

我国股份制商业银行 公司治理结构与绩效的灰色关联

李永强 杨晓明

(南京航空航天大学经济与管理学院 南京 210016)

【摘要】 本文根据我国股份制上市商业银行 2006 年度年报资料,对银行公司治理结构与银行绩效的关系进行灰色关联分析。结果显示,风险补偿资产收益率是衡量银行绩效的次优指标;股权制衡度、董事会和监事会规模及高管激励与银行绩效关系密切。

【关键词】 股份制商业银行 绩效 灰色关联分析

一、我国股份制商业银行公司治理结构分析

历经 20 多年的发展,我国股份制商业银行初步建立了公司制的法人治理结构,形成了“股东大会-董事会-高级管理层”的权力制衡机制,也逐渐完善了银行高级管理层的激励约束机制构架。本文以 2007 年 6 月 30 日前在资本市场上市的七家股份制商业银行 2006 年年报为样本,对我国股份制商业银行的股权结构、董事会和监事会结构、高管激励约束机制等三个方面进行分析。

1. 股权结构。 股权结构作为公司治理体系的产权基础,首先决定了上市公司的控制权结构,进而决定了内部治理机构的构成和运作,并通过内部治理机构对整个公司治理的效率发生作用。股权结构包含两个方面内容:一是股权构成,指公司的股份由哪些股东所持有;二是股权的集中度和制衡度,指各股东所持有的股份占公司总股份的比重以及股东间的力量对比关系。前者是说明股份的所有者的特性,而后者则是说明股权集中程度和制衡程度。

在商业银行公司治理中,准确测定所有权的集中程度是治理方式选择的重要依据,股权集中度测定有很多的指标,主要包括 CR(Concentration Ratio)指数和 H(Herfindal)指数。

CR 指数,所有权集中度,简称 CR_n ,主要用以测量主要股东所持股权的集中度,可反映大股东对公司的控制程度,其值越大,公司所有权结构的稳定性越强。H 指数计算方法为主要大股东持股比例的平方,表示股权集中的程度。CR 指数和 H 指数的计算公式分别为:

$$CR_n = \sum_{i=1}^n S_i; H_n = \sum_{i=1}^n S_i^2$$

其中: S_i 为银行第 i 大股东的持股比例; n 为所有者数目。

从横向看各银行的 CR_1 指标,各商业银行第一大股东股权比例都在 33% 以下,没有出现绝对控股的股东,第一大股东持股比例较小的民生银行仅有 9.8%。从纵向看各银行的 CR_3 和 CR_5 指标,除交通银行和兴业银行外其他股份制商业银行均未达到 50%,最低的深圳发展银行 CR_5 指标仅为 25.24%。从纵向看各银行的 CR_1 、 CR_3 和 CR_5 三项指标,各股份制商业银行变化幅度比较大,其中最明显的是招商银行、民生银行和华夏银行,说明这三家银行的股权结构更为分散,具备了控制权制衡的必要条件。一般而言, H_3 指标在 0.12 以上,可以认为具有较高的股权集中度。从表 1 中可以看出,我国股份制商业银行股权集中度不高,只有交通银行的 H_3 指标为 0.134 6,可以认为其有较高的股权集中度,股权分布不均衡。兴业银行和浦发银行比其他股份制商业银行的 H 指数指标大,说明兴业银行和浦发银行的股权分布比较集中,大股东间实力差距比较大。

股权集中度衍生出了股权制衡度。在商业银行控制权结构中,不仅第一大股东的股权比例至关重要,而且第二大股东的股权比例也十分关键。二者实力的对比反映了股权和控制权的均衡程度。股权均衡度用 Z 指数即第一大股东与第二大股东股权比例的比值来描述。Z 指数的计算公式为: $Z=S_1/S_2$ 。

表 1 七家股份制商业银行股权结构

	交通银行	招商银行	民生银行	深发展	兴业银行	华夏银行	浦发银行	平均
CR_1	0.283 3	0.177 9	0.098 0	0.178 9	0.255 1	0.101 9	0.308 6	0.200 5
CR_3	0.603 6	0.418 6	0.204 4	0.228 3	0.464 9	0.254 7	0.386 2	0.365 8
CR_5	0.633 4	0.474 9	0.292 3	0.252 4	0.547 6	0.393 7	0.442 9	0.433 9
H_1	0.080 3	0.031 6	0.009 6	0.032 0	0.065 1	0.010 4	0.095 2	0.046 3
H_3	0.134 6	0.066 9	0.015 3	0.033 3	0.093 1	0.022 1	0.098 2	0.066 2
H_5	0.135 1	0.068 7	0.019 2	0.033 6	0.096 5	0.031 8	0.100 4	0.069 3
Z	1.42	1.01	1.74	5.59	1.60	1.25	7.75	2.91

说明:①本文将各大股东的关联股东的股权比例合并计算;②由于中信银行 2007 年以前一直是中信集团的全资子公司,不具备完善的公司治理结构的必要条件,故不将其纳入样本空间;③本文表中数据由笔者根据各银行 2006 年年报整理而成。

从表 1 中可以看出,深圳发展银行和浦发银行 Z 指数高于平均水平,说明这两家银行的控股股东掌握了主要控制权,其他股东难以撼动其

控股股东地位。招商银行、华夏银行和交通银行的 Z 指数均低于 1.5,说明这三家银行的控股股东持股比例与第二大股东持股比例相差不大,第二大股东有能力制约控股股东的自利行为,具备一定的控制权制衡结构。

2. 董事会和监事会结构。董事会是银行公司治理的核心,完善的董事会组织架构为董事会科学决策提供了制度保障。我国上市商业银行中设有双层监管机制,分别在董事会中设立独立董事和在董事会外另设监事会共同行使监督职能。

表 2 七家股份制商业银行董事会、监事会的构成状况

	交通银行	招商银行	民生银行	深发展	兴业银行	华夏银行	浦发银行	平均
dsize	18	17	18	13	14	18	17	16.43
nd	5	6	6	4	5	7	6	5
pd	0.28	0.35	0.33	0.31	0.36	0.39	0.35	0.28
ceo	1	0	0	1	0	0	0	1
ssize	9	9	9	7	9	9	9	9

说明:dsizes 为董事会规模;nd 为独立董事人数;pd 为独立董事占比;ssize 为监事会规模。

表 2 显示出各股份制商业银行的董事会规模为 13 到 18 人,属于中等规模的董事会结构。交通银行和深圳发展银行没有达到独立董事人数不得少于董事会人数 1/3 的监管要求。其中交通银行和深圳发展银行的行长担任董事长或副董事长,行长对董事会的影响比较大。深圳发展银行的监事会规模、董事会规模、独立董事比例均小于其他银行,独立董事和监事会难以对董事会和高管进行有效的监督。

3. 高管激励约束。作为商业银行公司治理结构中委托代理关系的最后一环,高级管理层承载着股东和董事会的意愿,执行董事会的决策,全面负责银行的日常经营管理。其工作的结果和效率直接影响到银行的绩效。因此,有效的激励约束机制是完善的商业银行治理机制中的重要组成部分。各股份制商业银行陆续建立了相对健全的薪酬激励办法,大都以年薪制为主,以绩效考核的方式决定薪酬的发放。

表 3 七家股份制商业银行 2006 年高管薪酬状况 单位:万元

	交通银行	招商银行	民生银行	深发展	兴业银行	华夏银行	浦发银行	平均
第三高管薪酬	406	938	683	593	267	243	391	503

说明:深圳发展银行董事长暂时代理行长职位,董事长薪酬不计算在高管薪酬范围。

表 3 显示,招商银行和民生银行高管薪酬远高于同业。招商银行以锐意进取、改革创新著称,在薪酬激励方面也走在行业的前列,加之 2006 年业绩比较突出,增长迅速,所以其高管 2006 年度薪酬比较高。民生银行受民营资本控制,在各种管理机制上都比较灵活,在薪酬方面也以业绩为导向,合理安排高管固定收益和变动收益。在高管激励方面,民生银行也比国家控股的商业银行更为灵活。

二、灰色关联分析

1. 研究方法和样本选取。灰色关联分析是灰色系统分析的主要内容之一,灰色关联分析的基础思想是根据序列曲线

的几何相似程度来判断其联系是否紧密。曲线越接近,相应序列之间的关联度就越大,反之就越小。研究一个系统的动态过程,通过对系统发展过程中因素间相对变化情况进行分析,无需太多数据,就能较好地描述与确定因素之间的关联程度,找出引起该系统发展的主要因素和次要因素,从而促进和引导系统迅速而有效地发展。其中,灰色关联度包括灰色绝对关联度、灰色相对关联度和灰色综合关联度。灰色绝对关联度采用始点零化像的方法进行初值化处理,分析的因素性质差异较大而导致变量间量纲不一致,往往影响分析结果。灰色相对关联度首先计算各序列的初值像,使用相对量进行分析,计算结果仅仅与始点的变化速率有关,与各序列的观测值的大小无关,在一定程度上克服了灰色绝对关联度的缺点。所以本文采用灰色相对关联度进行分析。

深圳发展银行由于以前年度的经营失败导致了控股权转移,使公司治理结构发生了巨大变化,所以本文不将深圳发展银行纳入到样本空间。本文以交通银行、招商银行、民生银行、兴业银行、华夏银行、浦发银行等六家上市股份制商业银行 2006 年年报为样本进行灰色关联分析。

2. 变量选择。银行绩效评价指标选择方面,本文没有采用西方文献中经常使用的 Tobin's Q 和市场回报,原因在于:使用 Tobin's Q 的前提条件是上市银行的市场价值可以看做是其未来现金流量现值的无偏估计,尽管我国股票市场的有效性逐步提高,但是与以美国为代表的西方成熟股市相比,我国股票市场有效性仍然存在较大的差距,这使得采用 Tobin's Q 的前提条件并不具备。另外,我国最近几年的股票市场的巨幅波动也会使 Tobin's Q 和市场回报在对银行绩效方面的解释能力受到严重削弱。所以本文采用会计类指标——净资产收益率(ROE)和资产收益率(ROA)来描述银行绩效。

系统特征变量为净资产收益率(ROE)、资产收益率(ROA)、风险补偿净资产收益率(RCROE)和风险补偿资产收益率(RCROA)。银行是经营货币的特殊企业,高负债率的资产负债结构,决定了其经营的高风险性。所以在考察商业银行绩效的时候,必须重视风险对绩效的影响。商业银行风险的补偿有多种渠道。一般来说,金融风险的补偿主要有定价补偿、准备金补偿、资本金补偿等三个渠道。我国商业银行主要靠存贷款利差盈利,股份制商业银行中非利息收入占比普遍比较低,2006 年非利息收入占比最高的招商银行也只有 14.3%。所以我国商业银行面临的重大风险仍是由贷款产生的信用风险。在商业银行持续经营条件下,资本金对风险补偿的意义有限;而定价补偿已经反映在商业银行财务绩效中;商业银行信用风险的主要补偿形式是准备金补偿。由于我国商业银行对不良资产拨备覆盖率差别很大,从而导致财务报告中直接计算的资产利润率不可比。

系统因素变量可以分为四类:规模控制因素变量、股权结构因素变量、董事会和监事会特征因素变量与高管激励约束特征因素变量。规模控制变量用银行总资产的自然对数 Insize 描述。股权状态变量由两部分组成:股权集中度指标和股权制衡度指标。股权集中度指标用 CR 指数和 H 指数描述;股权

制衡度用 Z 指数描述。董事会结构和监事会结构变量分别由董事会规模、独立董事人数、独立董事所占比重和监事会规模组成;董事会和监事会的行为难以量化,本文用董事会会议次数 dmn 和监事会会议次数 sms 来描述董事会和监事会的部分行为。我国商业银行激励约束的措施主要是年薪制度,本文用年薪最高的三位高管的年薪之和的自然对数 lnpay 来描述。

3. 相对关联度计算。由于灰色关联分析主要分析正相关序列,所以对 CR₁、CR₃、CR₅、H₁、H₃、H₅、Z 序列进行倒数化,求其倒数化像序列。相应的特征序列和相关因素序列如表 4 所示:

表 4 系统特征序列和相关因素序列表

ROE	RCROE	ROA	RCROA	lnsize	CR ₁	CR ₃	CR ₅
Y ₁	Y ₂	Y ₃	Y ₄	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄

H ₁	H ₃	H ₅	Z	dsize	nd	pd	dmn	ssize	sms	lnpay
X ₅	X ₆	X ₇	X ₈	X ₉	X ₁₀	X ₁₁	X ₁₂	X ₁₃	X ₁₄	X ₁₅

以 Y₁ 序列和 X₁ 序列为例,各序列观测值均除以第一项观测值,求得其初值像。得到:

$$Y_1' = (1, 1.27, 1.535, 1.821, 0.916, 1.146)$$

$$X_1' = (1, 0.935, 0.905, 0.891, 0.859, 0.906)$$

在各初值像序列中,各序列指标值均减去本序列的第一项,求得其始点零化像,得到:

$$Y_1^{0'} = (0, 0.217, 0.535, 0.821, -0.084, 0.146)$$

$$X_1^{0'} = (0, -0.065, -0.095, -0.109, -0.141, -0.094)$$

计算 $|S_0'|$ 、 $|S_1'|$ 、 $|S_1' - S_0'|$ 得到:

$$|S_0'| = \left| \sum_{k=2}^5 Y_1^{0'}(k) + \frac{1}{2} Y_1^{0'}(6) \right| = 1.5628;$$

$$|S_1'| = \left| \sum_{k=2}^5 X_1^{0'}(k) + \frac{1}{2} X_1^{0'}(6) \right| = 0.4573;$$

$$|S_1' - S_0'| = \left| \sum_{k=2}^5 [X_1^{0'}(k) - Y_1^{0'}(k)] + \frac{1}{2} [X_1^{0'}(6) - Y_1^{0'}(6)] \right| = 0.0695$$

$$\text{则 } \gamma_{11} = \frac{1 + |S_0'| + |S_1'|}{1 + |S_0'| + |S_1'| + |S_1' - S_0'|} = \frac{1 + 1.5628 + 0.4573}{1 + 1.5628 + 0.4573 + 0.0695} \approx 0.9774。$$

同理,按照此方法可以计算得到其他灰色相对关联度。得到灰色相对关联矩阵:

$$B = (\gamma_{ij}) = \begin{bmatrix} 0.977 & 0.615 & 0.637 & 0.834 & 0.529 & 0.529 & 0.537 & 0.906 \\ 0.898 & 0.638 & 0.664 & 0.900 & 0.530 & 0.531 & 0.539 & 0.838 \\ 0.876 & 0.693 & 0.698 & 0.770 & 0.626 & 0.626 & 0.633 & 0.943 \\ 0.920 & 0.693 & 0.798 & 0.798 & 0.627 & 0.627 & 0.634 & 0.995 \end{bmatrix}$$

$$\begin{bmatrix} 0.982 & 0.900 & 0.826 & 0.545 & 0.994 & 0.571 & 0.881 \\ 0.902 & 0.980 & 0.890 & 0.548 & 0.922 & 0.580 & 0.956 \\ 0.873 & 0.818 & 0.764 & 0.639 & 0.855 & 0.657 & 0.804 \\ 0.917 & 0.851 & 0.791 & 0.641 & 0.897 & 0.662 & 0.836 \end{bmatrix}$$

4. 灰色相对关联排序和优势分析。从横向来看行元素,不存在某一行的任意元素都大于其他行的对应元素,所以不存在系统最

优特征。但是有: $\sum_{j=1}^{15} \gamma_{4j} = 11.600 > \sum_{j=1}^{15} \gamma_{2j} = 11.317 > \sum_{j=1}^{15} \gamma_{3j} = 11.265 > \sum_{j=1}^{15} \gamma_{1j} = 11.263。$

所以系统特征序列 Y₄(RCROA)不是最优特征,而是准优特征, Y₂(RCROA)次之, Y₃(ROA)再次之, Y₁(ROE)最次。Y₄φY₂φY₃φY₁, 即:RCROAφRCROE φROAφROE。说明风险补偿资产收益率和风险补偿净资产收益率是优于资产收益率和净资产收益的绩效指标,同时也说明对于高负债率的银行业而言,资产收益率是优于净资产收益率的绩效指标。

从纵向来看列元素,不存在某一列的任意元素都大于其他任意列的对应元素,所以系统不存在最优元素序列。但是有: $\sum_{j=1}^4 X_8 > \sum_{j=1}^4 X_9 > \sum_{j=1}^4 X_1 > \sum_{j=1}^4 X_{13} > \sum_{j=1}^4 X_{10} > \sum_{j=1}^4 X_{15} > \sum_{j=1}^4 X_4 > \sum_{j=1}^4 X_{11} > \sum_{j=1}^4 X_3 > \sum_{j=1}^4 X_2 > \sum_{j=1}^4 X_{14} > \sum_{j=1}^4 X_{12} > \sum_{j=1}^4 X_7 > \sum_{j=1}^4 X_6 > \sum_{j=1}^4 X_5$, 所以相关因素关联排序为: X₈φX₉φX₁φX₁₃φX₁₀φX₁₅φX₄φX₁₁φX₃φX₂φX₁₄φX₁₂φX₇φX₆φX₅, 即: ZφdsizeφlnsizeφssizeφndφlnpayφCR₅φpdφCR₃φCR₁φsmsφdmnφH₅φH₃φH₁。

在灰色相对关联序中,股权均衡度与绩效关联程度最高,其次是董事会规模、资产规模和监事会规模,再次是高管年薪,接着是高管激励,然后是控制权结构变化和股权集中度的 CR 指标,再后是董事会和监事会行为指标,最后是控制权结构和股权集中度的 H 指标。

三、结论

在我国银行业全面开放、金融市场迅速发展的大背景下,定量分析股份制商业银行公司治理结构对银行绩效的影响有十分重要的意义。通过对六家股份制上市商业银行公司治理结构中股权结构、董事会和监事会状况、激励约束机制与银行绩效的灰色相对关联分析,可以看出:①风险补偿资产收益率是优于风险补偿净资产收益率、资产收益率和净资产收益率的银行绩效指标;②股权制衡度、董事会和监事会规模及高管薪酬与银行绩效有着密切的联系,董事会和监事会会议次数对银行绩效的影响较小。

因此,股份制商业银行在公司治理中应当重视信用风险对银行绩效的侵蚀,股权改革应向股权制衡方向努力。同时,对高管应予以有力的激励,提高董事会和监事会的工作质量,以促进商业银行稳健、高效发展。

主要参考文献

- 徐莉萍等. 股权集中度和股权制衡度及其对公司绩效的影响. 经济研究, 2006; 1
- 王跃堂, 赵子夜, 魏晓雁. 董事会的独立性是否影响公司绩效. 经济研究, 2006; 5
- 金成晓, 纪明辉. 我国商业银行业公司治理结构与经营绩效的实证研究. 税务与经济, 2006; 4
- 孙月静. 股份制商业银行公司治理绩效的实证研究. 财经问题研究, 2006; 4