做出一些合理的判断。

企业经营绩效是管理者运用企业自愿达成经营目标的具体表现。绩效好坏不仅关系到企业生存,更影响企业发展。企业经营绩效评价,是由特定主体进行的、有特定目的的评价活动,是对企业一定经营期间的资产运用、财务效益、资本保值增值等经营成果进行的客观、公正的综合评价(杨国斌,2001)。作为企业资源提供者,控股股东、非控股股东、债权人在企业中拥有的利益、追求的目标彼此有别,因而对企业业绩评价的角度和评价指标体系也必然有所差别。本文着重从控股股东角度建立一套企业业绩综合评价指标体系。

在选择企业绩效指标的问题上,可以分为两种:“单一指标的绩效衡量”和“多重指标绩效衡量”。

一、单一指标绩效衡量

单一指标绩效衡量方法比较简单,本文选取的是 2003 年销售毛利率前 100 名的上市公司,因此就以毛利率作为衡量指标。从 2003 年上市公司年报数据表销售毛利率前 100 名的数据中可以获得如下启示:

1. 销售毛利率指标存在不稳定性,需比较历史数据。参考 2004 年第一季度的销售毛利率指标,从 2002 年、2003 年行业平均销售毛利率看,东方宾馆、用友软件、锦江投资、贵州茅台、创业环保的销售毛利率确实较高,反映了较浅的获利潜力。

2. 从 100 家公司所属行业所占的比重来看,交通运输仓储业及医药生物制品占 21%,社会服务业占 19%。这些行业在经济总量中的比重稳定增加,结构地位趋于上升。2003 年医药工业景气走势波动较大,

SARS疫情的爆发对其起到了加速器的作用;另外,2003年上半年强劲的出口拉动也是一个重要原因。生物制品业收入、利润增长加快的迹象表明了人们对健康产品需求的旺盛势头。随着医疗体制改革初步到位,药品价格改革形成的降价效应在前两年已得到一定释放,未来药品价格下降的幅度会放缓,有利于行业保持增长。

3. 参考行业平均销售毛利率可看出销售毛利率指标的高低。社会服务业、交通运输仓储业、医药生物制品、传播与文化产业的平均销售毛利率指标较高。与行业平均销售毛利率相比,中原高速、用友软件、广西红日、浦发银行等上市公司明显高出行业平均水平,显示了公司经营水平高于行业平均水平。

由于在一定时间内企业组织并非仅追求一种目标,因此单一指标无法充分表达绩效的全貌,要依据销售毛利率指标定性估算公司资产质量以及未来利润增长情况,需要参考其他指标才能综合判断。

二、多重指标的绩效衡量

多重指标的绩效衡量是针对单一指标的缺点而提出的。它可以衡量到绩效的多个层面,容易达到完备性及确切性的需求以及避免主观的偏失。由于组织目标不同,在绩效上须用不同的标准来衡量,所以采用多元化的指标更加合理。

(一)样本选择与数据来源

本文样本的选取范围是2003年在上海和深圳证券交易所销售毛利率前100名的上市公司。由于部分公司数据不完备等原因,最后样本容量为96。所有数据均来自上海大智慧数据分析系统或上市公司的公开报表。

(二)指标体系设计

控股股东主要着眼于投资的保值及增值,其追求的目标往往不是及时取得现金股利,而是在于公司的长远利益和公司的快速健康发展。因此,他们着重关注企业业绩的以下方面:

1. 盈利能力

盈利能力是公司获取利润的能力。一般来说,获利能力是投资者关心的焦点。这方面的指标用净资产收益率、毛利率、每股收益及总资产收益率来表示。

2. 偿债能力

经营业绩良好的上市公司,债务结构应该比较好,长期和短期偿债能力都较强。因此设立资产负债率、速动比例两个指标分别反映上市公司的长期偿债能力和短期偿债能力。速动比率是衡量上市公司在某一时点上偿还即将到期债务和某一时点上运用随时可变现资产偿还到期债务的能力。

3. 资产管理能力

资产管理能力反映上市公司在资产方面的管理效率,经营业绩良好的上市公司应该有较好的资产管理能力。资产管理能力对盈利能力有重要影响,资产管理能力越高,等量资金取得的收入越多或者等量收入占用资金越少,故设总资产周转率、流动资产周转率两个指标来反映上市公司在资产方面的管理能力。

4. 成长能力

公司的持续健康成长对控股股东而言是非常重要的,经营业绩良好的上市公司应该表现出较高的成长性。公司的长远发展取决于公司的资本积累能力和主营业务的稳健成长能力,故设立资本积累率、主营业务增长率两个指标来反映上市公司的成长性。资本积累率体现了企业当年资本的积累情况,反映了投资者投入企业资本的保全性和增长性;主营业务是公司重点发展的方向,主营业务收入增长率是衡量企业经营状况和市场占有能力、预测企业经营业务拓展趋势的重要指标。

5. 企业规模

一般地,大规模的企业往往多元化经营,从而企业可以分散风险,增强企业发展的稳健性,这样就减小了企业破产的概率。纵向一体化战略则可通过组织对市场的替代,节约交易费用,提高经济效益。企业规模可以从投入与产出两个角度来衡量,用总资产和主营业务收入作为企业规模的衡量指标,为缩小数据的量级,对这两个指标取自然对数。如果说成长能力从动态描述公司的扩展能力,规模则是从静态角度描述。

(三)企业业绩评价的因子分析模型

1. 数据的预处理

表 1 上市公司业绩评价指标体系——从控股股东角度

指标名称	指标代码	指标计算公式
净资产收益率	X_1	净利润/净资产 $\times 100\%$
销售毛利率	X_2	毛利/营业收入净额 $\times 100\%$
资产负债率	X_3	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
速冻比率	X_4	速冻资产/流动负债 $\times 100\%$
总资产周转率	X_5	销售收入净额/平均资产总额
流动资产周转率	X_6	销售收入净额/平均流动资产总额
资本积累率	X_7	(期末净资产-期初净资产)/期初净资产 $\times 100\%$
主营收入增长率	X_8	(本期主营业务收入-上期主营业务收入)/上期主营业务收入 $\times 100\%$
总资产收益率	X_9	息税前利润总额/资产总额
总资产	X_{10}	$\ln(\text{总资产})$
主营业务收入	X_{11}	$\ln(\text{主营业务收入})$
每股收益	X_{12}	(净利润-优先股股利)/(报告期末股份总数-报告期末优先股数)

所得的业绩评价指标不能直接用于评价,必须进行预处理,以使评价结果较为合理。对指标进行正态标准化处理来消除量纲的影响。

2. 业绩评价因子分析

应用 SPSS 将样本中各公司的指标值(共 12 个,分别记为 $X_1 \sim X_{12}$)进行标准化处理和因子分析。为表达简洁,标准化后的指标仍然分别记为 $X_1 \sim X_{12}$,结果如表 2。由于前 7 个特征值的累积贡献率已达 83.631%,故取前 7 个特征值建立因子载荷阵。

表 2

Component	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.886	24.047	24.047
2	1.673	13.939	37.986
3	1.512	12.603	50.589
4	1.143	9.527	60.115
5	1.100	9.167	69.283
6	0.962	8.014	77.297
7	0.760	6.334	83.631

3. 结果及比较分析

由表 3,第一主因子 F_1 主要由变量 X_1 (净资产收益率)、 X_2 (总资产收益率)及 X_{10} (总资产)决定,代表企业经济活动中资金的利用效率和企业规模,但由于 X_1 的因子载荷较大,且其中两个指标都是表示盈利方面的,所以因子 F_1 主要反映盈利能力,可命名为盈利能力因子,因子 1 对全部初始变量的方差贡献率达到 24.047%,是企业经营业绩评价体系的主要方面;第二个因子 F_2 主要由 X_{11} (主营业务收入)、 X_{12} (每股收益)决定, X_{11} 的因子载荷阵高达 0.965,代表企业的规模,所以将因子 2 命名为规模效益因子,其方差贡献率为 13.939%;第三个因子 F_3 主要由变量 X_3 (资产负债率)、 X_4 (速冻比率)决定,反映了企业长期和短期偿债能力,可命名为偿债能力因子;第四个因子 F_4 由变量 X_5 (总资产周转率)、 X_6 (流动资产周转率)决定, X_5 反映了企业全部资产的管理质量和利用效率, X_6 从流动资产角度对企业资产利用效率进行分析,因此命名为资产管理能力因子;第五个因子 F_5 由变量 X_8 (主营业务收入增长率)决定,将其命名为成长能力因子;第六个因子 F_6 主要由 X_2 (销售毛利率)决定,体现了企业获利能力,称之为盈利能力因子;最后,第七个因子 F_7 主要由 X_7 (资本积累率)决定,其因子载荷高达 0.985,所以将其定位为成长能力因子。

因子 F_1 和因子 F_6 均反映企业的盈利能力,因子 F_5 和 F_7 反映企业的成长能力,将反映盈利能力的两个因子按方差贡献率的比重加权,得到 $F(\text{盈利能力因子})=0.75F_1+0.249F_6$;对两个成长能力因子也作同样的处理,得到一个成长能力因子 $F(\text{成长能力})=0.591F_5+0.409F_7$ 。由各公共因子得分及其方差贡献率可得各公司的综合因子得分:

$$F=24.047F_1+13.939F_2+12.603F_3+0.527F_4+9.167F_5+8.014F_6+6.334F_7。$$

根据各因子得分和综合得分对公司业绩进行排名、评价,可得到一些有意义的结果:

(1) 上市公司的业绩评价综合得分排序和盈利能力总体上呈较高的关联度。综合得分排在前面的,其盈利能力因子得分排序也基本居于前列,而盈利能力居于后 10 名的其综合得分也在后 10 位。这是因为盈利能力因子在计算业绩综合得分时的权重高达 24.047%,是业绩评价得分的主要方面。因此,上市公司要提高其业绩评价得分的名次,必须加强盈利能力。无论是从盈利能力还是综合评价方面,贵州茅台、深高速、辽河油田、用友软件等公司表现出众,说明其资产质量较高。

表3 旋转后因子载荷阵

	Component						
	1	2	3	4	5	6	7
X ₁ : 净资产收益率	0.883	-0.110	-0.137	0.056	0.026	0.036	0.019
X ₂ : 2003年销售毛利率	-0.008	-0.097	0.012	-0.044	0.045	0.965	-0.099
X ₃ : 资产负债率	-0.091	-0.077	-0.829	-0.244	0.209	0.037	-0.005
X ₄ : 速动率	0.077	-0.024	0.848	-0.166	0.114	0.031	-0.022
X ₅ : 总资产周转率	0.187	-0.192	0.151	0.723	0.356	-0.293	-0.010
X ₆ : 流动资产周转率	0.114	0.273	-0.096	0.838	-0.122	0.104	0.037
X ₇ : 资本积累率	0.046	0.012	-0.009	0.020	0.096	-0.098	0.985
X ₈ : 主营收入增长率	0.086	0.110	-0.071	0.051	0.908	0.052	0.100
X ₉ : 总资产收益率	0.650	0.212	0.377	-0.001	-0.036	-0.006	0.054
X ₁₀ : 总资产	0.686	0.076	0.230	0.374	0.224	-0.096	0.005
X ₁₁ : 对主营业务收入	0.056	0.965	-0.039	-0.060	-0.021	-0.035	0.048
X ₁₂ : 每股益	0.005	0.784	0.176	0.414	0.245	-0.116	-0.056

(2)通过对上市公司经营业绩评价因子分析模型综合得分的对比分析,有利于企业正确判断自身水平及与优秀同行公司的差距。对业绩评价结果进行横向比较分析知:尽管西昌电力盈利能力较强,但成长能力、偿债能力及资产管理能力均为倒数几名,从而使得综合得分较小。这反映了国有企业由于出资不到位及内部控制等原因,资产经营效率不高,资产质量差的事实。再如华海药业,虽然资产规模不占优势,但成长能力、偿债能力以及资产管理能力均处于偏上行列,整体财务状况、股票市场表现良好,处于较快的成长时期,这足以说明华海药业资产质量较高。

(3)从行业来看,交通运输仓储业发展前景看好。因子综合得分前20名公司中,交通运输仓储业有8家。受非典的影响,2003年我国交通运输业整体上呈稳步增长—急剧下滑—快速回防的发展态势。而交通固定资产投资、货物运输、港口货物和集装箱吞吐量一直保持良好增长势头。由于交通基础设施建设投资、工业以及旅游业的快速发展,交通运输业将继续保持稳定发展的态势。

(4)尽管有些公司的综合排名居于前列,但也有其弱势所在,普遍体现在资产管理能力及偿债能力较差。如辽河油田综合得分第三,但其资产管理能力仅仅排在第70位;深赤湾A第六,其偿债能力为87位等。这些公司如若发挥自身优势,提高资产使用效率,改善资产管理及偿债能力,将赢得更广阔的发展空间。

(5)虽然社会服务业所占比重较大为19%,但除了锦江投资、创业环保、首创股份、科学城、桂冠电力等公司总体状况较好外,其他公司表现一般。服务业是一个极有发展前途的朝阳产业,是连接就业和经济发展的纽带。中国的服务业还在起步阶段,与发达国家的发展水平还存在一定的差距。随着我国城市化进程的稳步推进,居民的消费水平和消费结构也随之变化,势必对服务业的发展产生强大的推动力。

(6)ST类公司与非ST类公司在各项能力上存在显著差异,除了极个别指标外,ST类公司财务质量及经营业绩远远低于正常公司,从而反映出其资产质量较差的事实。

三、结束语

总之,通过比较分析不仅使上市公司清楚地了解自身经营业绩在上市公司中所处的位置,同时,若将这一科学、客观和公正的评价结果与经营者报酬挂钩,有利于促进形成有效的激励与约束机制,为经营者改善其经营理念和管理方法提供思路,进一步提升企业经营业绩,打造企业的优质资产。

参考文献

- [1] 单喆敏. 上市公司财务报表分析. 上海:上海财经大学出版社,2004.
- [2] 刘志彪等. 上市公司资本结构与业绩研究. 北京:中国财政经济出版社,2004.
- [3] 王明虎,章铁生,顾银宽. 上市公司财务问题. 北京:经济管理出版社,2004.
- [4] 孙钦莲. 销售毛利率高表明资产质量好. 上海证券报,2004,05,28.
- [5] 国务院发展研究中心. 中国产业发展景气报告. 上海证券报,2004,01,30.
- [6] 李义超. 中国上市公司资本结构研究. 北京:中国社会科学出版社,2003.

AB股成交量的“非典”效应分析

——沪市AB股市场分割的实证研究

Analysis on Effect of “SARS” on Trading Volume of A&B Share Market

—Empirical Study on Market Segmentation of Shanghai A&B Share Market

蒋楠¹ 牛敏²
Jiang-nan Niu-min

(西南财经大学 四川 成都 610074)

[摘要]本文采用事件研究法,考察了在沪市AB股市场交易的几只股票的非正常交易量在“非典”这一突发事件前后一段时期内的变化情况。实证结果显示上海A股市场和B股市场对外部信息冲击的反应趋于一致,说明A股市场的投资者在信息获取和判断上日益成熟,上海AB股市场间的分割现象得到弱化。

Abstract: In this paper, by applying event study method, making comparison of statistic characteristics, and establishing VAR model and Granger test, we analyse the immediate changes of the abnormal trading volume of selected stocks in A&B share market of Shanghai after SARS. The findings show the two markets respond to the external impact similarly, demonstrating the investors in A share market more mature in information acquiring and evaluating, and the A&B share markets of Shanghai now less segmented.

[关键词] AB股市场 外部信息反应的差异性 事件研究 非典

Keywords: A&B share market Different response to external information Event study SARS

证券市场分割(Security Market Segmentation)是由于股票的投资限制、所有权限制及股票市场间物理差异所造成的国家间或同一国家内资本市场的分割,从而造成不同子市场之间在信息获取及成本、信息含量、信息反应模式上存在差异。我国同时拥有A股和B股市场,二者处于同一监管体系中,相同的市场体制和交易品种会使二者遭到相同信息的冲击。而境外与境内交易者之间、个人与机构交易者之间存在信息的不对称,市场参与者因而会对AB股市场有不同的预期,从而产生了AB股市场交易活动的差异性。在2001年2月B股市场对内地开放前,两个市场处于完全分割的状态。此后,由于内地投资者在两市中都有涉足,这两个市场间的联系开始加强。

股市中的成交量既是一种信息进入的渠道,又是一种信息的反馈方式。成交量是对所有投资者信息理解差异的反应,对市场投资者异质性更加敏感。因此,成交量可作为一个指标考察市场对信息的反应。

本文采用事件研究法,从成交量的角度考察上海A股和B股市场对“非典”这一突发事件的反应并进行对比,判断两市间是否存在市场分割现象。

一、综述

自事件研究法被应用于资本市场有效性分析以来,国内外已有不少学者通过事件研究法来分析市场对外来信息冲击的反应情况,其中以成交量作为考察指标的研究具备如下代表性。

(一)考察投资者行为从而研究上市公司信息披露对公司股票成交量的影响

Terpsstra和Fan(1993)对香港证券市场做了实证研究,结论是支持成交量原理,即投资者对信息理解的差异会导致交易的增加。Kandel和Pearson(1995)提出,由于投资者对公告的理解存在差别,即使公告内容对公司没有重要的影响时,也会出现超常成交量。

作者简介:1. 蒋楠(1981.06~),女,西南财经大学中国金融研究中心2003级硕士研究生。

2. 牛敏(1978.07~),女,西南财经大学中国金融研究中心2003级硕士研究生。

(二)考察会计信息种类对股票成交量的影响

Beaver(1968)研究了股票价格和成交量对盈余公告的反应。他提出超常成交量反映了投资者根据盈余公告对预期的修正的程度,而超额回报反映了对预期的累计或平均修正水平;陈晓(2001)以事件研究法为主要方法,实证研究了年报中以盈余为代表的会计信息对成交量的影响。结果发现,市场对年报中整体信息的反应是显著的,但超常成交量与盈余信息之间的相关关系并不显著,且投资者对信息的占有存在着不对称、不均匀分布的迹象。

(三)考虑公司规模等其他因素时会计信息对股票成交量的影响

陈晓(2002)研究了进行信息披露时,非预期盈余和公司规模等因素对成交量的影响,其中,着重考察了在固定影响因素时,公司规模对成交量的影响,得出了披露信息对成交量影响的程度和持久性与公司规模呈负相关的结论。

张庆翠(2003)也做了类似的研究,发现从1999年到2001年,非预期盈余和公司规模对超常成交量波动程度的影响都不一样,认为市场在逐步走向成熟和理性。

邓建平、曾勇和唐小我(2004)采用了标准的事件研究法,研究了股票主动改名的事件对其成交量的影响。结果表明,超常成交量与公司规模负相关,且2000年的反应比2001年的强烈。

上述多数文献的研究都是以事件研究法为基础,以超常交易量为考察对象。其所用统计方法主要包含三类:(1)采用某种计量模型,如GARCH模型,来刻画交易量、价格等变量的变化轨迹及两者间的动态关系;(2)结合非参数统计方法,如符号检验、Spearman检验、配对t检验等,来判断变量的超常值间相关程度;(3)采用标准的事件研究法,以超常变量的累计值是否显著来判断该变量受信息的影响是否明显。

二、研究方法和数据选取

(一)研究方法

为了比较A股市场和B股市场对同一信息的反应,我们选取了2003年4月的“非典”事件作为事件研究法的外部信息。因为“非典”是一次突如其来的事件,在很大程度上可以避免事件发生前的信息泄漏的干扰。而且“非典”作为公共事件影响非常广泛,选择个别行业作为研究对象所得的结论可以有效推广,且有利于在两个市场上对样本的选取。

根据事件研究法的基本原理,首先可以确定事件窗宽的划分,如图1所示。然后利用“非典”发生前的一段事件作为估计窗,利用常均值模型估计出计算个股正常成交量模型的参数。即以估计窗中成交量的算术平均值作为其正常成交量的估计值,以实际值与平均值的差作为超常成交量的估计值。

$$E[V_{it} | X_T] = \frac{1}{t_1} \sum_{t=t_0}^{t_1} V_{it}$$

其中, $E[V_{it}]$ 和 V_{it} 分别为第*i*个公司*t*时日的正常成交量和实际成交量。

再结合事件窗内的数据和估计得到的模型计算出个股在事件窗内的正常成交量,进而与实际成交量相比得出个股的超常成交量。

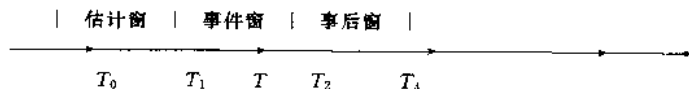


图1 窗宽的划分

$$\epsilon_{it} = V_{it} - E[V_{it} | X_T]$$

其中, ϵ_{it} 为第*i*个公司*t*时日的非正常成交量。

横向加总两个市场个股的非正常成交量,得两个市场各自的加总非正常成交量,即

$$\epsilon_{jt} = \sum_{i=1}^n \epsilon_{it} \quad (j = 1, 2)$$

其中, ϵ_{1t} 、 ϵ_{2t} 分别为所选股票在A股市场和B股市场中的总的非正常成交量。

最后,利用VAR模型和Granger因果检验来对同一家上市公司在A股市场和B股市场的超常成交量序列分别进行刻画,并结合估计窗内的非正常收益的比较,对两个市场的“非典”反应情况进行考察。

(二)样本数据选择

北京防治非典联合工作小组在第八次新闻发布会上所公布的受SARS影响最大的五个行业包括旅游

业、客运运输业、餐饮业、商业和会展业,其中旅游、客运业所受的冲击尤其严重。因此以这两个行业的情况来分析具有代表性。本文选择了在沪市A股、B股市场同时上市交易的客运和旅游业公司的股票作为受“非典”事件影响的对象进行分析。具体的股票选择见表1。

样本区间定为2003年1月2日~2003年月5月20日。其中,1月2日~3月14日的交易日作为估计窗,4月7日~5月20日的交易日作为事件窗。(本文所用的数据资料均从“鑫网通达信行情”软件下载)

二、实证分析

首先剔除前45天内交易量的离群值和停牌日,将其后第二天的交易量作为当日交易量并以此顺延,得到各股票的日交易量序列。再以前45天的交易量数据求出估计窗内的平均交易量,从而求出各只股票的每日非正常交易量的序列。将4只股票的日非正常交易量加总得到代表A股市场的日非正常交易量序列HA,同样可得代表B股市场的日非正常交易量序列HB。(如图2、3)

表1

名称	代码	所属行业
锦投B股	900914	餐饮、酒店
锦江投资	600650	
锦江B股	900934	餐饮、酒店
锦江酒店	600754	
大众B股	900903	公共交通
大众交通	600611	
海航B股	900945	航空运输
海南航空	600221	

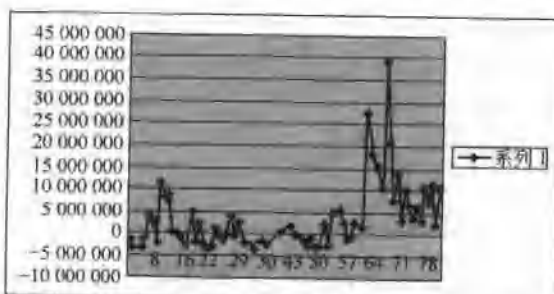


图2 HA在估计窗至事件窗的81天内的形态

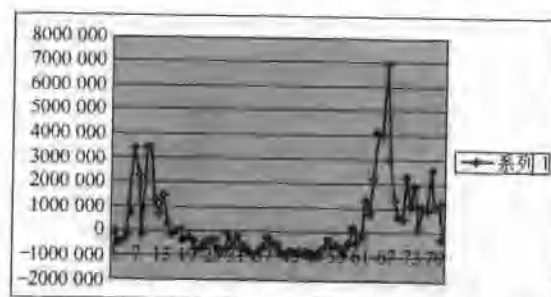


图3 HB在估计窗至事件窗的81天内的形态

(一)HA、HB序列的均值、方差比较(见表2)

表2

参数	HA			HB		
	均值	方差	均方误差	均值	方差	均方误差
估计窗	0	4.791 24E+14	0	0	5.742 46E+13	0
事件窗	11 271 079	1.719 93E+15	3.679 5	1 759 565.048	5.727 22E+13	4.300 7

直观地比较可以发现,HA序列的均值水平和方差在“非典”事件发生后都显著增大。HB序列的均值水平“非典”事件发生后显著上升,而其方差变化不大。

(二)HA、HB序列的平稳性检验(见表3)

t 为样本容量, c 、 d 、 y 、 n 分别为单位根检验的模型设定带漂移项、不带漂移项、带趋势项、不带趋势项, L 为模型滞后阶数。由检验结果可知,不论是在估计窗内还是在事件窗内,HA、HB都是平稳序列。

表3

时期	序列	(A)DF统计量	检验形式
估计窗	HA ($t=45$)	-4.254 861 ***	($d, n, 1$)
	HB ($t=45$)	-3.882 670 **	($c, y, 1$)
事件窗	HA ($t=21$)	-5.204 928 ***	($c, y, 1$)
	HB ($t=21$)	-4.088 278 **	($c, y, 4$)

注:***为在1%的显著性水平下拒绝序列非稳定的原假设;

**为在5%的显著性水平下拒绝序列非稳定的原假设。

(三) HA、HB 的 VAR 估计(见表 4)

表 4

时期	序 列	VAR 模型
估计窗	HA ($t=45$)	$HA=0.408\ 425HA(-1)+e$
	HB($t=45$)	$HB=643\ 246.6-29\ 435.56T+0.479\ 76HB(-1)+e$
事件窗	HA ($t=21$)	$HA=23\ 770\ 800-1\ 003\ 598T-0.099\ 816HA(-1)+e$
	HB($t=21$)	$HB=-5\ 646\ 857-248\ 405.5T+0.072\ 909HB(-1)+0.229\ 94HB(-2)-0.402\ 929HB(-3)-0.274\ 862HB(-4)+e$

注: $e \sim iid(0, \Omega)$

估计结果表明,估计窗内的 HA 序列可以用一个既不带漂移项又不带趋势项的 VAR(1)描述,而 HB 序列则可以用一个既带漂移项又带趋势项的 VAR(1)描述。在事件窗内的 HA 序列可以用一个带漂移项和趋势项的 VAR(1)描述,而 HB 则较复杂,是一个带漂移项和趋势项的 VAR(4)。

(四) HA、HB 序列的 Granger 因果检验(见表 5)

表 5

		估 计 窗				事 件 窗			
滞后期		1	2	3	4	1	2	3	4
临界值		1.67	1.71	1.80	1.82	2.21	2.40	2.69	3.18
F 值	H_0	0.930 44	0.667 43	2.213 78	1.744 13	0.214 24	0.256 40	1.964 86	1.408 10
	H_0^*	2.628 20	1.133 83	2.626 74	3.417 70	1.540 73	1.724 42	1.645 07	2.053 83

由上表可以看出,在估计窗内,当滞后阶数为 1、3、4 时在 5% 的显著性水平下拒绝 H_0^* ,即 HB 可以 Granger 因果引致 HA,而仅当滞后阶数为 3 时拒绝 H_0 ,即应当认为 HA 不会 Granger 因果引出 HB。在事件窗内,滞后阶数为 1、2、3、4 时都接受 H_0 和 H_0^* ,即 HA 与 HB 间不存在 Granger 因果关系。所以在“非典”事件发生前,HB 的过去值可以部分解释 HA 的当期值的大小,而“非典”发生后这种关系却不存在了。另一方面,不论“非典”发生前或之后,HA 的过去值对 HB 的当前值都没有解释力。

四、结论

通过实证分析,我们发现沪市 AB 股市场的投资者对于“非典”这一突发事件所产生的冲击的判断和反应趋于一致。利用 Granger 因果检验考察“非典”对两个市场间的联系的影响,结果发现在该事件之前沪市 B 股市场的交易行为对 A 股市场的交易有引导作用,而在受到该冲击后两个市场间不再存在“波动溢出”效应。这说明我国上海 A 股市场和 B 股市场在信息获取渠道、信息分析、投资者风险偏好等方面仍然存在差别,但信息在沪市 AB 股市场间的扩散已较为均匀,并且 AB 股市场上的国内投资者已日渐成熟,在应对重大突发性事件的冲击上也更趋于理性,AB 股市场“分割”的现象在很大程度上得到了弱化。

参 考 文 献

- [1] 陈晓,陈淑燕. 股票交易量对年报信息的反应研究. 金融研究, 2001, 07.
- [2] 邓建平, 曾 永, 唐小我. 股票更名的交易量反应和投资者“追涨”现象分析. 中国软科学, 2004, 03.
- [3] 张庆翠. 股票交易量对年报盈余信息反应的实证研究. 财经理论与实践, 2003, 11.
- [4] 赵留彦, 王一鸣. AB 股之间的信息流动与波动溢出. 金融研究, 2003, 10.
- [5] 杨 莉, 吴虹生. 中国股票价格指数的 VAR 分析. 贵州财经学院学报, 2004, 04.

实证分析税制改革对财政收入的影响

Quantitative Analysis on the Influence of Tax-system Reforms on National Revenue

张瑞兵¹ 李拓宇²

Zhang-ruibing Li-tuoyu

(中央财经大学 北京 100081)

[摘 要]我国税收制度正酝酿着一场新的变革,增值税的转型和企业所得税的改革是重中之重。本文主要实证分析税制改革(主要讨论增值税和企业所得税的改革)对于财政收入的影响。

Abstract: Reforms of tax system of China involve many aspects. Value Added Tax and Enterprise Income Tax(including Income Tax on Enterprises with Foreign Investment and Foreign Enterprises) are two major taxes which are being reformed. This paper mainly analyses the influences that tax-system reforms will exert on the government revenue by making use of Error Correction Model.

[关键词] 税制改革 财政收入 误差修正模型

Keywords: Reforms of tax-system Fiscal revenue ECM

一、我国税制结构的现状和税制改革的主要内容

在我国现行的税制结构下,流转税和所得税是两大支柱税种。其中,流转税包括增值税、消费税、营业税和关税;所得税包括企业所得税和个人所得税。企业所得税包括外商投资企业和外国企业所得税以及企业所得税。本文主要探讨增值税由生产型转为消费型、平衡内外资企业所得税对财政收入产生的影响。

二、模型变量以及数据说明

为实证分析上述理论,本文选用 8 个经济变量:全国税收总额(TAX_t)、增值税(VAT_t)、营业税($SALE_t$)、消费税($EXCISE_t$)、关税($CUSTOMS_t$)、企业所得税($INCOMET_t$)、农业税($AGRIT_t$)、商品零售价格指数(PI_t ;以 1994 年为基准),样本数据列于表 1。

表 1 样本数据(1994~2003)

年 份	TAX_t	VAT_t	$SALE_t$	$EXCISE_t$	$CUSTOMS_t$	$INCOMET_t$	$AGRIT_t$	PI_t
1994	5 126.88	2 308.34	670.02	487.4	272.68	708.49	231.49	1.00
1995	6 038.04	2 602.33	865.56	541.48	291.83	878.44	278.09	1.15
1996	6 909.82	2 962.81	1 052.57	620.23	301.84	968.48	369.46	1.06
1997	8 234.04	3 283.92	1 324.27	678.7	319.49	963.18	397.48	1.01
1998	9 262.8	3 628.46	1 575.08	814.93	313.04	925.54	398.8	0.97
1999	10 682.58	3 881.87	1 668.56	820.66	562.23	811.41	423.5	0.97
2000	12 581.51	4 553.17	1 868.78	858.29	750.48	999.63	465.31	0.98
2001	15 301.38	5 357.13	2 064.09	929.99	840.52	2 630.87	481.7	0.99
2002	17 636.45	6 178.39	2 450.33	1 046.32	704.27	3 082.79	717.85	0.99
2003	20 017.31	7 236.54	2 844.45	1 182.26	923.13	2 919.51	871.77	1.00

资料来源:《2004 年中国统计年鉴》

说明:表中所列 6 种税收总额历年都占全国税收总额的 80%或以上。因此,选择这些变量建立模型具

作者简介:1. 张瑞兵(1983.06~),男,山东东平人,中央财经大学产业经济学 2004 级硕士研究生。

2. 李拓宇(1983.06~),女,辽宁鞍山人,中央财经大学产业经济学 2004 级硕士研究生。

有理论和实践的说服力。由于1994年我国进行了税制的重大改革,只可能取得10年的有效数据。

为了消除价格变化的影响和回归模型的残差可能存在的异方差,定义下列变量代替原始变量: $\ln TAX_t = \text{LOG}(TAX_t/PI_t)$ 、 $\ln VAT_t = \text{LOG}(VAT_t/PI_t)$ 、 $\ln SALE_t = \text{LOG}(SALE_t/PI_t)$ 、 $\ln EX_t = \text{LOG}(EXCISE_t/PI_t)$ 、 $\ln CUS_t = \text{LOG}(CUSTOMS_t/PI_t)$ 、 $\ln IN_t = \text{LOG}(INCOMET_t/PI_t)$ 、 $\ln AGR_t = \text{LOG}(AGRIT_t/PI_t)$ 。

三、建立模型

使用宏观经济时间序列数据建立模型时,为防止出现“伪回归”,需要对变量进行单整和协整性检验。本文采用 Engle 和 Granger 的 EG 两步法建立模型。

(一)单整检验

检验结果如表2所示,变量 $\ln TAX_t$ 、 $\ln VAT_t$ 、 $\ln SALE_t$ 、 $\ln EX_t$ 、 $\ln CUS_t$ 、 $\ln IN_t$ 、 $\ln AGR_t$ 均为一阶单整。

表2 单整结果检验

变 量	检验形式	DF/ADF 统计量	5%临界值	结 论
$\Delta^2 \ln TAX_t$	(c,t,1)	-5.446 5	-4.196 1	$\ln TAX_t \sim I(1)$
$\Delta^2 \ln VAT_t$	(0,t,1)	-5.628 0	-5.172 3	$\ln VAT_t \sim I(1)$
$\Delta^2 \ln SALE_t$	(c,t,0)	-5.087 9	-3.550 7	$\ln SALE_t \sim I(1)$
$\Delta^2 \ln EX_t$	(0,0,0)	-3.404 8	-3.335 0	$\ln EX_t \sim I(1)$
$\Delta^2 \ln CUS_t$	(c,0,1)	-1.845 7	-1.638 2	$\ln CUS_t \sim I(1)$
$\Delta^2 \ln IN_t$	(c,t,2)	-1.908 5	-1.638 2	$\ln IN_t \sim I(1)$
$\Delta^2 \ln AGR_t$	(c,t,1)	-2.922 4	-2.816 9	$\ln AGR_t \sim I(1)$

表3 模型(1)统计分析结果

Variable	Coefficient	t-Statistic		
$\ln VAT_t$	0.493 9	0.974 0	R-squared	0.999 4
$\ln SALE_t$	0.412 1	2.939 4	Adjusted R-squared	0.998 2
$\ln EX_t$	0.046 6	0.128 6	Durbin-Watson stat	2.936 1
$\ln IN_t$	0.069 2	1.045 2	Akaike info criterion	-4.689 3
$\ln CUS_t$	0.140 2	1.507 1	Schwarz criterion	-4.477 5
$\ln AGR_t$	-0.066 4	-0.521 9	F-statistic	814.277 1
C	0.860 2	1.073 8	S. E. of regression	0.021 1

(二)协整回归

使用 OLS 法建立 $\ln TAX_t$ 为因变量、 $\ln VAT_t$ 、 $\ln SALE_t$ 、 $\ln EX_t$ 、 $\ln CUS_t$ 、 $\ln IN_t$ 、 $\ln AGR_t$ 为自变量的线性回归模型,得模型(1)。

$$\ln TAX_t = 0.860 + 0.493 9 \ln VAT_t + 0.412 1 \ln SALE_t + 0.046 6 \ln EX_t + 0.069 2 \ln IN_t + 0.140 2 \ln CUS_t - 0.066 4 \ln AGR_t \quad (1)$$

根据回归结果,解释变量 t 值低,个别变量符号错误,同时模型修正决定系数很大,表明模型(1)存在多重共线性,回归模型不理想。去掉共线变量 $\ln EX_t$ 、 $\ln AGR_t$ 并作相应的分析处理,得模型(2)。

$$\ln TAX_t = 1.190 8 + 0.399 5 \ln VAT_t + 0.438 7 \ln SALE_t + 0.072 7 \ln IN_t + 0.162 7 \ln CUS_t \quad (2)$$

由表4知,模型(2)各变量系数 t 值显著; $F > F_{0.05} = 5.19$ 表明模型(2)各变量之间的线性关系整体显著;模型的修正决定系数为0.998,拟和程度好;DW 统计量接近2,说明模型的残差不存在自相关。模型(2)的拟和效果如图1所示。

表4 模型(2)的检验结果

Variable	Coefficient	t-Statistic	Durbin-Watson stat	2.254 7
$\ln VAT_t$	0.399 6	2.203 9	Adjusted R-squared	0.998 7
$\ln SALE_t$	0.438 7	4.522 3	S. E. of regression	0.017 9
$\ln IN_t$	0.072 7	2.148 1	Akaike info riterion	-4.896 9
$\ln CUS_t$	0.162 7	4.351 7	Schwarz criterion	-4.745 6
C	1.190 8	2.571 6	F-statistic	1 679.228

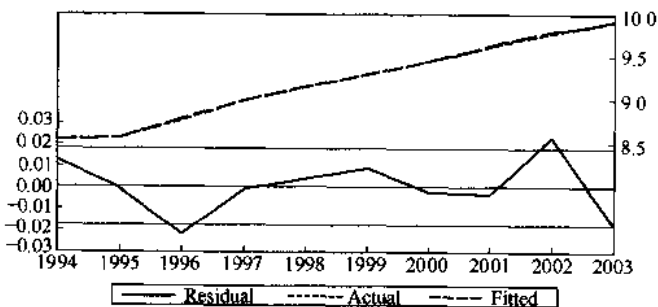


图1 模型(2)拟合图

(三)协整检验

使用单位根方法检验模型(2)的残差序列是否平稳,以确定上述变量是否存在协整关系。结果为 $\Delta E_t = -1.343 E_{t-1}$ 。

残差序列的 ADF 统计量值为 $-3.7684 < z_{0.01} = -2.9075$, 故该序列平稳, 可知模型(2)回归变量之间存在协整关系, 可以建立 ECM 模型。

(四) 建立 ECM 模型

由 Granger 定理知, 模型(2)中变量之间存在协整关系, 故可建立 ECM 模型, 结果如下:

$$\ln TAX_t = 0.4125 \ln VAT_t + 0.4181 \ln SALE_t + 0.0690 \ln IN_t + 0.1565 \ln CUS_t - 1.3462 E_{t-1} \quad (3)$$

由模型(3)的检验结果表 5 知, 各变量系数 t 检验值显著; $F > F_{0.05} = 5.05$ 表明模型的线性关系整体显著; 模型修正决定系数 0.91, 拟和优度好; DW 统计量接近 2, 不存在自相关。 $LM_2 = 3.6919 < 5.99$, $LM_3 = 4.4059 < 7.81$, 说明残差不存在 2、3 阶自相关; $ARCH_1 = 1.3818 < 3.84$, $ARCH_2 = 3.4435 < 5.99$, $ARCH_3 = 2.9077 < 7.81$, 说明模型不存在 1~3 阶的异方差; $JB = 0.0523 < 5.99$, 表明参数序列服从正态分布。

非均衡误差的系数为负, 属负修正机制, 由于近年来我国税制变化较频繁, 尤其在农业税方面, 修正系数小于 -1, 修正幅度较大。模型的拟和效果如图 2 所示。

表 5 模型(3)的检验结果

Variable	Coefficient	t-Statistic	Adjusted R-squared	0.9139
$\Delta \ln VAT_t$	0.4125	2.8205	S. E. of regression	0.0174
$\Delta \ln SALE_t$	0.4181	4.3337	Durbin-Watson stat	2.1067
$\Delta \ln IN_t$	0.0690	2.9515	Akaike info criterion	-4.9637
$\Delta \ln CUS_t$	0.1565	5.0361	Schwarz criterion	-4.8542
E_{t-1}	-1.3462	-2.5637	F-statistic	22.2382

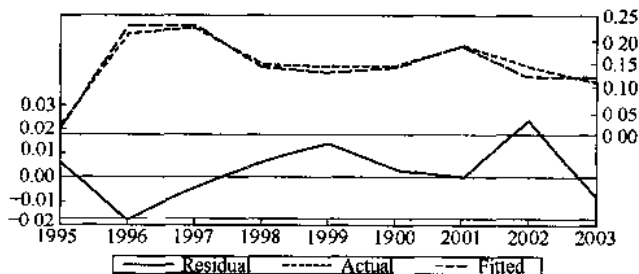


图 2 模型(3)拟合图

四、模型结论和解释

根据模型(2)、(3)可得表 6 中的结论。

(一) 增值税

我国现行的增值税弊端有二: 其一, 征税范围过窄, 主要在工业领域, 商业和服务业涉及极小, 不符合增值税的中性和公平原则; 其二, 生产型增值税不适应我国现阶段的经济状况。现行的生产型增值税不允许企业和单位扣除购置机器设备等长期固定资产所缴纳的增值税。这曾起到抑制固定资产投资, 防止经济过热, 鼓励发展劳动密集型产业促进就业的作用。但就当前中国的经济形势而言, 为了更好地减轻企业负担, 促进产业结构调整, 鼓励高新技术行业等资本密集型企业 and 民间投资的发展, 增值税的改革势在必行。转型后的增值税为消费型, 允许企业和单位扣除长期固定资产所缴纳的增值税。我国采用局部试点、稳步渐进的改革方式, 首先在东北试点, 允许重点发展行业的企业完全扣除购置机器设备的所缴纳的增值税。然后稳步推进, 逐步扩大适用范围。这一举措的经济效应有三:

表 6 各税种对国家总税收的贡献率

	增值税	营业税	关税	企业所得税
长期贡献率(弹性)	0.3995	0.4387	0.1627	0.0727
短期贡献率(弹性)	0.4125	0.4181	0.1565	0.0690

(1) 增值税的转型直接减少了增值税收入, 地方以及国家的财政收入随之减少。

(2) 能够促进相关领域特别是资本密集型行业的固定资产投资, 进而促进 GDP 和财政收入的增加。

(3) 从长期效果来看, 税制转型和 GDP 的增长能够促进经济的繁荣, 进而增加企业所得税、个人所得税等其他税收额的增长, 进而促进国家的财政收入的增加。

从表 6 可以看出, 增值税对税收的长期和短期贡献率为别为 0.3995 和 0.4125, 且短期的贡献率大于长期贡献率。可见, 增值税的贡献率略小于营业税而远大于关税和企业所得税, 在其他税收不变且不扩大增值税征收范围的情况下, 增值税由生产型转型转为消费型在短期内会造成国家的财政收入大幅减少。在长期内, 如果没有其他税收的大幅增收以及国家其他财政收入的补充, 也很难使国家财政维持在历史上的高水平。

增值税为中央和地方共享税, 共享比例为 75% 和 25%。增值税对于地方举足轻重, 如果没有中央补贴,

各地方政府很难有积极性推进增值税改革。增值税改革中,中央政府如何采取行之有效的激励措施鼓励各地方政府大刀阔斧地进行增值税改革正是政府和学者都在研究的问题。例如此次实施增值税转型的东北试点,中央财政拿出150多亿元资金。全盘改革显然要付出更多成本。专家透露,按大改、中改、小改三种增值税转型的方案选择估算,可能财政要分别付出800亿、500亿和300亿元的减收代价。

启动新税制改革将导致税收减少、赤字加大,而以财政自身收支不平衡支持宏观经济社会的稳定发展是积极财政政策的一大特点。专家建议,在“增债扩支”中,每年可增发1500亿元左右的国债以支持税制改革。如果财政收支运作因税制改革深入而困难加重,也可通过加大国债发行规模来换取税制改革的顺利进行。

另一方面,从长期来看,增值税转型减少了企业的负担,能够促进资本密集型企业 and 民间投资的发展,内资企业的经济效益会有更好发展,企业所得税、个人所得税等各项税收会有较大增长,但短期内不明显。

(二) 企业所得税

根据1994~2003年的数据分析,企业所得税的长、短期贡献率分别为0.0727和0.069,远低于各流转税的贡献率。发达资本主义国家所得税基本都是最大的税种,而增值税是我国税收的主要来源。这是由我国的特殊国情造成的。随着我国经济蓬勃稳定的发展,所得税改革也成为必然。

目前我国对内、外资企业实行两套不同的所得税制度。内资企业近年所得税负担率为25%左右,而外资企业负担率仅为13%。因此,我国对外资企业实行的是“超国民待遇”。近几年,内资企业一直呼吁改革所得税。专家指出,考虑到我国企业所得税的实际负担率,以及其他国家企业所得税的水平,统一后的税率应在24%左右。而在统一税率的同时,还应该统一税基计算,将所有生产和经营有关的费用列入成本,从税基中扣除,从而实现实际税率的统一。

根据模型(3)可知:企业所得税的改革会促进提高国家财政收入的增加,但是在短期内增收的效果并不是很明显,根本无法抵消增值税转型带来的财政减少。从长期来看,企业所得税的贡献率会逐步增大,企业所得税并将会成为和流转税真正并立的税种,流转税一头独大的局面会逐步转变。同时要想真正将所得税的改革落到实处,必须加大税收征管和稽查力度。

(三) 关税

增值税转型的另一个作用就是提高我国出口商品在国际上的竞争力。在实施生产型增值税的情况下,海关的出口退税属于不完全退税,不包括产品成本中所包含的固定资产增值税。而实行消费型增值税的国家是完全的出口退税。这样降低了国产出口商品的成本,增强了国际竞争力。另一方面,增值税转型所带来的完全的出口退税会减少关税收入。而关税的长期和短期的收入弹性为0.1627和0.1565,远大于企业所得税的贡献率,会带来较大的财政压力。从长期来看,有利的出口退税政策能调动外贸企业生产和出口的积极性,改善其经济效益。随着我国商品出口数量 and 价值的增加,关税税基会扩大,关税收入会反弹甚至超出以往水平。

五、小结

为了我国经济的长期稳定健康发展,税制改革势在必行。新一轮税制改革的原则是:低税率、宽税基、简税制、严监管。这无疑是符合经济发展规律,利国利民的好政策。但依靠税收本身来克服财政收入压力和抵消税制改革的成本是不可能的。如何在中央和地方之间分配和消化税制改革的成本,使税制改革在我国经济不发生重大动荡的情况下稳步推进以及寻找出一条符合我国国情的改革之路是当前亟待解决的关键问题。

参 考 文 献

- [1] 张晓峒. 计量经济分析. 天津:南开大学出版社,2002,11.
- [2] 刘 佐. 中国税制概览. 北京:经济科学出版社,2000.
- [3] 樊 纲. 发展的道理. 上海:三联书店,2002.
- [4] 张晓峒. 计量经济基础. 天津:南开大学出版社,2002,11.
- [5] 弗朗西斯. 经济预测. 北京:中信出版社,2003.