

第4卷 第2期 (总第8期)

Volume 4 Number 2

Contemporary Accounting Review

当代会计评论

名誉主编: 葛家澍

主 编: 曲晓辉

执行主编: 傅元略

主办单位

厦门大学会计发展研究中心

厦门大学管理学院会计系

厦门大学财务管理与会计研究院



科学出版社

当代会计评论

Contemporary Accounting Review

第 4 卷第 2 期
(总第 8 期)

Volume 4 Number 2

名誉主编:葛家澍
主 编:曲晓辉
执行主编:傅元略

主办单位
厦门大学会计发展研究中心
厦门大学管理学院会计系
厦门大学财务管理与会计研究院

科学出版社
北 京

内 容 简 介

本期内容包括研究论文和综述。研究论文主要涉及股权集中与银行风险承受、资产减值与盈余管理、环境事项与审计意见及费用、预算管理系统与业绩评估及激励、财务重述与管理层声誉等方面。本期还刊登两篇综述,一篇是关于“中国会计学会会计基础理论专业委员会 2012 年专题学术研讨会”的观点综述,另一篇是关于公司股票期权研究评述与启示。

本期刊登文章以原创性实证学术论文为主,反映学科前沿和应用研究的最新进展,适于从事本学科学术研究的人员阅读,可作为本学科博士生、硕士生教学内容,也适合会计准则制定者和证券监管者参考。

图书在版编目(CIP)数据

当代会计评论.第4卷.第2期/曲晓辉主编.一北京:科学出版社,2013
ISBN 978-7-03-037369-4

I. ①当… II. ①曲… III. ①会计学-丛刊 IV. ①F230-55

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 084269 号

责任编辑:张 宁 / 责任校对:李 影

责任印制:徐晓晨 / 封面设计:陈 敬

科 学 出 版 社 出 版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

骏 杰 印 刷 厂 印 刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2013 年 5 月 第 一 版 开本:787×1092 1/16

2013 年 5 月 第一次印刷 印张:7

字数:160 000

定价:30.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换)

《当代会计评论》编委会
(按姓氏拼音字母排序)

陈汉文	厦门大学	曲晓辉	厦门大学
陈 晓	清华大学	沈艺峰	厦门大学
陈信元	上海财经大学	孙 谦	复旦大学
傅元略	厦门大学	王化成	中国人民大学
刘 峰	厦门大学	王永海	武汉大学
吕长江	复旦大学	吴联生	北京大学

《当代会计评论》顾问委员会
(按姓氏拼音字母排序)

Agnes Cheng	Louisiana State University	孟 焰	中央财经大学
Judy S L Tsui	香港理工大学	王 华	广东金融学院
戴德明	中国人民大学	王立彦	北京大学
郭道扬	中南财经政法大学	魏明海	中山大学
李建发	厦门大学	吴安妮	台湾政治大学
李若山	复旦大学	吴世农	厦门大学
林志军	香港浸会大学	于增彪	清华大学
罗 飞	中南财经政法大学	赵德武	西南财经大学

《当代会计评论》体例格式要求

1. 稿件的首页应该提供以下信息

- (1) 文章标题;
- (2) 作者个人信息, 包括作者姓名、单位、职称、职务、学位、通信地址、邮政编码、联系电话、传真、E-mail 等;
- (3) 致谢及获得资助申明, 置于首页的脚注中。

2. 稿件第2页包含以下信息

- (1) 文章标题;
- (2) 不超过200字的摘要;
- (3) 3~5个关键词。

3. 正文

第一级标题居中, 用一、二、三等编号; 第二级标题左空两格, 用(一)、(二)、(三)等编号; 第三级标题左空两格, 用1.、2.、3.等编号; 其余均以连续数字(1)、(2)、(3)等标注; 同一段内连续编号用①、②、③等标注。

示例:

二、基于我国资本市场的欧拉方程检验

.....

(三) 实证结果及分析

.....

3. 稳健性检验

为了进一步检验上述模型在解释....., 本文对其做以下稳健性检验。

改变被解释变量的取值。已经过.....

改变样本期。

改变.....

4. 图和表

分别连续编号, 并安插在正文中的相应位置。正文中须与之呼应, 如“如表2所示, 如图3所示”等, 指示须清楚明白, 避免出现“如下表所示, 如下图所示”等语句。

图的序号和标题之间不加标点, 只空一格, 并置于图下方正中的位置。图例和图的注释置于图形底部。表的序号和标题之间不加标点, 只空一格, 并置于表格上方正中的位置。表的注释(或说明文字)和资料来源置于表格下方。

5. 公式应以(1)、(2)、(3)等连续编号, 编号放置在公式所在行的最右侧。

6. 在正文中参考文献采用“著者+年份”制, 即在被引用的著者姓名之后用圆括号标注参考文献的出版年代。如著者姓名和年代在同一个括号内, 姓名和年代之间不加标点, 空一格。

示例：

徐道一（1983）认为，生物变革时期与太阳系在银河系的运行轨迹可能有一定联系。现代生态学研究的中心是生态系统的结构与功能以及人与生物之间相互作用的关系（马世骏等 1990）。生态学的现代品格是把一个意外的结果变成一个意料中的结果，把一个偶然的事件变成一个当然的事件（Harvey 1969）。

7. 所有参考文献应放置在文章末尾，简要说明如下：

（1）中文部分参考文献在前，英文部分在后，按作者姓名的汉语拼音或英文姓名字母顺序排列。

（2）英文人名一律“姓”全拼在前，“名”缩写在后，名缩写不加缩写点，姓、名中间加空。“姓”首字母大写，其余小写；“名”只写首字母，大写，两缩写名间加空。

示例：

Francis J, Schipper K, Vincent L. 2002. Expanded disclosures and the increased usefulness of earnings announcements. *The Accounting Review*, 77: 515-546.

（3）引用多位作者合著的文章时，列前3位作者，加“等（et al）”。

（4）英文文章题目中，首词和专有名词的首字母大写，其余一律小写。

（5）英文书名和论文集名中实词首字母一律大写，介词和连词为小写，但首词和四个字母以上的介词首字母应大写。

（6）每条文献中各项必须齐全，并要特别注意以下容易忽略的项目：论文集编者姓名，论文集书名，专著和论文集的出版城市及出版社，起止页码等。

格式示例：

专著

作者．出版年．书名（包括副书名）．版本（第一版应略去）．出版地：出版者．页码．

作者．出版年．文章名．见：原出版物责任者．原出版物名．版本（第一版应略去）．出版地：出版者．页码．

如果是译文，则应在文献名后加上译者姓名。如：

黑姆斯等．2000．生物化学．王镜岩等译．北京：科学出版社．365．

论文集

作者．出版年．文章名．论文集编者（其前加“见：”或“In：”）．论文集名．出版地：出版者．文章的起讫页码．

刊物

作者．出版年．文章名．刊物名称，卷（期，部分）：文章的起讫页码．

报纸

作者．年-月-日．文章名．报纸名称，（版面第次）．

具体示例：

葛家澍．2007．关于在财务会计中采用公允价值的探讨．*会计研究*，（3）：3-8．

李志文，姚正春，朴军．2007．中国股市的 ROE 代表什么？*中国会计评论*，5（3）：305-314．

张国清, 赵景文. 2008. 资产负债项目可靠性、盈余持续性及其市场反应. 会计研究, (3): 51-57.

Francis J, Schipper K, Vincent L. 2002. Expanded disclosures and the increased usefulness of earnings announcements. *The Accounting Review*, 77: 515-546.

Street D L, Gray S J, Bryant S M. 1999. Acceptance and observance of International Accounting Standards. *The International Journal of Accounting*, 34 (1): 11-48.

《当代会计评论》征稿启事

《当代会计评论》(Contemporary Accounting Review)是由厦门大学会计发展研究中心、厦门大学管理学院会计系和厦门大学财务管理与会计研究院共同主办,科学出版社出版发行的专业学术期刊,主要刊登会计、财务管理、审计及其相关领域的原创性和反映前沿发展的学术性论文。

本刊旨在推动我国会计学和财务管理研究的发展,为我国会计学和财务管理的前沿研究提供一个学术交流的平台,推出并扶持学术新人的原创成果。经过若干年学术积累,使本刊列入权威的检索系统,并成为中国会计学和财务管理研究领域高水平的权威学术期刊之一。

本刊设“论文”、“综述与海外前沿”、“书评与征文启事”三个栏目。本刊坚持学术超然中立、科学、公正的原则,严谨、求实、创新的学术精神,倡导国际主流的会计学和财务学的理论研究和实证研究,也欢迎基于案例分析、实地研究、实验、仿真模拟、问卷调查等方法的研究。特别鼓励针对中国会计和财务管理问题的原创性研究。

本刊按照国际规范学术期刊的管理和编辑工作方式运行,实行严格的双匿名审稿制。我们诚挚邀请海内外学者共襄盛举,踊跃投稿,为中国会计和财务管理的理论创新和实务发展贡献力量。

凡投稿者,请将电子稿件(Word文档)直接发送至:cas@xmu.edu.cn。

主办单位:厦门大学会计发展研究中心

厦门大学管理学院会计系

厦门大学财务管理与会计研究院

出版和发行单位:科学出版社

《当代会计评论》编辑部

地址:福建省厦门市思明南路422号厦门大学会计发展研究中心

邮编:361005

电话:0592-2181523

传真:0592-2181520

网址: <http://cas.xmu.edu.cn>

目 录

论文

- 1 银行股权结构与风险承受——基于我国上市银行数据的研究
王永海 刘慧玲
- 16 新资产减值准则的实施效果研究——基于盈余管理视角的实证检验
杨钰 杨乐
- 37 注册会计师是否关注了环境事项？——来自中国沪市重污染行业的经验证据
韩丽荣 高瑜彬 盛金 孔祥雪
- 54 基于预算的业绩评估系统：特征及激励效果分析
郑婷婷 于增彪
- 67 上市公司财务重述的后果研究——基于管理层声誉的实证分析
刘媛媛 李延喜 罗样样

综述

- 83 财务会计基本理论研究进展——中国会计学会会计基础理论专业委员会 2012 年
专题学术研讨会观点综述
吉利 毛洪涛
- 92 公司股票期权研究评述与启示
夏宁 江凤 田丽

CONTENTS

Articles

- 1 Bank's Ownership Structure and Risk Taking: An Empirical Analysis of Listed Banks in China
Yonghai Wang and Huiling Liu
- 16 Research on the Implementation of the New Accounting Standard on Assets Impairment: An Empirical Analysis of Its Effect on Earnings Management
Yu Yang and Le Yang
- 37 Do CPAs Pay Attention to Corporate Environmental Issues? Evidence from A-Share Listed Companies of the Shanghai Stock Exchange in the Heavy Pollution Industries in China
Lirong Han, Yubin Gao, Jin Sheng and Xiangxue Kong
- 54 Performance Evaluation System Based on Capital Budgeting: Analysis of Characteristics and Incentive Effects
Tingting Zheng and Zengbiao Yu
- 67 Economic Consequences of Corporate Financial Restatement: An Empirical Analysis of Managerial Reputation
Yuanyuan Liu, Yanxi Li and Yangyang Luo

Literature Review

- 83 The Progress in Fundamental Theory of Financial Accounting: Overview of the 2012 Annual Conference of Fundamental Accounting Theory Committee of the Accounting Society of China
Li Ji and Hongtao Mao
- 92 Research in Management Stock Options: Literature Review and Discussion
Ning Xia, Feng Jiang and Li Tian

银行股权结构与风险承受 ——基于我国上市银行数据的研究*

王永海 刘慧玲

(武汉大学经济与管理学院, 湖北 武汉 430072)

【摘要】 本文用我国上市银行数据研究了银行股权结构与风险承受之间的关系, 研究发现: ① 股权集中度越高, 银行总体风险承受水平越高; 同时, 股权集中度对银行特有风险和资产风险具有显著的正向影响; 进一步研究发现这种关系在中小规模银行及非国有银行中更为明显。② 管理层持股比例越高, 银行的总体风险承受水平越高; 同时, 管理层持股比例对银行特有风险具有显著的正向影响, 对银行资产风险具有显著的负向影响; 进一步研究发现这种关系在中小规模银行及非国有银行中更为明显。

【关键词】 股权集中 管理层持股 银行风险承受

代理理论认为, 股权结构对公司风险承受具有显著影响 (Jensen and Meckling 1976, John et al. 2008)。例如, John 等 (2008) 认为, 由于存在控制权私利, 控股股东会选择更保守的投资战略, 因而会降低公司的风险承受水平。大量研究结果表明, 银行股权结构对其风险承受有显著影响 (Laeven and Levine 2009, Barry et al. 2011, Demsetz et al. 1997, Saunders et al. 1990, Chen et al. 1998, Niu 2010, Kempf et al. 2009)。例如, Laeven 和 Levine (2009) 发现, 不同的股权结构对银行风险承受具有不同的影响, 现金流量权越高, 风险承受水平越高; 与分散的股权结构相比, 股权集中度高的所有者更倾向于提高银行风险承受水平。然而, 现有研究并没有特别关注银行股权结构与风险承受关系中的制度因素, 因此, 有必要在我国特定制度背景下, 利用我国银行的数据研究银行股权结构与风险承受之间的关系。

本文以我国 A 股上市银行为研究对象分析银行股权结构与风险承受之间的关系, 同时考察了大股东的股权结构与管理层的持股比例对银行风险承受的影响, 研究发现, 大股东股权集中度越高, 银行总体风险承受水平越高, 特有风险和资产风险的承受水平也越高, 这种关系在中小规模的银行及非国有银行中更为明显; 管理层的持股比例越

* 王永海, 教授, E-mail: yhwang@whu.edu.cn; 刘慧玲, 博士, E-mail: liuhuiling_whu@163.com。本文是教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目“国家经济安全与我国金融审计制度创新研究”(项目批准号: 10JJD0019)的研究成果。

高, 银行总体风险承受水平越高, 特有风险承受水平也越高, 但管理层的持股比例对银行资产风险具有显著的负向影响, 提高管理层的持股比例能够降低银行资产的风险, 降低银行的不良贷款率。此外, 股权结构对银行市场风险没有显著影响。

本文内容结构安排如下: 第一部分为文献回顾; 第二部分为理论分析与研究假设; 第三部分为实证研究设计, 包括银行风险承受的计量、研究模型与变量描述; 第四部分为实证研究数据与结果分析; 最后是本文的研究结论。

一、文献回顾

代理理论认为, 股权结构影响公司风险承受 (Jensen and Meckling 1976, John et al. 2008), 现有研究进一步研究了银行股权结构与风险承受之间的关系。现有关于股权结构与银行风险承受关系的研究主要是从大股东的股权结构和管理层持股两个方面来考察的。现有关于大股东股权结构对银行风险承受影响的研究并没有得出一致的结论, Barry 等 (2011) 发现, 股权集中度对银行风险承受具有显著影响, 其中, 在个体股东和银行股东控股的银行中, 股权集中度对银行风险承受 (资产风险和违约风险) 具有显著的负向影响。而 Laeven 和 Levine (2009) 则发现, 大股东的现金流权对公司风险承受具有显著的正向影响, 即大股东拥有的现金流权越高, 银行承受的风险水平越高, 同时, 大股东的现金流权对银行资产收益的波动性和资本收益的波动性具有显著的正向影响。Demsetz 等 (1997) 发现, 股权结构在低特许权价值的银行中, 对银行风险承受具有显著的影响, 但在高特许权价值的银行中, 股权结构对银行风险承受的影响并不显著。Konishi 和 Yasuda (2004) 以日本银行为例, 研究了影响银行风险承受的因素, 研究发现, 稳定股东的持股比例与银行风险承受之间是一种非线性关系, 一开始随着银行稳定股东股权的提高, 银行风险承受水平会下降, 而当银行稳定股东股权提高到一定比例, 银行风险承受水平就开始提高。

Saunders 等 (1990) 认为, 管理层持股有助于缓解代理问题。如果外部股东持股较高, 则外部股东有较强动机去监督管理层的行为, 如果管理层持股比例较高, 他们有动机与外部大股东保持一致, 从而使代理问题最小化。现有关于管理层持股对银行风险承受影响的研究有三种不同的观点: 第一种观点认为, 提高管理层持股比例会提高银行的风险承受水平 (Pathan 2009, Saunders et al. 1990)。例如, Saunders 等 (1990) 发现, 管理层的持股比例越高, 银行总体风险承受水平越高, 但是管理层的持股比例对市场风险和利率风险没有显著影响。第二种观点认为, 提高管理层持股比例会降低银行的风险承受水平 (Chen et al. 1998)。例如, Chen 等 (1998) 发现, 管理层持股比例与银行风险承受水平之间存在一种负向且非线性的关系, 管理层持股比例不仅对银行总体风险承受水平具有显著的负向影响, 而且对系统和非系统风险都有显著的负向

影响。第三种观点认为,管理层持股比例对银行风险承受水平没有显著影响(Niu 2010, Laeven and Levine 2009)。例如, Niu (2010)研究了CEO的过度自信与银行风险承受之间的关系,他发现,管理层持股比例对银行的总体风险、系统风险和非系统风险都没有显著影响, Laeven 和 Levine (2009)也发现,管理层持股比例对银行风险承受没有显著影响。此外, Anderson 和 Fraser (2000)发现,当银行处于弱的监管和面临较大财务压力时,管理层持股比例越高,银行承受的风险越高,但在促进银行业健康发展的改革(FIRREA 和 FIDICIA^①)实施以后,管理层持股比例越高,银行承受的风险越低。

国内学者主要从经营谨慎程度、不良贷款率、Z 值等方面来衡量银行风险承受水平。例如,贾春新(2007)利用资产组合配置指标作为银行谨慎经营行为的代理变量,研究了国有银行与股份制银行在谨慎经营行为上的差异,他发现,股份制银行的经营行为比国有银行更为谨慎,国有银行的谨慎行为虽比不上股份制银行,但国有银行的管理正在不断改善,其经营行为正变得越来越谨慎。杨有振和赵瑞(2010)以流动性比率和不良贷款率来度量银行风险,研究了股权集中度对银行风险的影响,他们发现,我国商业银行的股权集中度与不良贷款之间存在着正相关关系,与商业银行流动性之间存在负相关关系,因此分散的股权结构将有助于化解商业银行不良贷款的风险。黄隽和章艳红(2010)利用 Z 值法来衡量银行风险,并以美国商业银行为研究对象,研究了银行规模、非利息收入对银行风险的影响,他们发现,银行风险随资产规模的加大而加大,非利息收入在拓展银行利润的同时,也给银行带来了巨大的风险。

综上所述,现有研究并没有得到关于股权结构与银行风险承受的一致结论,结合我国特定制度背景研究银行股权结构与风险承受之间的关系更具有一定的理论意义和现实意义。同时,利用证券市场收益率的波动性来衡量我国银行总体风险承受是衡量我国银行风险承受的理想方法,利用指数法将我国银行总体风险分解为市场风险和特有风险,并分别考察银行的风险承受程度,有助于理解我国银行风险承受中的制度要素。本文以我国 A 股上市银行为研究对象,利用证券市场收益率的标准差来衡量银行总体风险,并利用单指数法将总体风险分解为市场风险和特有风险,同时利用不良贷款率来衡量银行资产的风险承受水平,丰富了现有关于银行股权结构与风险承受关系的研究内容。

二、理论分析与研究假设

根据代理理论(Jensen and Meckling 1976),公司股权结构安排导致两个基本问

^① FIRREA 是指 1989 年美国金融机构改革、恢复、执行法(Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act), FDICIA 是指 1991 年美国联邦存款保险公司改进法(Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act)。

题,一个是公司外部人和控制人的目标冲突,另一个是股东与控制人之间的风险分担问题。公司股东和控制人之间既存在风险分担,但又具有不同的风险偏好,他们在公司决策中有不同的风险承受标准,在比较权力占优势的情况下,公司风险承受主要由控制股东或大股东的目标利益和风险偏好确定。因此,股权结构对风险承受具有显著的影响,尤其是控制人拥有的控制权比例和所有权比例。大量研究也表明,股权结构显著影响银行风险承受 (Barry et al. 2011, Laeven and Levine 2009, Saunders et al. 1990, Chen et al. 1998)。大股东拥有的所有权比例越高,他们从公司价值成长中获取的收益越高,因此,控股股东越注重追求公司价值的成长,公司的风险承受水平越高。对银行而言,这种关系同样存在,如 Laeven 和 Levine (2009) 发现,大股东的现金流权对银行风险承受具有显著的正向影响,即大股东拥有的现金流量权越高,银行承受的风险水平越高。在分散的股权结构下,股东对管理层的监督较弱,管理者出于职业生涯最优化的考虑,会选择较保守的投资策略,因此,股权集中度低的银行其风险承受程度更低。

假设 1: 大股东的股权集中度对银行风险承受具有显著的正向影响,股权集中度越高,银行风险承受水平越高。

管理层持股对银行风险承受具有显著的影响 (Saunders et al. 1990, Chen et al. 1998, Kempf et al. 2009)。根据代理理论,管理层与股东之间存在着利益冲突,代理人(职业经理人)总是寻求职业生涯最优化,而委托人(股东)追求公司价值最大化。由于存在监督成本,代理人并不能完全按照委托人的意愿行事,因此管理者的风险偏好对银行风险承受具有显著影响。管理层持股有助于缓解股东与管理者之间的利益冲突 (Saunders et al. 1990),股权越集中,大股东越能有效控制管理者,使之按其意愿行事。当管理层持股比例较高,他们便有动机与外部大股东保持一致,从而使代理问题最小化。因此,管理层持股比例对银行风险承受的影响与大股东的股权集中度对银行风险承受的影响应该是一致的。例如, Saunders 等 (1990) 发现,管理层的持股比例越高,银行风险承受水平也越高。

假设 2: 管理层持股比例对银行风险承受具有显著的正向影响。管理层持股比例越高,银行风险承受水平越高,管理层持股比例对银行风险承受的影响与大股东股权集中度对银行风险承受的影响是一致的。

三、实证研究设计

(一) 银行风险承受的计量

现有研究衡量银行风险承受的方法主要有两种,一种是利用证券市场的回报率来计算 (Demsetz et al. 1997, Niu 2010, Saunders et al. 1990, Chen et al. 1998),

这种方法主要是利用银行每年在证券市场中的日回报率或周回报率的标准差来衡量当年银行承受的总风险，通过进一步指数回归，再将银行总风险分解为市场风险和特有风 险（部分文献称其为系统风险、非系统风险和特有风险）。另一种是利用银行的账面收益来计算（Laeven and Levine 2009，De Nicolo 2000，Barry et al. 2011），这种方法也称 Z 分值法，主要通过计算银行破产的概率来衡量银行的风险承受，破产概率越低，银行的稳定性越高，破产风险越低。此外，González（2005）、Forssbck（2011）、Angkinand 和 Wihlborg（2010）认为，仅从证券市场回报率的标准差或 Z 值来衡量银行的风险承受是不够的，银行的风险还体现在信用风险、市场风险和经营风险上，他们提出可以用不良贷款率或贷款损失准备/净贷款来衡量银行的信用风险。

本文首先利用证券市场日回报率的标准差来衡量银行的总体风险承受水平，然后利用单指数法将银行总风险分解为市场风险和特有风险，同时利用不良贷款率来衡量银行贷款资产的风险，各风险承受变量的具体计算方法见表 1。

表 1 相关变量的描述

变量符号		定义	计算公式
风险承受 变量 RISK	$\delta_{(r)}$	总风险	证券市场年度日回报率的标准差
	β_M	市场风险	$R_{i,t} = \alpha + \beta_M R_{M,t} + e$
	$\delta_{(e)}$	特有风险	对每家银行每年的日回报率进行回归，回归系数 β_M 为市场风险，回归方程残差的标准差为银行特有风险
	NP-LOAN	资产风险	不良贷款率=不良贷款/总贷款
股权结 构变量	CONTR	股权集中度	实际控制人直接和间接拥有的控制权比例
	MAG	管理层持股比例	包括董事、监事和高级管理人员的持股比例
控制变量	SIZE	规模	$\ln(\text{Asset})$ ，银行资产总额的自然对数
	FL	权益比重	$\text{Equity}/\text{Asset}$ ，所有者权益在总资产中所占的比例
	OL	固定资产比重	$\text{Fix_a}/\text{Asset}$ ，固定资产在总资产中所占的比例
	ROA	总资产收益率	净利润/总资产
	STATE	银行性质	当银行为国有银行时取值为 1，其他为 0

（二）研究模型与变量描述

为了检验本文提出的研究假设，我们采用的研究模型如下：

$$\text{RISK} = \alpha + \beta_1 \text{CONTR} + \beta_2 \text{MAG} + \beta_3 \text{STATE} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{FL} + \beta_6 \text{OL} + \beta_7 \text{ROA} + \epsilon$$

其中，RISK 为因变量，衡量银行风险承受；CONTR 为因变量，表示股权集中度，借鉴已有的研究方法（John et al. 2008），当控制权低于 0.15 时取值为 0，在稳健性检验中，我们取当控制权低于 0.10 时为 0，同时也直接利用控制权比例进行替代；MAG 表示管理层持股比例；STATE 为银行性质变量，国有银行取值为 1，其他为 0；SIZE 为银行规模变量，用以控制银行规模的影响；FL 为权益比重变量，以股东权益在总资产中所占的比例来衡量；OL 为固定资产比重变量，以固定资产在总资产中所占的比例

来衡量；ROA 为总资产收益率。各变量的具体描述见表 1。

四、实证研究数据与结果分析

（一）数据来源与初步分析

本文选取我国 A 股上市的银行为研究对象，所用数据来自国泰安信息服务中心数据库，少数缺失的数据从中国银监会网站各银行的年报中获得，样本区间为 2003～2010 年。本文共收集了 16 家上市银行的数据，其中国有银行 5 家，非国有银行 11 家，在剔除缺失的观测值后，共得到 79 个观测值构成本文的研究样本（其中 2003 年有 5 个，2004 年有 5 个，2005 年有 5 个，2006 年有 7 个，2007 年有 14 个，2008 年有 14 个，2009 年有 13 个，2010 年有 16 个）。

各变量的描述性统计见表 2。表 2 的数据显示，总体风险承受变量 $\delta(r)$ 的均值和中位数分别为 0.031 和 0.026，表明我国银行日回报率的标准差平均为 0.031，其中最大值为 0.137，最小值为 0.013，这说明我国银行的风险承受水平在不同银行间的差异较大。资产风险承受变量 NP-LOAN 的均值和中位数分别为 0.021 和 0.015，表明我国上市银行的不良贷款率平均为 2.1%，但最大值达 0.114，最小值为 0.004，银行不良贷款率在不同银行间具有较大差异。股权集中度变量 CONTR 的均值和中位数分别为 0.216 和 0.179，表明我国上市银行实际控制人拥有的控制权比例约为 21.6%，股权相对集中。从管理层持股比例变量 MAG 的结果看，我国上市银行管理层持股比例较低，平均只有 0.001。

表 2 变量的描述性统计

变量	N	均值	中位数	最大值	最小值
$\delta(r)$	79	0.031	0.026	0.137	0.013
β_M	79	0.660	0.683	1.177	-0.014
$\delta(e)$	79	0.026	0.021	0.136	0.011
NP-LOAN	79	0.021	0.015	0.114	0.004
CONTR	79	0.216	0.179	0.773	0.000
MAG	79	0.001	0.000	0.019	0.000
STATE	79	0.259	0.000	1.000	0.000
SIZE	79	27.685	27.547	30.231	25.048
FL	79	0.052	0.052	0.131	0.021
OL	79	0.007	0.007	0.017	0.002
ROA	79	0.009	0.009	0.016	0.001

(二) 不同性质银行风险承受水平与股权结构的比较分析

表 3 列出了不同性质银行风险承受与股权结构的比较分析结果。从总体风险承受变量 $\delta(r)$ 的结果看, 非国有银行的均值为 0.032, 大于国有银行的均值 0.026, 这表明国有银行市场回报率的波动性比非国有银行低, 国有银行有更稳定的预期市场收益率, 且均值检验的结果表明这种差异是显著的。观察市场风险承受变量 β_M , 非国有银行与国有银行的均值分别为 0.728 和 0.446, 表明非国有银行承担的市场风险远大于国有银行, 且均值检验和中位数检验的结果均表明这种差异是显著的。观察特有风险承受变量 $\delta(e)$, 非国有银行的均值为 0.027, 大于国有银行的 0.022, 但这种差异并不显著。观察资产风险承受变量 NP-LOAN, 非国有银行与国有银行的均值分别为 0.020 和 0.021, 表明我国国有银行的不良贷款率比非国有银行要高, 国有银行承受着更高的资产风险, 但均值检验的结果表明这种差异并不显著, 从中位数检验的结果看, 国有银行的不良贷款率要显著高于非国有银行。观察股权集中度变量 CONTR, 国有银行实际控制人拥有的控制权比例为 0.447, 远远高于非国有银行的 0.143, 且均值检验和中位数检验的结果均表明二者存在显著差异。观察管理层持股变量 MAG, 非国有银行与国有银行的均值分别为 0.001 和 3.294×10^{-7} , 表明在我国非国有银行中, 管理层的持股比例大大高于国有银行。总体上看, 组间比较分析的结果表明国有银行与非国有银行无论在股权结构上还是风险承受上都具有较大差异。

表 3 国有银行与非国有银行的比较分析

项目	变量	$\delta(r)$	β_M	$\delta(e)$	NP-LOAN	CONTR	MAG
非国有	均值	0.032	0.728	0.027	0.020	0.143	0.001
	(中位数)	(0.027)	(0.732)	(0.022)	(0.013)	(0.080)	(0.000)
国有	均值	0.026	0.446	0.022	0.021	0.447	3.294×10^{-7}
	(中位数)	(0.026)	(0.471)	(0.020)	(0.020)	(0.400)	(0.000)
非国有 VS 国有	T 统计量 (Z 统计量)	1.65* (-1.51)	6.00*** (-5.11***)	1.22 (-1.32)	-0.16 (-2.15**)	-5.83*** (-5.07***)	2.22** (-1.64*)

*、** 和 *** 分别表示显著性水平为 0.1、0.05 和 0.01。

(三) 实证研究结果及解释

1. 大股东股权结构与银行风险承受

表 4 列出了大股东股权结构与银行风险承受的回归结果。从表 4 股权集中度变量 (CONTR) 的结果看, 模型 1 的回归系数为 0.020 ($P=0.09$), 显著为正, 表明股权集中度越高, 银行总体风险承受水平越高, 股权集中度与银行总体风险具有显著的正相关关系; 模型 2 的回归系数为 -0.069 ($P=0.59$), 表明股权集中度对银行市场风险没有显著影响; 模型 3 的回归系数为 0.020 ($P=0.11$), 边际显著为正, 表明股权集中度