

商业银行公司治理

——基于银行业特征的研究

CORPORATE GOVERNANCE IN
COMMERCIAL BANKS

潘 敏◎著



人 民 大 学 出 版 社

商业银行公司治理

——基于银行业特征的研究

CORPORATE GOVERNANCE IN
COMMERCIAL BANKS

潘 敏◎著



人 民 大 学 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

商业银行公司治理：基于银行业特征的研究 / 潘敏著. —北京：人民出版社，2013

ISBN 978 - 7 - 01 - 012464 - 3

I. ①商… II. ①潘… III. ①商业银行 - 银行管理 - 研究 - 中国
IV. ①F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 197944 号

商业银行公司治理——基于银行业特征的研究

SHANGYE YINHANG GONGSI ZHILI——JIYU YINHANGYE TEZHENG
DE YANJIU

潘 敏 著

责任编辑 巴能强 徐晓梅

出版发行 人 民 出 版 社

地 址 北京朝阳门内大街 166 号

邮 编 100706

网 址 <http://www.rmsh.ccpph.com.cn>

印 刷 环球印刷 (北京) 有限公司印制

版 次 2013 年 9 月第 1 版 2013 年 9 月北京第 1 次印刷

开 本 710 毫米 × 1000 毫米 1/16

印 张 16.75

字 数 273 千字

书 号 ISBN 978 - 7 - 01 - 012464 - 3

定 价 38.00 元

著作权所有 侵权必究

凡购买本社图书，如有印制质量问题，我社负责调换。

服务电话：(010) 65250042

国家社会科学基金资助项目
(06BJY107) 研究成果

目 录

第一章 从行业特征视角拓展银行公司治理的研究领域 / 1

第一节 问题的提出：商业银行公司治理的特殊性 / 1

第二节 行业特征视角下的研究目标和研究框架 / 6

一、研究目标 / 6

二、基本研究框架 / 7

第三节 初步结论和主要观点 / 7

一、关于银行股权结构及其治理的有效性 / 7

二、关于商业银行董事会治理的特征和有效性 / 8

三、关于商业银行管理层薪酬激励的影响因素、特征及其有效性 / 8

四、关于银行外部监管对内部治理的影响 / 9

五、关于后危机时代商业银行公司治理改革的趋势 / 10

第四节 学术创新及后续研究展望 / 10

一、学术创新 / 10

二、后续研究展望 / 12

第二章 公司治理与商业银行公司治理的特殊性 / 13

第一节 公司治理机制及其有效性的影响因素 / 14

一、公司治理机制及其构成要素 / 14

二、影响公司治理有效性的因素 / 15

第二节 银行业特征及其对公司治理机制的影响 / 18

一、银行业的行业特征 / 18

二、行业特征对商业银行公司治理的影响 / 20

第三节 商业银行公司治理机制的特征 / 22

一、总体特征 / 23

- 二、内部治理机制的特征 / 23
- 三、外部治理机制的特征 / 24
- 四、结语 / 25

第三章 股权结构与银行公司治理的有效性 / 27

第一节 股权结构的公司治理效应 / 28

- 一、股权集中度与公司治理 / 28
- 二、股权属性与公司治理 / 36

第二节 股权结构与商业银行行为选择 / 41

- 一、银行业股权结构的特征及其变化趋势 / 42
- 二、股权结构与银行风险选择 / 45
- 三、股权结构与银行信贷资源配置 / 46

第三节 股权结构与银行绩效 / 47

- 一、股权集中度与银行绩效 / 48
- 二、股东性质与银行绩效 / 48
- 三、股权结构与银行绩效的内生性 / 49
- 四、结语 / 51

第四章 股权结构、风险承担与银行绩效 / 53

第一节 相关理论与实证研究文献 / 55

- 一、股权结构与银行风险承担 / 55
- 二、股权结构与银行经营绩效 / 56

第二节 实证研究设计 / 58

- 一、数据和变量选择 / 58
- 二、实证模型设定 / 59

第三节 实证结果及分析 / 62

- 一、变量的描述性统计分析 / 62
- 二、实证结果分析 / 64
- 三、稳健性检验及进一步分析 / 71
- 四、结语 / 73

第五章 董事会治理与商业银行董事会治理的特殊性 / 75

第一节 董事会的职能 / 76

- 一、监督职能 / 76
- 二、战略职能 / 77
- 三、资源依赖职能 / 78
- 四、董事会职能发挥的实态 / 79

第二节 董事会特征及其治理的有效性 / 80

- 一、董事会规模与公司绩效 / 80
- 二、董事会结构与公司绩效 / 81
- 三、董事会与 CEO 离职 / 82
- 四、董事会与 CEO 薪酬 / 83
- 五、董事会会议频率与公司绩效 / 83
- 六、董事会的内生性问题 / 84

第三节 商业银行董事会治理的特殊性 / 86

- 一、商业银行董事会的职能 / 86
- 二、商业银行董事会的特征及其有效性 / 88
- 三、结语 / 89

第六章 商业银行董事会治理的特征及有效性 / 90

第一节 商业银行董事会治理的有效性：理论分析与实证假设 / 91

- 一、董事会规模与银行绩效 / 91
- 二、董事会结构与银行绩效 / 92
- 三、外部董事繁忙程度与银行绩效 / 94
- 四、董事会会议频率与银行绩效 / 94
- 五、总经理任职年限与银行绩效 / 95
- 六、董事会及管理层持股比例与银行绩效 / 95

第二节 实证研究设计 / 95

- 一、样本数据来源 / 95
- 二、变量及其操作性定义 / 96

三、变量的描述性统计 / 96

四、实证模型设定 / 100

第三节 实证结果及分析 / 100

第七章 商业银行管理层薪酬激励的特殊性 / 106

第一节 管理层薪酬激励的影响因素 / 106

一、薪酬激励契约的构成及其变化趋势 / 106

二、管理层薪酬激励的影响因素 / 109

第二节 管理层薪酬激励的有效性 / 115

一、管理层薪酬激励有效性的评价标准 / 115

二、管理层薪酬激励与企业绩效 / 117

三、股票期权激励与企业风险行为选择 / 118

四、管理层薪酬激励与产品定价策略 / 120

五、管理层薪酬激励与兼并收购决策 / 120

六、经理人偏好与股票期权激励的有效性 / 121

第三节 行业特征与商业银行管理层薪酬激励的特殊性 / 122

一、商业银行管理层薪酬水平 / 122

二、商业银行管理层薪酬结构 / 122

三、商业银行薪酬激励的有效性 / 126

四、商业银行薪酬激励改进方向 / 128

五、结语 / 129

第八章 商业银行管理层股票期权激励的特征及其影响因素 / 130

第一节 商业银行管理层股票期权激励的影响因素：理论分析与实证假设 / 131

一、资产规模 / 132

二、杠杆率 / 132

三、成长机会 / 133

四、董事会结构 / 133

五、管理层股票补偿 / 134

六、行业管制 / 134

七、期权费用的会计处理方法 / 135

第二节 实证研究设计 / 135

- 一、样本数据来源 / 135
- 二、变量及其操作性定义 / 136
- 三、变量的描述性统计 / 136
- 四、实证模型设定 / 138

第三节 实证结果及分析 / 139

第九章 商业银行董事会治理与 CEO 薪酬激励 / 142

第一节 商业银行董事会特征与 CEO 薪酬 / 143

- 一、董事会规模与 CEO 薪酬 / 143
- 二、董事会结构与 CEO 薪酬 / 144
- 三、董事会成员持股比例与 CEO 薪酬 / 146
- 四、大股东治理与 CEO 薪酬 / 146
- 五、CEO 年龄与 CEO 薪酬 / 147

第二节 实证研究设计 / 147

- 一、样本数据来源 / 147
- 二、变量及其操作性定义 / 147
- 三、变量的描述性统计特征 / 148
- 四、实证模型设定 / 151

第三节 实证结果及分析 / 151

第十章 期权定价与管理层股票期权激励的有效性 / 155

第一节 基于 SV - GED 模型估计波动率的管理层股票期权定价模型 / 157

- 一、SV - GED 模型及参数估计方法 / 157
- 二、基于 SV - GED 模型估计波动率的 B - S 期权定价模型 / 158
- 三、考虑到期日目标的股票价格异常波动的管理层期权定价模型 / 159

第二节 基于沪深 300 指数的实证分析 / 160

- 一、基于 SV - GED 模型的市场收益率波动特征分析 / 161

- 二、SV - GED 模型的参数估计 / 162
- 三、以沪深 300 指数为标的资产的管理层股票期权价值及比较静态分析 / 163
- 四、结语 / 165

第十一章 期权设计与管理层股票期权激励的有效性 / 166

第一节 管理层期权激励基本模型 / 168

- 一、模型的基本框架 / 168
- 二、模型中优化问题的求解策略 / 169

第二节 基于多层期权的代理模型 / 170

- 一、单层期权和多层期权的成本—效用比较分析 / 171
- 二、基于多层期权的最优薪酬契约 / 173

第三节 数据模拟分析 / 174

第十二章 基于内生性视角的商业银行内部治理的有效性 / 178

第一节 董事会结构和管理层薪酬激励的内生性 / 179

- 一、董事会结构的内生性及其对银行绩效的影响 / 179
- 二、管理层薪酬激励的内生性及其对银行绩效的影响 / 180

第二节 数据、变量及实证方法 / 182

- 一、样本数据 / 182
- 二、变量及其操作性定义 / 182
- 三、变量的描述性统计 / 183
- 四、实证方法 / 185

第三节 实证过程及结果分析 / 185

- 一、方程联立性检验 / 185
- 二、联立方程模型的估计 / 186
- 三、结语 / 188

第十三章 外部监管与银行内部治理 / 189

第一节 外部监管对银行内部治理的影响 / 191

- 一、外部监管对公司内部治理影响的理论假说 / 191
- 二、实证研究假设 / 193

第二节 数据及实证方法 / 194

- 一、监管环境下银行内部治理有效性检验 / 195
- 二、外部监管和内部治理对银行经营绩效影响的实证检验模型 / 195

第三节 实证结果及其分析 / 197

- 一、监管环境下银行业内部治理结构及其有效性 / 197
- 二、外部监管与内部治理对银行绩效的影响 / 198
- 三、稳健性检验 / 201
- 四、结语 / 203

第十四章 后危机时代商业银行公司治理的反思与改革 / 204

第一节 董事会治理的失效及改革 / 205

- 一、董事会治理的目标 / 205
- 二、商业银行董事的职责和能力 / 207

第二节 商业银行风险管理与内部控制的失败及改革 / 209

- 一、商业银行风险管理与内部控制的失败 / 209
- 二、商业银行风险管控体系的完善 / 209

第三节 商业银行薪酬激励机制的缺陷与改进 / 211

- 一、现有薪酬激励机制的弊端 / 211
- 二、构建有效的薪酬激励机制 / 213

第四节 银行业外部治理与监管的缺失和改进 / 216

- 一、外部治理与监管的失效 / 216
- 二、外部监管体系的完善 / 218
- 三、结语 / 219

参考文献 / 221

- 后记 / 250

图表目录

表

- 表 3-1 不同时期银行股东结构的变化 / 44
- 表 4-1 变量定义 / 59
- 表 4-2 变量的描述性统计结果 / 63
- 表 4-3 股份制银行和国有控股银行相关变量的描述性统计结果 / 64
- 表 4-4 股权结构与风险承担方程的回归结果 / 65
- 表 4-5 内生变量的联立性检验结果 / 66
- 表 4-6 联立方程组的估计结果 / 69
- 表 4-7 加入股权属性变量后联立方程模型的 2SLS 回归结果 / 70
- 表 4-8 稳健性检验结果 / 71
- 表 4-9 子样本检验结果 / 73
- 表 6-1 解释变量定义 / 96
- 表 6-2 样本银行被解释变量的年度描述性统计 / 97
- 表 6-3 样本银行不同规模董事会的构成比例及年度变化的描述性统计 / 97
- 表 6-4 样本银行董事会治理变量的年度描述性统计 / 97
- 表 6-5 样本银行被解释变量和董事会治理变量的总体描述性统计 / 98
- 表 6-6 董事会治理变量对银行绩效影响的回归结果 / 102
- 表 6-7 董事会会议频率与银行绩效关系的回归结果 / 104
- 表 8-1 银行业与制造业股票期权补偿占总补偿薪酬比例年度变化的描述性统计 / 137
- 表 8-2 样本银行各解释变量年度变化的描述性统计 / 138
- 表 8-3 样本银行各变量的总体描述性统计 / 138
- 表 8-4 银行业与制造业管理层股票期权激励差异的回归结果 / 139
- 表 8-5 银行业管理层股票期权激励补影响因素回归结果 / 140
- 表 9-1 解释变量定义 / 148
- 表 9-2 样本银行被解释变量的年度变化描述性统计 / 149
- 表 9-3 样本银行解释变量的年度变化描述性统计 / 150
- 表 9-4 样本银行被解释变量和解释变量的总体描述性统计 / 151
- 表 9-5 董事会特征影响 CEO 薪酬和结构的回归结果 / 152

表 10 - 1	沪深 300 指数价格收益率序列基本统计特征 / 161
表 10 - 2	沪深 300 指数价格收益波动率 SV - GED 模型参数估计结果 / 163
表 12 - 1	控制变量定义 / 183
表 12 - 2	高管薪酬、董事会结构和银行绩效的描述性统计 / 184
表 12 - 3	控制变量的描述性统计 / 184
表 12 - 4	变量的总体描述性统计 / 185
表 12 - 5	内生变量的联立性检验结果 / 186
表 12 - 6	联立方程组的估计结果 / 187
表 13 - 1	变量定义 / 196
表 13 - 2	银行业与制造业内部治理变量描述性统计结果比较 / 198
表 13 - 3	样本银行经营绩效、风险程度与自有资本比率的描述性统计 / 199
表 13 - 4	仅考虑监管变量的回归结果 / 200
表 13 - 5	同时考虑监管变量和内部治理变量的回归结果 / 201
表 13 - 6	引入监管压力和资产质量后的回归结果 / 202

图

图 10 - 1	沪深 300 指数价格收益率时间序列 / 161
图 10 - 2	沪深 300 指数价格收益率分布 QQ 图(分位数 - 分位数图) / 162
图 10 - 3	沪深 300 指数价格收益率直方(含正态分布曲线) / 162
图 10 - 4	沪深 300 指数价格收益率自相关函数 / 163
图 10 - 5	两种模型下管理层股票期权价值变化曲线 / 164
图 11 - 1	管理层努力程度与管理层期望效用函数关系图 / 176

第一章 从行业特征视角拓展银行公司治理的研究领域

第一节 问题的提出：商业银行公司治理的特殊性

如何构建一个有效的公司治理机制一直是现代企业理论和公司治理理论关注的核心问题。自 20 世纪 30 年代伯利和米恩斯提出企业所有权与经营权分离这一命题以来，公司治理问题就受到了学术界的关注，但直到 20 世纪 70 年代中后期，公司治理问题才引起学术界和各国政府、实业界的广泛关注和重视。20 世纪 70 年代中后期至 90 年代初期，基于当时大多数国家上市公司股权分散的现实，受现代企业理论发展的影响，公司治理理论关注的核心问题是股权分散下的经理人激励约束问题的设计，提出了一系列至今仍对公司治理理论发展产生重要影响的经典理论，如代理理论、激励契约理论、企业控制权理论、利益相关者理论等。20 世纪 90 年代中后期至 21 世纪初，受企业股权结构趋向集中、美国资本市场接管和并购浪潮消退、东欧国家经济转轨以及美国安然、世通等大公司破产等因素的影响，公司治理理论研究的焦点开始转向大股东治理、董事会治理、法律渊源对公司治理的影响等问题。与此同时，经济学家也已不再拘泥于复杂的数理模型的构建或某一统一理论框架的提出，而是将研究的视角转向公司治理机制的各构成要素，通过大量的实证研究来考察和检验不同公司治理机制的有效性。现有的理论和实证研究表明，一个完整的公司治理机制由公司的内部治理机制、外部治理机制和规范公司治理的法律法规制度三个不同层次的治理机制构成。公司治理的特征和有效性不仅会因企业所处国家的政治、经济、法律、文化和习俗等外在环境的影响而呈现出较大的国别差异，而且还会因企业自身特质因素和所处行业的不同而不同。

长期以来,在对公司治理理论的研究和发展过程中,商业银行往往被看作公司外部治理的重要因素而被加以研究,其研究的视角是如何发挥商业银行作为债权人有效参与企业的公司治理,以确保债权人的利益得到有效地保障。尽管也存在着商业银行公司治理的研究成果,如有关英美市场主导型公司治理模式和德日出资者主导型公司治理模式下的商业银行公司治理机制的比较研究等,但现有的研究大多数遵循的是一般企业公司治理问题的研究范式和方法,其研究的前提假设条件是,在资产负债结构、产品交易、市场环境、行业管制等行业特征方面商业银行与一般性企业是无差别的。

然而,由于经营的特殊性和在资源配置方面的特殊作用,与一般企业相比,银行业具有其独特的行业特征,如资本结构上的高负债比、资产负债期限结构的不匹配、资产交易的非透明性以及较为严格的行业管制和监管等。既然企业的公司治理机制不仅受国别因素的影响呈现出不同的模式,而且受企业自身特质因素和行业特征的影响而呈现出差异性,那么,银行业所具有的独特的行业特征就会在一定程度上对商业银行内外部治理的各构成要素产生影响,并使其与一般企业相比,在公司治理机制上呈现出不同的特征,其治理机制的有效性也会因行业特征的影响而有所不同。正因如此,自 21 世纪以来,以 Ciancanelli 和 Gonzalez (2000)、Caprio 和 Levine(2002)、Macey 和 O' Hara(2003)、Levine(2004)、Adams 和 Mehran(2003, 2005)、Andres 和 Gonzalez(2006)、Arun 和 Turner(2006)、李维安和曹廷求(2003, 2004)、潘敏(2006)等为代表的国内外学者均明确指出,在商业银行公司治理问题的研究中,必须充分考虑银行业的行业特征及商业银行自身的个体特征因素对其公司治理内外部机制的影响。而且,Adams 和 Mehran (2003, 2005)、John 和 Qian(2003)、Caprio、Laeven 和 Levine(2003)、John、Mehran 和 Qian(2003)、潘敏和李义鹏(2008)等的实证研究表明,与相同规模的制造业企业相比,商业银行(或者是金融持股公司)在其内部治理的股权结构、董事会治理、高级管理层的薪酬激励等方面均存在着较大的差别。并且,由于严格的市场准入和交易的非透明性,银行业外部治理机制的作用较弱。这表明,由于行业特征的影响,银行业公司治理机制有其自身的特点。因此,从行业特征角度来探讨商业银行公司治理将有助于我们更为全面地了解商业银行公司治理机制的特征。

另一方面,从商业银行公司治理的实践来看,1997 年亚洲金融危机之后,在

对亚洲金融危机形成原因的反思过程中,稳健银行体系的重要性再一次得到了重视。而稳健银行体系的构建则依赖于有效的银行公司治理机制的建立。Anderson (2000)的研究表明,亚洲金融危机之前日本商业银行治理效率的低下不仅加剧了日本的银行危机,而且延缓了危机之后日本商业银行的重组;而 Simon(2001)也认为,亚洲金融危机暴露了印度尼西亚商业银行公司治理的系统性缺陷。正因如此,亚洲金融危机之后,从商业银行的行业特征出发,构建有效的银行公司治理机制也就成为相关国际组织、各国政府监管部门和学术界高度关注的焦点之一。在此背景下,巴塞尔银行监督委员会于1999年9月就商业银行公司治理问题专门颁布了《加强银行机构公司治理》(Enhancing Corporate Governance for Banking Organizations)的报告。报告对商业银行公司治理的重要性、原则、内容、稳健的银行公司治理实践、确保稳健的银行公司治理所需要的环境和监管原则等作出了明确的规定和说明,从而成为各国商业银行和监管部门提升和完善银行公司治理构架和机制的纲领性文件。2006年,为完善2004年颁布的《新资本协议》中关于银行公司治理的要求,巴塞尔银行监督委员会对1999年的文本进行了修订,明确了银行公司治理八项原则。

2008年秋由美国次贷危机引发的全球金融危机不仅给全球经济和金融体系带来重创,导致了巨额的社会成本,也充分暴露了危机形成过程中商业银行公司治理实践和监管制度中存在的一些根本性的弊端,再次显示了稳健的银行公司治理对维持银行可持续经营和整个金融体系安全的重要性。危机之后,包括巴塞尔银行监督委员会、OECD和欧盟等诸多国际组织、各国政府监管部门以及国际学术界强化了对危机中银行公司治理失败教训的总结,提出了一系列改进和加强商业银行公司治理的新的理念、原则和措施。2009年,巴塞尔银行监督委员会再次召集世界各国银行监管部门的代表,反思金融危机之中银行公司治理的缺陷和教训,并着手对2006年颁布的《银行公司治理原则》进行修订。随后,巴塞尔银行监督委员会于2010年3月提出了强化银行公司治理原则的征求意见稿(Principles for Enhancing Corporate Governance: Consultative Document)。该征求意见稿在2006版的基础上进行了大量改进和深化,提出了14个商业银行公司治理的原则,涵盖董事会和高管治理、风险内控、薪酬结构、银行业结构以及信息披露等方面。OECD公司治理工作组也分别于2009年和2010年发布了两份关于金融危机中金融机构公司治理的经验教训、政策改变后实施效果以及董事会治理等问题

的报告(Kirkpatrick, 2009; OECD, 2010), 其中重要部分就是针对包括商业银行在内的金融机构的治理现状和改进等问题。与此同时, 欧洲委员会(European Commission)也于2010年2月发布了《金融机构公司治理和薪酬政策》的绿皮书(Green Paper: Corporate Governance in Financial Institutions and Remuneration Policies), 征求改善金融机构公司治理和雇员薪酬的反馈意见。而Walker代表英国政府于2009年11月发布的《英国银行与其他金融实体公司治理报告(最终建议)》(简称Walker报告), 不仅详细分析了英国商业银行公司治理存在的缺陷, 而且从董事会规模、构成及任职资格、董事会运行和绩效评估、机构投资者的沟通与参与、治理风险、薪酬6个方面提出了完善银行公司治理的39条建议。此外, 针对危机之前银行高管高薪带来的过度风险追逐行为, 2009年金融稳定理事会(FSB)发布了《稳健薪酬实践的原则》, 并出台《稳健薪酬原则的执行标准》, 对金融机构薪酬制度提出了一系列原则和具体执行标准。2009年10月, 巴塞尔银行监督委员会标准执行组薪酬项目组拟定了《薪酬原则和标准评估方法》, 强调监管者在对银行薪酬体系进行检查时可以采取必要的监管措施。瑞士、荷兰、英国等国家也相继制定并发布本国薪酬监管的法规指引; 加拿大、西班牙等国家则确定直接运用FSB的准则对本国金融机构实施薪酬监管。

在国际公司治理组织和各国政府对危机中银行公司治理的缺陷进行反思的同时, 学术界中一大批学者对危机之前银行公司治理存在的问题以及危机后国际组织和各国政府银行公司治理改革的政策和措施进行了深入的理论分析和实证检验。Guerra和Thal-Larsen(2008)、Hau和Thum(2009)、Mulbert(2010)、Dermine(2011)、Hopt(2011)等对危机之中银行董事会治理的失效、董事任职资格和能力、董事会治理的改进等进行了理论和实证研究; Fahlenbrach和Stulz(2010)、Bebchuk, Cohen和Spamann(2009)、Ferrarini和Ungureanu(2010)、Bebchuk(2010)、Bebchuk和Fried(2010)、Tchisti, Yermack和Yun(2011)等则对危机之前和危机中商业银行高管薪酬体系的缺陷、薪酬体系对高管过度追求风险的影响、薪酬改进的措施及其可能的效果等进行了深入的探讨; Levine(2010)、Dermine和Schoenmaker(2010)、Dermine(2011)等对危机中银行监管的独立性和有效性等进行了研究。

尽管危机之后不同国际组织和政府部门的研究报告以及不同学者在有关商业银行公司治理在危机中缺失及改进建议方面的着重点不同, 但几乎所有的反思报