

# 政府投资的社会效益评价研究

牟涛 袁蕴

(西南财经大学会计学院 成都 610074 西南民族大学管理学院 成都 610041)

**【摘要】** 政府投资以实现社会效益最大化为目标。因此,评价政府投资绩效应着眼于投资项目的社会效益。本文在分析社会效益评价影响因素的基础上构建了政府投资社会效益评价指标体系。

**【关键词】** 政府投资 社会效益 评价指标体系

政府投资与企业投资相比,除了要讲求经济效益,更为重要的是注重社会效益。一般来讲,经济效益的评价可以参照企业投资的方法来进行,但对社会效益的评价,则需要建立一套评价体系。本文拟对政府投资的社会效益评价的影响因素和社会效益评价的指标体系作一探讨。

## 一、社会效益评价的影响因素

投资项目的社会影响既有正面影响又有负面影响。按照可持续发展的要求,政府投资的社会影响因素包括:

1. 对项目所在地区居民收入的影响。主要分析居民收入增加或减少的范围、程度及其原因,收入分配是否公平,是扩大还是缩小贫富收入差距,以及对实现收入公平分配是起积极作用还是起消极作用。对于扶贫项目,要着重分析项目的实

施是否减轻当地的贫困,能带动多少贫困人口脱贫。

2. 对项目所在地区居民生活水平和质量的影响。主要分析居民居住水平、消费水平、消费结构、人均寿命的变化以及产生这些变化的原因。

3. 对项目所在地区居民的就业的影响。主要分析项目建设和运营对当地居民就业结构和就业机会的正面影响和负面影响。正面影响是指增加的新的就业机会;负面影响是指可能排挤掉的原有就业机会及人数,以及可能引发的社会矛盾。

4. 对项目所在地区文化、教育、卫生事业的影响。主要分析项目的建设和运营期间可能引起的当地文化教育水平、卫生健康程度的变化和对当地自然景观、文物古迹的影响,以及对消除不良社会影响所发挥的作用。

以来,由于可转债产品自身存在的缺陷,流通股股东与债券持有人之间的利益冲突难以化解,投资者为此付出了惨重代价。因此将分离交易可转债的一部分认股权证定向发行给原有流通股股东,可以使得双方利益最终达成一致。

其次是将欧式与美式期权结合起来。附带美式权证债券,其权证持有人可在行权期限内随时行权,但债券发行人吸纳的认股款是不稳定的,这给发行公司规划和控制资金带来了较大的不确定因素。而附带欧式权证债券,只能在权证到期日方可行权,使得权证持有人的选择权被大大削弱,从而会降低其投资的积极性。G 马钢等几家公司的认股权证综合了欧式与美式期权的特点,选择一至两个特定时间段作为权证行使期间,这有利于兼顾发行人和投资者的利益。

## 三、分离交易可转债的投资策略

分离交易可转债的投资途径主要有两种:第一,投资者可以在一级市场上通过网下申购(针对机构投资者)和网上申购分离交易可转债;第二,投资者可以事前在二级市场上购入股票从而获得公司所给予的相应配债,并按期进行申购。

投资者在一级市场上进行申购的方式和新股发行一样,分离交易可转债在申购前会通过《上海证券报》等指定媒体向社会公开发布《发行公告》,《发行公告》中明确告示分离交易可转债的发行方式、发行价格、发行时间和申购代码等发行

要件。投资者在获得这些信息以后,可以根据发行价格在规定的时间内进行申购,其申购的方式与申购新股基本相同。一般来说,分离交易可转债申购价格为 100 元/张,每个证券账户的最低申购数量为 1 手,每手可获 10 张分离交易可转债,支付金额为 1 000 元,超过 1 手必须是 1 手的整数倍。每个账户申购数量设有上限,每个证券账户只能申购一次,一经申报不能撤单。一般申购资金冻结的时间为 4 个交易日。

对于在股权登记日前购入股票的投资者即公司的原股东来说,则可以按照 1:1 的比例获得配售。根据公司发布的《发行公告》所告示的配售代码,在发行日进行认购。其认购过程与新股认购相同,在输入配售代码后,系统已按照所购股票自动生成了认购手数,投资者只能以规定份数进行认购。

认购分离交易可转债也有风险。在一般情况下,可转换债券上市后会跌破 100 元的发行价,投资者的短期收益主要还是依赖分离交易可转债派发的股票权证。如果分离交易可转债上市后可转换债券下跌幅度较大而股票权证走势较弱的话,投资者会有损失的风险。不过,即使这样,只要投资者所持可转换债券到期,仍然可以收回本金并得到债券利息。

## 主要参考文献

中国证监会. 上市公司证券发行管理办法. 中国证券报, 2006-05-08

5. 对项目所在地区不同利益群体的影响。主要分析项目的建设和运营使哪些收入层次的人受益, 哪些收入层次的人受损, 以及它对完善政府的投资决策有何启示。

6. 对社会基础设施和公共服务的影响。主要分析项目的建设和运营期间, 在合理设计方案内可能增加或挤占原有的可供当地使用的公共基础设施, 包括道路、桥梁、供电、给排水、供气及商业、餐饮等社会服务设施。

7. 对项目所在地区少数民族的影响。主要分析项目的建设和运营是否符合国家的民族政策, 是否充分考虑了民族地区的风俗习惯、生活方式、宗教信仰, 是否会引起民族矛盾、发生民族纠纷, 影响当地社会安定。

## 二、社会效益评价的指标体系

### (一) 定量指标

1. 劳动就业效益指标。劳动就业效益是指投资项目建成后为社会创造的新的就业机会, 按照投资结构和劳动力结构, 就业效益指标主要有:

(1) 总就业效益。总就业效益是指投资项目建成后, 为社会带来的直接就业和间接就业的总人数与该项目直接投资和相关项目间接投资总和之比。总就业效益=新增总就业人数(人)÷项目总投资(万元)。

式中: 总就业人数=直接就业人数+间接就业人数, 项目总投资=直接投资+间接投资。

(2) 直接就业效益。直接就业效益是指项目本身单位投资所能提供的直接就业机会。直接就业效益=本项目新增的就业人数(人)÷本项目直接投资(万元)。

(3) 间接就业效益。间接就业效益是指投资项目的配套或相关项目, 以及项目所在地区和部门由于项目建设和生产所增加的附加投资等项目间接单位投资所提供的间接就业机会。间接就业效益=相关项目新增的就业人数(人)÷相关项目投资(万元)。

2. 收入分配效益指标。从国家宏观经济层次分析来说, 收入分配效益是指国民收入在社会集团或社会成员之间的分配效益; 从项目微观层次分析来说, 收入分配效益是指项目的净收益对该区域居民的收入分配效益。

收入分配是否公平既是经济问题又是社会问题。我国设置了“贫困地区分配效益指标”, 计算式如下:

贫困地区收益分配系数  $D_j = (\bar{G}/G)m$ ,

贫困地区收入分配效益  $= ENPV \times D_j$

$$= \sum_{t=0}^n \frac{(CI-CO)}{(1+i_s)^t} \times \left(\frac{\bar{G}}{G}\right)_m$$

式中:  $\bar{G}$  表示项目评价时全国人均国民收入;  $G$  表示同时期区域内人均国民收入;  $CI$  表示现金流入;  $CO$  表示现金流出;  $j$  表示计算期;  $i_s$  表示社会贴现率(国家计委确定为 12%);  $m$  表示国家规定的扶贫参数, 反映国家对贫困地区从投资资金分配上照顾倾向的价值判断, 由国家指定。国家规定的  $m$  值越高, 贫困地区收入分配系数越大, 确定的  $m$  值系数对贫困地区算出的收入分配系数应大于 1。

当  $D_j > 1, ENPV > 1$  时, 投资项目可行。

### (二) 定性指标

社会评价的定性分析首先要确定社会效益的评价指标, 并在衡量重要程度的基础上, 对各种指标进行权重排序, 综合分析评价。以下指标能较好地评价社会效益: ①项目的受益人数; ②项目区域内优势发挥程度; ③项目区域内参与项目的程度; ④项目区域内“土著知识”的保护与利用程度; ⑤项目区域内管理能力提高程度; ⑥项目对区域内扶贫的贡献程度; ⑦项目对区域内妇女地位的影响; ⑧项目为区域内提供的就业机会; ⑨项目为类似其他区域发展提供的经验和模式; ⑩项目对区域内的社会安全与稳定的贡献。

确定了评价指标后, 以德尔菲法为基础, 邀请具有社会学背景、生态学背景和经济管理背景的专家, 以上述十大指标为依据, 全面探讨项目的贡献大小及正、负面影响, 并根据各指标对项目区域内重要程度赋予不同权重排列顺序, 以专家打分评价投资项目社会效益的可行性, 具体见下表。

社会效益评价矩阵表

社会效益评价指标	社会效益评价指标权重	专家打分	专家打分合计
1. 项目的受益人数			
2. 项目区域内优势发挥程度			
3. 项目区域内参与项目的程度			
4. 项目区域内“土著知识”的保护与利用程度			
5. 项目区域内管理能力的提高程度			
6. 项目对区域内扶贫的贡献程度			
7. 项目对区域内妇女地位的影响			
8. 项目为区域内提供的就业机会			
9. 项目为类似其他区域发展提供的经验和模式			
10. 项目对区域内的社会安全与稳定的贡献			
合 计			

各位专家对各个指标的打分值从 0 到 100 分, 低于 60 分的项目为社会效益差, 60 分到 89 分之间的项目为社会效益良好, 超过 90 分的项目为优。各个指标权重分值从 0 到 1.0, 用下列公式计算各位专家的综合评价价值。

$M = \sum (C_{ij} \times W_j) / m$ 。式中:  $M$  表示专家打分平均值;  $m$  表示参加打分的专家人数;  $C_{ij}$  表示  $i$  专家对  $j$  指标的打分值;  $W_j$  表示  $j$  指标的权重。

与企业投资相比较, 政府投资更多地投向基础设施、基础产业、重点产业和支柱产业, 因此政府投资不是追求利润最大化, 而是将社会效益最大化作为投资的目标。同样, 对政府投资效益评价标准不能仅仅从微观经济效益、直接效益、局部效益、短期效益来考察, 而主要从社会效益、宏观效益、长期动态效益及投资的相关效益等方面来分析, 这样, 才能较为全面地评价和调控政府投资的综合效益, 实现资源的有效配置。

### 主要参考文献

1. 马国贤. 中国公共支出与预算政策. 上海: 上海财经大学出版社, 2002
2. 张启春. 公共财政学教程. 北京: 中国经济出版社, 2004
3. 赵晓琪. 区域投资与经济增长. 北京: 中国金融出版社, 2003