



重庆大学经济与工商管理学院
School of
Economics and Business Administration
Chongqing University

重庆大学经济管理文库

中国上市银行公司治理实证研究

EMPIRICAL STUDY ON THE CORPORATE GOVERNANCE OF CHINESE LISTED BANKS

宋增基 张宗益 ● 主编



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

013029537

F832. 33
120

中国上市银行公司治理实证研究

EMPIRICAL STUDY ON THE CORPORATE GOVERNANCE OF CHINESE LISTED BANKS

宋增基 张宗益 ● 主编



F832.33
120



北航

C1638433



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市银行公司治理实证研究/宋增基, 张宗益主编. —北京: 经济管理出版社, 2013.3
ISBN 978-7-5096-2358-9

I. ①中… II. ①宋… ②张… III. ①商业银行—上市公司—企业管理—研究—中国
IV. ①F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 036570 号

组稿编辑: 邱永辉
责任编辑: 杨国强
责任印制: 木 易
责任校对: 陈 颖

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装厂

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 14.5

字 数: 195 千字

版 次: 2013 年 3 月第 1 版 2013 年 3 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-2358-9

定 价: 38.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

《重庆大学经济管理文库》编委会

顾 问：陈传明 徐二明 高 闯

主 编：刘 星

编 委：王 钦 冉光和 龙 勇 孟卫东 杨 俊
杜莹芬 余 菁 但 斌 罗仲伟

《重庆大学经济管理文库》出版说明

《重庆大学经济管理文库》是重庆大学经济与工商管理学院和经济管理出版社组织出版的系列学术丛书。组织出版《重庆大学经济管理文库》，是重庆大学经济与工商管理学院进一步加强课题成果管理和学术成果出版的规范化、制度化建设的重要举措。

近年来，重庆大学经济与工商管理学院的广大教师和科研人员在社会主义市场经济、具有中国特色的管理理论等方面积极开展科学研究和实践探索工作，完成了大量的研究课题，推出了一批重要的研究成果，主要覆盖管理学和经济学门类的工商管理、管理科学与工程、应用经济学等学科。为了系统地总结和展示这些研究成果，从现在起，我们经过一定的评审程序，逐年从中选出一批通过各类别课题研究工作而完成的具有较高学术水平和一定代表性的著作，编入《重庆大学经济管理文库》出版。我们希望这将能够从一个侧面展示重庆大学经济与工商管理学院的科研状况和学术成就，同时，也为优秀学术成果的面世创造更好的条件。

重庆大学经济与工商管理学院

2012年11月

序

公司治理，简单地说，就是关于企业的组织方式、控制关系、利益分配等方面的制度安排和制衡机制。它界定的不仅仅是企业与所有者之间的关系，还包括企业与所有相关利益集团之间的关系。公司治理是许多国家共同关注的关于公司战略导向的问题。许多经济发达国家把建立良好的公司治理结构当作增强经济活力、提高经济效益的基本手段。

历经 30 多年，中国银行业已由改革前的中国人民银行“大一统”的完全垄断格局演变为以中央银行为核心、国有商业银行为主体、政策性银行以及股份制银行、城市商业银行等其他类型银行机构多元化共同竞争的金融中介格局。随着中国经济改革的深入以及对外开放水平的提高，新的经济形势对银行业改革提出了更高的要求。

2010 年 7 月 15 日，中国农业银行股份有限公司登陆资本市场，以全球最大 IPO 的上市记录，使国有独资银行成为历史，也见证了国有独资商业银行股份制改革的阶段性收官。从农行到中行、工行、建行，中国银行的现代化和市场化蝶变在过去 30 多年加速演进。国有银行股份制改造后的本质变化之一就是现代公司治理机制初步建立。股改之前，各行基本是以行长为中心的集中管理体制，股改之后，各大型银行引进了境内外机构投资者并公开发行上市，实现了股权多元化和资本所有者对银行的有效监管，建立了董事会、监事会和高级管理层之间各司其职、有效制衡、协调运作的公司治理结构。董事会下设了多

个专业委员会，董事会的咨询和决策作用得到进一步发挥，建立了独立董事制度，引入多名中外专家担任独立董事，董事的专业性不断增强，对银行的约束力不断强化，上市银行已基本建立起以提升公司价值为核心，最大限度地兼顾投资者、金融消费者和员工三者之间利益的现代商业银行经营理念。

中国国有银行股份制改革的终极目标是提升中国银行业与国际一流银行可比较的持续竞争优势的建设，为此，如何对一个如此庞大的银行体系进行公司治理改造，如何建立起有效的银行公司治理并构建具有中国特色的商业银行公司治理架构及治理机制，提高我国银行业的整体水平，既是中国银行业改革的重要内容，也是建立现代化银行制度的关键。

近年来，作者在中国上市银行公司治理领域做了一些探索性的工作，在国内外学术期刊上发表了 50 余篇研究论文。这些论文在国内外学者对相关问题研究成果的基础上，对中国上市银行公司治理的理论及实践进行了较为全面的研究。同时，以中国上市银行为样本，实证分析了中国上市银行公司治理亟待解决的问题。本书的出版就是其中代表性研究成果的汇总。我们期待这些研究成果能为中国上市银行公司治理的改革发展提供具有一定价值的理论与经验支持。

感谢中国博士后基金项目“国有控股公司高级管理人员激励与公司绩效关系研究”（项目编号：20100470108）、国家杰出青年科学基金项目“企业理论”（项目编号：70525005）、教育部新世纪优秀人才支持计划“中国公司治理理论与实证研究”（项目编号：NCET-05-0768）以及高等学校博士学科点专项科研基金项目“股权结构、公司治理与公司绩效关系综合性研究”（项目编号：20050611013）给予的资助。

|目 录|

股权结构与公司治理


- 1 中国上市商业银行公司治理评价体系初探 / 003
- 2 上市银行董事会治理与银行绩效 / 015
- 3 引入境外战略投资者前后商业银行公司治理特征比较研究 / 033
- 4 中国上市银行股权结构与经营绩效的实证分析 / 049
- 5 中国上市银行薪酬激励与绩效的实证研究 / 065

董事会与公司治理

- 6 中国上市银行 CEO 报酬与绩效关系研究 / 085
- 7 中国上市银行独立董事制度的运行效率 / 103
- 8 银行高管薪酬与绩效关系的实证研究 / 119
- 9 境外战略投资者持股中国上市银行的效果分析 / 135

经营者激励与公司治理

- 10 中国上市银行董事会独立性与经营绩效 / 161
- 11 中国银行业 DEA 效率实证分析 / 179
- 12 上市银行董事会独立性、CEO 薪酬与绩效 / 193
- 13 行长薪酬、薪酬差距与银行绩效关系研究 / 213



股权结构与公司治理

① 中国上市商业银行公司治理评价 体系初探*

本文首先分析了商业银行公司治理评价的意义，继而在我国商业银行公司治理状况特殊性考察的基础上，强调了有别于一般公司治理评价的债权人权益、银行信息披露等指标，初步提出评价我国商业银行公司治理状况的指标体系，并对我国四家上市商业银行公司治理水平作出评价。回归分析表明，上市商业银行的经营绩效与公司治理评价指标呈显著正相关关系，说明良好的公司治理结构与完善的治理机制有利于提高银行绩效。

自2002年12月11日我国正式成为世界贸易组织成员起，外资银行将逐渐按照有关协议进入我国市场。五年过渡期之后，我国商业银行必将面对日益激烈的市场竞争。在有着良好公司治理结构、实力雄厚的跨国银行集团面前，我国商业银行急需在有限的时间内加快改革，完善公司治理结构，以顺应金融全球化趋势。本文试图在此背景下初步探讨商业银行公司治理评价指标问题，以期对我国商业银行公司治理水平做出一个较为明确的判断标准，进而能够做出评价，找出差距，提高竞争力。

*原文发表在《投资研究》2005年第5期，署名作者：张宗益，朱健，宋增基

一、商业银行公司治理评价的意义

公司治理作为联结并规范公司各个参与者之间权力与利益关系的制度安排已成为理论界研究的焦点。随着公司治理研究的发展，各种公司治理评价体系的实践为公司治理水平提供了可量化的评价指标。亚洲金融危机过后，银行从“治理者”角色转换为“被治理者”角色，商业银行公司治理重要性被提到了前所未有的高度。但是，对商业银行公司治理的研究目前仅停留在理论层面，尚未形成专门针对商业银行公司治理的评价体系，而该体系又具有重要的实践意义。

（一）商业银行公司治理评价有益于银行价值的提升

商业银行是以追逐利润为目的，以吸收存款和对工商企业发放贷款业务为对象，具有信用创造功能的综合性多功能的金融企业。因此银行价值同一般公司价值一样，表现为债权价值与股权价值之和。对于投资者而言，正如麦肯锡公司（2000）的调查显示，投资者愿意为良好的公司治理支付17%~20%的溢价。有着良好公司治理评价结论的银行可吸引更多的存款者与贷款者，提高经营效率。在利率市场化的情况下，更可以降低公司的融资成本。在资本市场上，有着良好公司治理表现的商业银行股价也较高，且投资者愿意购买或持有股票，确保了银行价值的提升。

（二）商业银行公司治理评价是银行监管的重要论据

商业银行由于特殊的债权人结构，债权人自发的外部监管较弱，需要政府为此提供专业性的外部监管，以保护各方权力的均衡和商业银行内部治理结构的完善。商业银行公司治理评价可使银行监管机构

进一步了解各银行公司治理状况并加强监管，进而针对问题采取必要措施。

（三）商业银行公司治理评价可减小金融危机爆发的可能性

大多数金融危机都是由银行危机开始的，亚洲金融危机过后，对危机原因的分析使人们看到了银行公司治理的重要性。Anderson (2000) 在对 1977~1996 年日本银行的治理结构进行系统研究后认为，低效的治理结构加重了日本的银行危机，并且延缓了后来的重组。Benny Simon (2001) 认为，东南亚金融危机暴露了印度尼西亚银行业公司治理的系统性缺陷。商业银行公司治理评价可作为金融危机预警体系的重要参考，以防患危机于未然。

二、中国商业银行公司治理评价的特殊性

（一）一般公司治理评价实践

目前，国内外已有一些公司治理评价体系应用于实践。标准普尔 (Standard and Poor's) 在 1998 年对立了一套公司治理评价指标，并从 2000 年开始对一些公司的治理状况进行评价。其公司治理评价体系综合考虑内部与外部治理机制，由国家分析和公司评分两部分组成。国家分析侧重于关注宏观层次上的外部力量如何影响公司治理质量，即外部治理机制。公司评分侧重于内部治理机制。戴米诺公司 (Deminor) 从 1999 年开始运用其建立的一套公司治理评价体系在欧洲开展对上市公司治理评价的研究。其评价体系特别强调了接管防御措施对公司治理的影响，也十分重视国家分析的作用。以上两套指标体系都重视公司治理的法律环境和达到的总体水平，并强调股东权利、

透明性和董事会。里昂亚洲证券（CLSA）也对新兴市场的上市公司开展公司治理评分。

在国内，北京连城国际理财咨询公司参考标准普尔评价体系推出了董事会治理排名体系。海通证券研究所中国上市公司治理评价项目组吴淑琨等人（2002）提出了一套中国上市公司治理评价体系（CGESC），南开大学公司治理研究中心（2003）也推出了中国公司治理评价指标体系（CCGINK）。

以上指标体系虽然在各自的领域取得了成效，但是都不适用于中国商业银行公司治理评价，一则不适合中国经济转轨期的特殊国情，二则对商业银行的行业特殊性没有考虑。

（二）商业银行公司治理特殊性

商业银行作为特殊的金融企业，其公司治理与一般公司治理既存在共性也存在差异，因此商业银行公司治理评价时，要在一般公司治理评价的基础上充分考虑其特殊性。

1. 商业银行金融中介公司的特殊性

首先，金融中介公司经营质量的好坏不仅影响自身的生存发展，也关系到广大储户的利益和社会稳定，因此，商业银行有着不同于其他行业企业的经营目标，即在融通资金的同时实现效益最大化，并追求金融风险最小化。其次，按照巴塞尔协议规定，商业银行资本金充足率为8%即可满足要求。商业银行资本金比重低的这种特殊资本结构使得无论是股东还是经理都会有较大的投资冲动，而存款保证金制度、预算软约束等更会增加商业银行股东和管理者的这种风险偏好。这些都需要对银行经理的行为进行监督，以减少过度投资行为。最后，金融中介企业由于存款人与贷款人的存在而导致了更多的信息不对称，使得银行治理不透明问题更为复杂。

2. 金融市场特殊性

首先，金融市场与产品市场不同，它很难达到产品市场的规范和

公平竞争，从而弱化了外部市场治理机制的作用。其次，金融市场一直是政府管制的重点，管制作为不同于市场的另一外部力量，既作用于微观领域，又作用于宏观领域。政府对银行的所有权管制及进入接管管制等都极大地影响了商业银行公司治理。最后，金融市场上银行并购行为会产生巨大的社会成本，限制了控制权市场的建立与并购机制的作用。

（三）中国商业银行公司治理状况

我国经济处于转轨阶段，各种体制性矛盾可能对商业银行经营及治理结构产生巨大影响。在法律方面，法律完备性及执行方面均有较多缺陷，对小股东与债权人权利保护远低于世界平均水平。而在金融一体化背景下，面对加入 WTO 后金融业更为激烈的竞争格局，我国相关政策的相应调整更会对商业银行公司治理提出新的要求。目前，我国商业银行无论是国有商业银行还是股份制商业银行的公司治理普遍存在较大问题。国有商业银行存在所有权缺位、管理者激励机制欠缺、存在内部人自利行为等问题；股份制商业银行存在“一股独大”的股权结构、董事会对经营层的制约和监管相对弱化、内部监督力量薄弱等问题。

三、中国商业银行公司治理评价指标设置分析

1997~1999 年，巴塞尔委员会就商业银行公司治理问题颁发了一系列指导性文件，强调稳健的银行治理结构应包括：设立清晰的银行战略目标；确立银行价值至上的理念；全行各岗位的权责界定明确并得到实施；确保董事会成员胜任其职并能独立工作；确保董事会对高级管理层、高级管理层对其下属的有效监督；充分发挥内部与外部审

计人员的监控作用；确保薪酬制度与银行的价值理念、经营目标、战略及管理环境相一致；增强银行治理状况的透明度。因此，考察我国商业银行公司治理评价指标体系应基于商业银行公司治理一般性与特殊性分析，并结合我国具体情况，同时参考以上标准。

目前，还没有针对商业银行公司治理评价的指标体系，从以上分析不难看出将一般公司治理评价套用于商业银行显然有很大缺陷，因此在评价上我们改进并重点突出：

(1) 所有权结构影响。根据我国公司股权集中的特点，我们在做公司治理评价时应强调股权结构的影响，而商业银行控制权高度集中状况更为突出。因此，商业银行公司治理评价时也应强调股权结构影响。

(2) 独立董事作用。这种股权结构状况使得董事会作为公司治理核心并没起到核心作用，因此，应有足够的独立董事并且确能通过审计、薪酬、提名等委员会发挥积极作用。股东权益是公司治理中最重要的因素之一，但是，商业银行资本结构的高杠杆率使得保护债权人利益尤其是中小债权人的利益成为维护银行稳健性之所在，中国人民银行制定的《股份制商业银行独立董事制度指引（征求意见稿）》明确提出独立董事应成为存款人的利益代言人，因此我国商业银行公司治理评价不仅应强调股东权益，更应特别强调债权人权益。

(3) 信息披露。商业银行有比其他行业更为复杂的信息不对称，而现在的中国商业银行存在严重的关联交易风险与贷款集中风险，因此信息披露不仅仅是公司治理的技术手段，更应是商业银行公司治理评价的重点。

参考标准普尔及戴米诺等成熟评价体系，根据科学性、重要性、实用性原则，商业银行公司治理评价指标（Bank Corporate Governance Index, BCGI）及其判断标准应基于：

1. 所有权结构及其影响

考察商业银行所有权结构和控制权结构，衡量控股股东权力使用



状况及对公司和中小股东、中小债权人的影响。

主要子指标：①股权集中度*；②国有股地位及影响*；③控股权结构*；④控股股东行为。

评价标准：①股权分散，考察前五大、十大股东持股比例；②一般为负面，具体情况具体分析；③事实控股权结构，交叉持股、间接持股情况；④控股股东权利无滥用。

2. 股东权益与债权人权益：考察银行价值

主要子指标：①股东共益权；②股东自益权*；③股东大会；④债权人收益*；⑤债权人参与度*。

评价标准：①有共益权，股东意志在公司决策中得到体现；②股东投资收益；③规范、广泛参与；④资金时间价值，利率（央行努力推进利率市场化改革，在人民币贷款利率逐步放开的同时，存款利率也将有所突破）；⑤独立董事为债权人代言状况、债权人代表进入董事会状况（在美国，已有 1/3 以上的大公司债权人进入董事会，而日本、德国比例更高）。

3. 信息披露度：考察银行治理状况的透明度

主要子指标：①及时性*；②完整性*；③真实性*；④重要性*；⑤审计独立性*。

评价标准：①按规定定期披露；②公司治理、财务信息披露；③负面评价记录考察；④关联交易披露，贷款情况披露；⑤内部、外部审计人员独立审计。

4. 董事与董事会指标：考察董事任职情况及独立性，董事会对高级管理层的有效监督状况

主要子指标：①董事会规模*；②董事会构成*；③董事权利与义务；④董事薪酬*；⑤外部及独立董事数量与职能*。

评价标准：①我国公司法规定为 5~19 人（美国金融学会前会长 Jensen（1993）提出小规模董事会能产生更为有效的控制机制）；②具有不同专业知识的外部董事和独立董事占多数，董事长总经理两职情