**分类号 密 级**

**U D C**   **学校代码**





专业硕士研究生学位论文

我国上市商业银行股权结构与经营绩效

关系的研究

**学院（部、所）： 金融学院 专 业： 金融硕士**

**姓** 名： **朱永刚**

**导** 师： 刘志强 **副教授**

**倪锦忠** **高级经济师**

论文起止时间：2013 年 5 月~2014 年 5 月

学位论文原创性声明

声明：本人所呈交的学位论文，是本人在导师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果。尽我所知，除文中已经注明引用的内容外， 本论文不含任何其他个人或集体已经发表或撰写过的作品成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。本人完全意识到本声明的法律结果由本人承担。

论文作者签名： 日期： 年 月 日

学位论文版权使用授权书

本人完全了解云南财经大学有关保留、使用学位论文的规定，即： 学校有权保留并向国家有关部门或机构送交论文和论文电子版，允许学位论文被查阅或借阅；学校可以公布学位论文的全部或部分内容， 可以采用影印、缩印或其它复制手段保存、汇编、发表学位论文；授权学校将学位论文的全文或部分内容编入、提供有关数据库进行检索。

（保密的学位论文在解密后遵循此规定）

论文作者签名： 导师签名：

日期： 年 月 日 日期： 年 月 日

摘要

公司的经营绩效与公司治理结构密切相关。在公司治理中，公司股权结构是公司治理结构至关重要的组成部分。而对于我国商业银行来言，其股权结构又比较特殊。我国商业银行成长于计划经济时代，并且经历了股份制改革的浪潮，其股权结构既不同于欧美等发达国家，又不同于国内其他行业。那么在我国特殊的市场环境下，银行股权结构如何影响其经营绩效呢？这一直是国内学者关注的重点问题。但由于各学者研究选取的样本、变量、方法等因素的差异，最后导致了结论的不一致性。正因如此，本文试图通过对我国16家上市银行2008

年到2012年五年的相关数据作为研究样本，探究我国上市银行股权结构与经营绩效之间的相关关系，并根据研究结论提出优化我国上市银行股权结构的建议，期望能为银行股权结构优化提供一些借鉴。

本文首先对国内外相关研究文献进行回顾、梳理，然后对我国上市商业银行的股权结构现状进行描述，紧接着介绍了股权结构影响商业银行绩效的理论基础，进而在理论的基础上提出了研究假设并运用我国16家上市银行2008-2012

年5年间样本数据，从股权结构的两个方面——股权集中度、股权属性两个方面对上市银行绩效进行回归分析，以此来研究股权结构与上市银行经营绩效的关系。实证结果表明：相对集中型的股权结构有利于银行绩效的提高；国有股比例与经营绩效呈显著性负相关关系；法人股比例与银行综合绩效P呈显著正相关关系；流通股比例与银行绩效不存在显著性相关关系；股权制衡度对银行经营绩效呈显著性正相关关系。最后根据实证结论，提出优化上市银行股权结构的政策建议：1.进一步降低国有商业银行的股权集中度，提高股权制衡度；2. 减持国有股比例，提高法人股比例；3.完善市场机制和监管体系。

**关键词**：上市银行；股权结构；股权集中度；经营绩效

**Abstract**

The elevation of business performance is closely related with the corporate governance structure, and the ownership structure is an important part of the corporate governance structure. For China's commercial bank, its ownership structure is very special. In China, Commercial Banks had been growing up in the era of planned economy, and experienced a wave of shareholding system reforming, thus the ownership structure is different from that of Europe, the United States and other developed countries, so is it from other industries in China. Under the special market environment in China, how can bank equity ownership structure affect its business performanceThishasbeenthefocusproblemofChinesescholars. However, duetodifferentselectedsample, variables, methodsandotherfactors, leadingtotheconclusionofinconsistency. Forthisreason, thispaperattemptsbytheresearchon16listedbanksinChinafrom2008to2012, tryingtofindouttherelationshipbetweentheownershipstructureoflistedbanksandbusinessperformance, thenproposetherecommendationaboutoptimizingtheownershipstructureoflistedbanks, and providereferenceforthebankownershipstructureoptimization.

Firstly, the domestic and foreign literature and the theories of corporate performance and ownership structure were reviewed and summarized. Then describe the Status of the commercial banks' ownership structure. Finally, then introduce the theoretical foundation ownership structure affect the performance of commercial banks, according to the sample data of the China's 16 listed banks in 5 years from 2008 to 2012, do regression analysis of operating performance of listed banks from the two aspects of ownership structure-ownership concentration, ownership properties. In order to study the relationship between the ownership structure and operating performance of listed banks.

The empirical results show that: the relatively centralized ownership structure will help improve the performance of banks; proportion of state-owned share and operating performance are negatively correlated; the proportion of legal person share

And the Bank's Comprehensive Performance have significant positive correlation; the proportion of tradable shares and bank performance don't exist significant correlation; the relationship between equity balance degree and bank performance is positively correlated, and the significance is obvious. Finally, list the policy recommendations about the ownership structure of listed banks based on the empirical conclusions, including: 1. reducing the ownership concentration furtherly and improving the degree of equity; 2. reducing the proportion of state-owned shares and increasing the proportion of legal person shares; 3. improving the market mechanism and the regulatory system.

**Key words**: Listed Bank; Ownership Structure; Ownership Concentration; Corporate Performance

目 录

[摘 要](#_Toc686204841) 2

[摘要](#_Toc686204842) 2

**[Abstract](#_Toc686204843)** 2

[第一章 导论](#_Toc686204844) 4

[第一节 研究背景与问题的提出](#_Toc686204845) 4

[第二节 研究方法与主要框架](#_Toc686204846) 4

[一、 研究方法](#_Toc686204847) 4

[二、 研究框架](#_Toc686204848) 4

[第三节 主要创新和不足](#_Toc686204849) 5

[一、 主要创新](#_Toc686204850) 5

[二、 不足之处](#_Toc686204851) 5

[第二章 文献综述](#_Toc686204852) 5

[第一节 国外研究现状](#_Toc686204853) 5

[一、 股权性质对绩效的影响](#_Toc686204854) 5

[二、 股权集中度对绩效的影响](#_Toc686204855) 5

[第二节 国内研究现状综述](#_Toc686204856) 6

[一、 股权性质对银行绩效的影响](#_Toc686204857) 6

[二、 股权集中度对绩效的影响](#_Toc686204858) 6

[第三节 国内外研究现状评述](#_Toc686204859) 7

[第三章 我国上市银行股权结构与绩效现状分析](#_Toc686204860) 7

[第一节 我国上市银行股权结构现状](#_Toc686204861) 7

[一、 股权性质及流通性现状](#_Toc686204862) 7

[二、 股权集中度现状](#_Toc686204863) 10

[第二节 我国上市银行绩效现状](#_Toc686204864) 14

[一、 盈利性现状](#_Toc686204865) 14

[二、 安全性现状](#_Toc686204866) 14

[三、 流动性现状](#_Toc686204867) 15

[四、 成长性现状](#_Toc686204868) 16

[第四章 上市银行股权结构与绩效关系的理论分析](#_Toc686204869) 17

[第一节 理论分析与假设](#_Toc686204870) 17

[一、 理论分析](#_Toc686204871) 17

[二、 股权结构对上市银行绩效的影响](#_Toc686204872) 17

[三、 研究假设](#_Toc686204873) 18

[第二节 研究设计](#_Toc686204874) 19

[一、 研究样本的选取](#_Toc686204875) 19

[二、 研究变量的选取](#_Toc686204876) 22

[第三节 描述性统计及相关分析](#_Toc686204877) 54

[第四节 多元回归分析](#_Toc686204878) 56

[一、 模型的建立](#_Toc686204879) 56

[二、 模型的回归分析](#_Toc686204880) 58

[第五节 实证分析小结](#_Toc686204881) 63

[第五章 研究结论及政策建议](#_Toc686204882) 63

[第一节 研究结论](#_Toc686204883) 63

[第二节 政策建议](#_Toc686204884) 63

[一、 减持国有股股份，增持境内外法人股股份](#_Toc686204885) 63

[二、 进一步降低国有银行的股权集中度](#_Toc686204886) 63

[三、 提高流通股比例，完善市场机制和监管体系](#_Toc686204887) 63

[参考文献](#_Toc686204888) 64

# 第一章 导论

## 第一节 研究背景与问题的提出

作为国家经济基础的金融中介机构，商业银行对一个国家的经济发展和推进有着至关重要的作用。怎样能提高我国商业银行的经营绩效是一个十分有实际意义的课题，而银行治理是提升银行经营效率的一个非常重要的途径，其中股权结构的治理问题又是银行治理的根本问题。怎样构造合理的内部股权结构以提高我国上市商业银行的经营绩效，是当前亟需解决的问题。

我国商业银行的股权结构伴随着国内金融体系数十年的改革与变迁的同时，也经历着数次的洗礼与完善。在改革开放之前，全国唯一的一家办理银行业务的金融机构就是中国人民银行。之后，随着经济及金融体制的改革和推进，银行体制的改革也在飞速的加快，中国银行、中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行等真正意义上的商业银行相继成立，但在当时这些国有独资银行的股权结构都是非常单一的。随后，1991年深圳发展银行跟1995年中国民生银行的上市可谓是具有里程碑意义的两个事件。首先，深圳发展银行成为我国第一家面向社会公众公开发行股票并且上市的商业银行。其次，中国民生银行的成立标志着我国第一家民营性质的商业银行的诞生。2003年以后，国有大银行纷纷改组为股份有限公司，引入国外战略投资者，走上股改的道路，并相继实现上市。截止到目前为止，加上2010年刚上市不久的农业银行及光大银行，我

国上市商业银行数量已经达到了16家。股权投资主体的类型日益多元化、股权结构的安排日趋合理化，这些问题的改进与完善使目前我国商业银行的经营与发展呈现着欣欣向荣的良好态势。但是，在我国特殊的市场环境以及经济金融体制下，各家商业银行仍然面临着无法回避的各类治理问题，尤其是股权结构方面还存在众多不完善之处，比如国有商业银行存在着“一股独大”的现象，大部分商业银行的股权结构还不尽合理等等问题。如此来说，探寻并建立适合其成长发展的良好股权结构，就显得极其迫切。那么究竟怎样的股权结构对于我国商业银行而言才是合理有效的？ 银行绩效水平的好坏就是一个非常重要合

适的判定标准。然而不同的股权结构与银行绩效之间存有怎样的不解之谜？股权结构是通过哪种微观作用路径来对银行绩效予以施加影响，又是用何种理论可以进行较好解释的？以上谜题的研究与答案的解开，对于我国商业银行进一步的股权治理改革，改善其经营绩效都有着至关重要的指导与学习意义。

为了探寻以上问题的答案，本文沿着现状分析—理论分析—实证分析—对策分析这一研究路径，通过理论联系实际，定性与定量相结合的方法找出我国商业银行股权结构中存在的问题。期望通过以上的自身努力能够探索出适合我国商业银行现状的合理股权结构，给我国已经上市的银行在今后的公司治理中提供合适的股权结构安排建议，给尚未上市或者正准备上市的银行提供一定的借鉴。

## 第二节 研究方法与主要框架

### 一、 研究方法

本文主要以经济金融学理论为研究的支撑与基础，运用定性与定量、理论与实证相结合的研究方法，借助SPSS19.0软件来实现对计量经济学模型的运用，对我国上市商业银行股权结构与经营绩效之间的关系进行了相关的研究。具体采用方法如下：

定性与定量结合分析法。第二章对国内外学者已有的相关研究成果进行调研、梳理，并在最后进行自己的评述。第三章对目前我国商业银行股权结构与经营绩效这两方面的现状进行数据上的整理并进行相应的分析。

理论与实证研究结合分析法。第四章对股权结构是如何影响经营绩效的相关理论基础进行描述，并在此基础上提出研究假设并进行实证分析。首先运用因子分析法构建一个综合绩效指标，运用主成分分析法①得出各上市商业银行08年到12年综合绩效P的数值。再借助本章初始部分的理论提出实证研究假设，建立了多元回归模型来对我国16家上市商业银行2008年-2012年综合绩效P与股权结构之间的关系进行实证分析。

①主成分分析法：是一种数学变换的方法，希望用较少的变量去解释原来资料中的大部分变量，将我们手中许多相关性很高的变量转化成彼此相互独立或不相关的变量。

### 二、 研究框架

本文总共有五大部分，遵循从现状分析到理论分析再到实证分析，最后进行对策分析研究的思路，这五大部分具体可以概括为：

第一部分为导论，主要首先介绍了本文研究问题的提出及研究背景意义，然后对简述了的本文研究方法、基本框架以及本文的创新和不足之处。

第二部分为文献综述部分，对国内外各位学者已经取得的研究成果进行综述，最后对他们的研究进行自己的评述。

第三部分为现状分析部分，通过各上市银行年报及数据库对08年-12年相关数据进行搜集然后进行描述性统计来分析中国上市银行股权结构和绩效的现状，并指出当前我国上市银行股权结构及绩效存在的主要问题。

第四部分是有关银行股权结构与绩效关系的理论与实证分析。首先介绍了现代产权论、委托代理理论和股权制衡理论这三大公司治理理论，相应的公司治理机制来影响公司经营绩效的，在以上分析的基础上进而提出了银行股权结构与绩效关系的研究假设，并进行实证检验，最后对结果做了实证分析小结。

第五部分为研究结论和政策建议，通过前面理论与实证分析的部分得出来的结果有针对性的提出相关的政策建议。具体本文研究框架图见图1.1。

导论

研究背景与问题的提出

国外相关研究综述

国内外研究综述

国内相关研究综述

上市银行股权结构的现状

上市银行股权结构与绩效的现状分析

上市银行经营绩效的现状

实证分析

上市银行股权结构和绩效的理论与实证分析

理论分析

研究结论和政策建议

研究结论

政策建议

图1.1 文章研究框架图

## 第三节 主要创新和不足

### 一、 主要创新

通过对国内外学者所做研究进行统计发现，他们在选取衡量银行绩效的指标方面，往往单从银行的盈利性角度出发，以ROA、ROE、EPS或托宾Q值①作为绩效指标，影响银行综合绩效的因素有很多，只考虑盈利性的财务指标，难免带有一点的局限性，考虑到这个方面，本文主要运用因子分析法，以盈利性、流动性、安全性和成长性四大指标构建了综合绩效指标P，希望能够更全面的衡量商业银行绩效，并以此作为被解释变量进行实证研究。

由于上市时间方面的限制，以往的学者研究样本中并没有选取中国农业银行和中国光大银行，本文则选取了最近五年所有16家上市商业银行的相关数据进行整理和研究，样本选取的范围较为广泛。

### 二、 不足之处

本文研究的对象是我国上市商业银行，可能使得分析结果在一定程度上不能代表整体中国银行业的实际情况。今后需要采用更多的样本进行进一步的实证检验。

影响银行绩效的因素除了银行自身的财务指标外还有很多外部因素，比如政策因素、法律因素、以及经济发展水平等等，本文并没对这些因素加入研究中进行深入探讨，在未来的研究中需要把这些因素考虑在内，做进一步的分析。

本文选取的模型中可能存在很多不足，例如来构成综合绩效的指标的选取数量以及方法是否恰当；另外我国大部分上市银行上市较晚，这导致了研究数据较少，所以最终模型的拟合程度结果不尽理想，只能得到趋势性的结论，在上市银行股权结构与经营绩效相关性的问题上，今后还有待进一步的分析验证。

①托宾Q值：被定义为一项资产的市场价值与其重置价值之比。它也可以用来衡量一项资产的市场价值是否被高估或低估

# 第二章 文献综述

对于公司治理结构与经营绩效之间的关系，尤其是股权结构与经营绩效之间的联系一直是国内外学者研究的热点。近些年来各位学者针对不同的研究样本，运用各种研究方法做了大量的研究和评述，但是由于各国学者所处的研究环境、选取的研究角度和方法以及采用样本的差异，所得出的结论并不全部相契合。为了能探究我国商业银行的股权结构究竟与经营绩效之间存在着怎样的关系，本文通过对国内外的研究进行调研，做了如下的归纳总结。

## 第一节 国外研究现状

美国经济学家Means& Berle（1932）可以算得上国外学者中研究公司股权结构与经营绩效关系的鼻祖，他在自己著作的《现代公司与私有产权》一书中对于公司股权结构与绩效关系这一问题上进行了相关的研究，该书中指出当公司股权集中度较低即股权处于比较分散的情况下，企业的实际控制权是掌握在管理者而不是小股东手中的，这种管理权与控制权的分离导致了他们之间存在着潜在的利益冲突。并且，由于小股东较为分散，对公司治理不能形成十分有效的监督。因此，Means&Berle主张公司应该有相对集中的股权结构，这样才能激励外部股东对管理者实施监督，从而利于公司经营绩效的改善和提高。然而这类研究主要集中于对公司研究的范畴，对商业银行的研究则相对较少。本文对现有的国外文献进行归集梳理，发现这类研究主要集中在股权性质以及股权集中度对经营绩效的影响，具体表现在以下两个方面：

### 一、 股权性质对绩效的影响

内部股东持股比例公司绩效的影响。第一种观点认为，它们之间存在正相关关系。它们的代表人物是Jensen& Meckling（1976），他们按照公司的所有者与管理者是否相分离的方法，将公司股东分为两类：①公司的所有者和管理者相分离，即所有者成为公司的外部股东，不拥有控制权，而内部股东具有公司的决策权。②所有者同时扮演管理者的角色，掌握公司的控制权，公司不对外进行融资；通过对这两类公司进行研究，发现由于在第一类公司中出现了委托—

代理问题，这会导致代理成本的产生，进而降低了企业的价值，并且由于外部股东不具有控制权利会导致外部股东不能够进行有效的监督，这样内部股东就容易发生内部操纵行为，阻碍公司价值的提高，在其他条件相同的情况下，第一类公司企业价值相对来说就会没有第二类公司价值大。他们由此得出结论，即认为内部股东持股比例越高，也就意味着相应的发生的代理成本就越小，进一步来说，公司的价值也就会越高。然而，也有人认为这两者之间并非是简单的线性关系。Mc. Connell& Servaes（1990）就是以上观点的支持者，他们认为内部股东比例与公司价值之间的关系描述应该被分为三个阶段，其中一个阶段是当这一股权比例达到40%至50%之间时，公司价值达到顶点即最大值，其他两个阶段无论是小于这个比例还是大于这个比例之后，公司价值都会随着偏离度的增大而减小，也就是说呈曲线的倒“U”型关系。其这种结论是利用2266家样本公司的TobinQ值与股权结构指标进行实证分析之后得出的。同样这样认为的还有Morck& Shleifer& Vishmy（1988），他们认为这两者之间呈曲线的“N”型关系，研究样本是从《财富》杂志中前500强公司中选取了371家，并选用托宾Q值作为被解释变量来衡量公司业绩，加入公司资产规模、长期债务比率等作为实证分析的控制变量，最后研究得出当内部股东持股比例在0-5%、25%-100%这两个区间上时，公司Q值与内部股东持股比例之间均呈现出递增的关系，而到达5%-25%这个曲线时则与之相反，呈现递减的关系。

国有股比例对银行绩效的影响。在此问题的研究上，众多国外学者的研究结论也是众说纷纭，不能达到一致。Paola Sapiens（2004）认为国有股对银行绩效有促进作用，他们用全球范围内的国有控制银行作为研究样本，经过研究发现，由于这些银行具有国有属性，从而使其在贷款业务的利率定价方面受到了政府的庇护，相比其他性质的商业银行，更加具备高度的竞争性，进而促进了银行绩效的提升。但Berger& Clarke等（2005）的研究结论却与此相悖，认为国家控股对银行经营绩效有一定的负面作用，这个研究结果是其从静态、动态以及折中三大不同角度来研究20世纪末代阿根廷的商业银行得到的。除以上两种观点之外，Lang& So（2002）还有的三种看法，那就是发现上市银行国有股比例的变动跟其股本收益率之间并没有显著的关系。他们共搜集了958家上市银行

的数据，它们分别来自78个不同的国家，通过实证分析研究了其股权结构与经

营绩效之间的关系，得出了以上结论。外资股比例对银行绩效的影响。

Bonin& Hasan（2005）利用来自11个转型国家的225家商业银行进行了研究，发现在这些国家里境外战略投资者控股会对银行绩效的提高发挥有着重要的作用，因此认为它们之间存在正相关的关系。Lang& So（2002）则持不同的观点，他们通过研究78个不同国家的上市银行发现外资股比例的变动对于上市银行经营绩效的影响是十分微小的。而Robert Lensink& Aljar Meesters& Ilko Naaborg

（2008）的研究却表明，外资权益所占的比例与银行绩效之间的关系是负相关的。

### 二、 股权集中度对绩效的影响

#### **1**、 股权集中度与绩效无必然关系

Demsetz& Lehn（1983）就是此种观点的支持者。他们认为尽管所有权的分布是通过权衡各种成本利弊后所达到的相对均衡状态，但这并不能说明分散的所有权就一定可以让企业的经营利润和企业价值达到最大化。Eralp Bektas& Turhan Kaymak（2009）也是持这种观点的代表，他们运用计量模型来分析土耳其的27家银行治理结构及其整体绩效之间是否存在内在的关联，研究结果显示，这些银行的股权集中度与其绩效水平之间的相关关系并不显著。ValentinAsofra& Marcos Santamarla（2010）从经济和法律这两方面的角度来研究

21世纪初西班牙的商业银行股权结构对其经营绩效的影响。最终结果显示，这二者之间并无任何显著的关系。

#### **2**、 股权集中度与绩效存在曲线关系

股权集中度与公司绩效之间是存在非线性关系的这一观点是被很多国外学者所支持的。Stulz（1988）认为二者之间是呈倒“U”型的关系的，即在内部股东持股比例较低时，公司价值会随内部股东持股比例的增加而增加，但达到一定的比例后，情势就会反转，公司价值随其增加反而呈下降趋势 。

Mc. Connell& Servaes（1990）通过研究美国证券交易所20世纪八十年代到九十年代近10年间1093家样本公司得出的结论也支持以上观点。他们把托宾Q值作为衡量绩效的指标，研究其与股权集中度间的关系，研究结果显示当内部控制股东比例为40%左右时，托宾Q 值会达到最大值。控股比例高于或低于

40%，公司的托宾Q 值都会变小，也即托宾Q值与公司股权集中度具有倒U 型结构关系。Myeong-Hyeon Cho（1998）①利用500家制造业公司为样本，分析得出公司内部持股比例与公司价值之间存在着“N”型关系，拐点分别为7%、38%。即公司内部股东持股比例在7%之前，公司价值跟内部股东持股比例的数量正相关，在超过7%之后，公司价值又跟内部股东持股比例负相关，当公司内部股东持股比例超过38%时，公司价值跟内部股东的持股比例又回到正相关的关系。

#### **3**、 股权集中度与绩效呈正相关

Pedersen& Thomoen（1999）则对以上两种观点都不赞同。原因是他们选取来源于欧洲十几个国家的435家大公司做为研究对象，经过研究发现公司股权集中度与公司净资产收益率呈正相关关系，也就是说股权越集中，银行的绩效水平也就越高。Gorton Gary& Shmid Frank（1999）对此也抱相同的观点，他们对奥地利合作银行进行了相关的研究。结论显示随着股东数量的增加和股权集中度的下降，导致了经营绩效也随着下降。支持这种观点的还有Gerard Caprio& Luc Laeven& Ross Levine （2007），其采用244家商业银行作为其研究样本，这些商业银行来自于44个不同的国家，通过挖掘公司治理因素及银行绩效之间的内在关联发现当银行的股权集中度相对较高时，通常意味着该银行拥有较为集中的现金流权，从而有利于银行绩效的提升。Maximiliano Gonzalez & Jacelly Cespedes（2010年）以拉美地区的公司为研究对象，而选取这些公司为研究对象的主要原因就是它们为了防止公司控制权的丧失，股权都相对来说比较集中，通过实证分析，结果发现股权集中度与财务指标呈现正相关的关系。

## 第二节 国内研究现状综述

我国学者在有关银行股权结构与绩效关系方面的研究由于起步较晚，导致了此方面的研究相对缺少，但是随着经济全球化的大趋势下，近些年来国内学者对于银行股权结构与经营绩效关系的研究也在逐步增多。在我国，由于上市银行的数量较少，时间较短，导致了数据的难取得性，并且研究视角、方法及样本的选择等方面的不同也导致了研究结果不尽一致，虽然学者们的观点各不

①Myeong-Hyeon Cho. Ownership Structure, Investment and the Corporate Value: An Empirical Analysis, Journal of Financial Economics, 1998, Volume(47):103-121.

相同，综合来讲，可以概括为以下观点：

### 一、 股权性质对银行绩效的影响

#### **1**、 国有股比例与银行绩效不相关

这种观点最早是由最早由经济学家郎咸平（2004）提出的，他通过对来自

78个国家的958家上市银行进行研究，发现国有股比例对银行经营绩效并无显著影响。李维安、曹延求（2004）也认可这种观点，他们把ft东、河南两省的一共28家地方性城市商业银行作为研究的样本，发现第一大股东的属性与银行绩效之间并无任何显著的关系。陈菊花和汤燕娜（2008）等也支持此观点。

#### **2**、 国有股比例与银行绩效呈非线性关系

赵昌文、杨记军和夏秋（2009）认为国有股比例与银行绩效之间是呈非线性关系的，他们运用2005-2006年三种商业银行的46个观测值进行研究，结果显示国有股比例与银行绩效呈复杂的倒“U”形关系，主张适度国有股比例对银行发展是最合理的。高正平和李仪简（2010）也持同样的观点，他们选取了我国部分银行将近十年的数据进行了实证分析研究，结果显示这二者之间存在的关系可以用一条不对称的左低右高的正U形曲线来描述。

#### **3**、 国有股比例与银行绩效负相关

大部分学者都是持有本观点的。刘海云、魏文军和欧阳建新（2005）通过研究指出，国有股比例与上市银行经营绩效之间存在明显的负相关。同时，魏华、刘金岩（2005）等通过研究也发现第一大股东假如具有国有性质的话，会不利于银行绩效的提高。吴栋、周建平（2007）同样认为国有股不利于银行效率的提高，但这仅限于国有股中的国家股，而国有法人股却对银行效率有着正面的积极作用。李莉、田菲等（2009）运用EVA绩效评价方法，以13家商业银行的73组数据，对其进行处理研究，最后得出了与上面相同的结论。刘艳妮、

张航、邝凯（2011）运用14家上市银行运用回归分析的方法，把2007-2009年的相关数据作为研究样本，发现过高的国有股比例，经常会存在比较严重的“所有者缺位”问题，从而容易出现“内部人控制”的现象，对银行绩效的提高会造成消极的影响。同时支持此观点的还有刘荣茂（2009）、郭楠（2010）、李芬萍（2011）、邓婕（2012）等。

#### **4**、 国有股比例与银行绩效正相关

与以上观点截然不同，也有学者指出国有股比例的增加可以给予银行绩效更多的促进作用。杨继国、张诗奕（2009）通过建立多元回归模型，对我国当时已经上市的14家商业银行进行研究，得出了我国上市商业银行第一大股东的国有属性与银行经营绩效之间呈现出显著的正向相关关系。研究认为，银行大股东的国有背景，可以得到政府的大力支持，而这会在无形之中给银行带来更多的正能量。高正平和李仪简（2010）也认为国有股会一定程度上促进银行绩效的提升，他们以1999-2008年我国部分银行为样本，指出它们之间的关系是非对称的正U型曲线—左低右高的关系，在总体上国家持股与银行绩效是呈正相关的。席艳玲、吴英英（2012），郭永利、张兆序、晏建军（2012）等也得出了相近的结论。

### 二、 股权集中度对绩效的影响

#### **1**、 股权集中度与经营绩效正相关

张红军（1999）以托宾Q值作为被解释变量来衡量经营绩效，把前五大股东持股比例作为股权集中度指标，从1998年385家上市公司采取样本数据进行实证分析，研究发现股权集中度对于公司绩效的提高有积极的作用。王宇洁、周夏飞（2004）采用因子分析方法利用16个与银行绩效相关的财务指标计算出经营绩效的综合得分，研究结果显示公司的股权集中度越大对绩效的提升促进也就越大。邓婕（2012）运用同样的研究方法，结果发现，相对集中的股权结构对商业银行的绩效提高是最有效的，但过高的国家持股比例将会降低银行的绩效。

#### **2**、 股权集中度与绩效负相关

通过对ft东以及河南这两省的商业银行的股权集中度与绩效间的关系进行实证研究，魏华、刘金岩（2005）指出二者之间呈显著负相关关系。朱建武（2005）把EVA值作为衡量绩效的指标，通过对11家中小银行股权集中度与EVA值间的关系进行研究，结果显示股权集中度与EVA值呈显著负相关的关系。杨德勇、曹永霞（2007）认为“多股制衡”可能是一种相对较好的股权结构，原因是他们选取我国境内上市的五家银行作为研究样本，并进行实证分析，结果显示第

一大股东持股比例对银行经营绩效的提升有负面的影响。谭兴民、宋增基等

（2010）研究发现，高度集中的股权结构均不利于银行绩效的提高。他们通过建立了单方程和联立方程来对2006-2009年这四年间11家上市银行的相关面板数据进行分析，得出了以上结论。

#### **3**、 股权集中度与银行绩效成非线性关系—倒“**U**”型关系

孙永样和黄祖辉（1999）把净资产收益（ROE）作为被解释变量来研究了

1998年来自A股市场上的503家上市公司的数据，研究结果显示公司第一大股东持股比例的增加会使ROE先上升后下降，这表明第一大股东持股比例与经营绩效呈倒U型关系。吴栋、周建平（2007）也持同样的观点。他们首先运用SFA方法研究了股权结构与绩效之间的关系。发现在第一大股东持股比例达到58%-74%时，银行效率是最高的。朱瑾坦、朱恩涛（2008）则通过相关考核办法计算得出了7家上市银行的绩效值，研究得到的绩效值与股权集中度之间的关系，结果发现二者之间是呈倒“U”型的关系。王建林、刘凤芹（2008）经过研究发现我国上市公司的股权集中度与绩效之间存在一定的非线性关系，过高或过低都不适宜，股权集中度应该处于一个合理的区间。

#### **4**、 股权集中度与银行绩效不相关

认为股权集中度与绩效之间并不存在显著的相关性的代表人物也有很多。比如，施东晖（2000）采用了来自上海证券交易所将近500家的上市公司作为研究样本，研究显示第一大股东持股比例与公司绩效之间不存在任何显著的关系。还有王朝弟（2007）以我国36家中小商业银行作为研究样本，分别从高管人员薪酬、股权结构、董事会以及监事会规模四个方面的角度出发来研究二者之间的关系，结果显示商业银行绩效的高低跟第一大股东持股比例大小的关系并不显著。汤燕娜、陈菊花（2008）通过OLS模型对我国14家上市银行的相关数据进行实证分析，研究发现商业银行的股权集中度与其绩效之间并不存在显著的相关关系。曹廷求（2004），谢东标（2008）等也得出了类似的研究结论。

## 第三节 国内外研究现状评述

通过对以上国内外研究现状的总结发现，国内外的研究大都显示股权结构、公司治理与经营绩效之间存在密切的联系，但是学者们由于研究样本及变量选

取方面不尽相同，所以得出了并不统一的结论。值得注意的是这些研究对分析中国的具体问题有重要的借鉴意义。

但是从他们研究方法和研究的基本路线方面，可以发现国内外研究文献在对两者关系进行研究时，研究指标和研究方法的选取上有一定的不足：一是绝大部分学者进行的研究结论并没有考虑到控制变量的影响，而是直接对解释变量和被解释变量进行回归；二是对于商业银行股权结构与经营绩效关系方面的研究，所采用实证分析中，大部分仅采用如ROA、ROE、EPS或托宾Q值等等这些比较单一的财务指标来衡量商业银行的效率，这样分析出的结果往往说服力并不强，因为仅通过盈利性方面来衡量银行经营绩效的好坏是比较片面和绝对的。鉴于此，本文借助于中国16家上市银行自2008年到2012年五年的相关数据，对股权结构对银行经营绩效的影响进行进一步的系统性研究。

# 第三章 我国上市银行股权结构与绩效现状分析

## 第一节 我国上市银行股权结构现状

### 一、 股权性质及流通性现状

本文对截止到2012年底已上市的16家银行相关数据进行了统计，统计结果发现我国上市银行的股权性质及流通性方面有以下几大特征：

#### **1**、 国有股仍占据主导地位

从表3.1，表3.2中可以看出，各银行国有股所占比例仍然较高，在股权构成中仍占主导地位。16家商业银行国有股占比的均值达到了40.90，远远超过了非国有法人股的均值7.38%和境外法人股的均值18.52%。在这16家上市银行当中完全没有国有股持股的有两家，分别是中国民生银行和平安银行。另外，北京银行（15.37%）、宁波银行（16.18%）、）、南京银行（29.14%）、兴业银行（28.07%）、招商银行（30.57%）、交通银行（32.35%）、浦发银行（44.18%）、华夏银行（44.63%），这八家银行国有股比例相对较低，占比均低于50%。剩余的6家上市银行的国有股比例均在50%以上，其中占比最高的是农业银达到了82.85%。虽然部分上市银行国有股占比相对不高，但与非国有法人股、境外法人股相比，国有股依然占据着相对的主导地位。

#### **2**、 股份基本实现全流通

随着股权分置改革的完成，我国上市银行的股权流通性在逐渐的提升。表

3.2可以看出16家银行的股权流通性的平均值达到了82.51%，甚至我国已有 6

家银行的流通股比例达到了100%，实现了全流通。另外两家银行，交通银行

（91.19%）与中信银行（95.43）也基本实现了全流通，其余的除了2010年上市

的光大银行（46.83%）和农业银行（17.3%）较低之外，剩余的8家银行的股权流通比例均超过了60%。

#### **3**、 各银行的个体差异较大

从表3.2的描述性统计中我们可以看出，各银行的非国有法人股和境外法人

股的的标准差相对较小，表示着16家银行在这两个指标上的个体差异较小。但是相对来说，国有股比例和流通股占比较大的标准差说明了不同上市银行间这

两个指标的个体差异还是比较大的。

表3.1 我国上市银行2012年股权属性及流通性现状（单位：）①



| 股权性质  银行名称 | 国有股 | 非国有法人股 | 境外法人股 | 股权流通性 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 工商银行 | 70.8 | 1.7 | 24.6 | 100 |
| 中国银行 | 67.72 | 0.14 | 29.44 | 100 |
| 建设银行 | 59.71 | 1.0 | 36.51 | 100 |
| 农业银行 | 82.85 | 2.59 | 9.36 | 17.3 |
| 交通银行 | 36.27 | 0 | 38.76 | 91.19 |
| 平安银行 | 0 | 22.71 | 0 | 60.61 |
| 浦发银行 | 44.18 | 20 | 2.72 | 80 |
| 华夏银行 | 44.62 | 4.43 | 19.99 | 72.86 |
| 民生银行 | 0 | 13.36 | 20.37 | 100 |
| 招商银行 | 30.57 | 4.33 | 17.87 | 100 |
| 兴业银行 | 28.07 | 1.08 | 16.34 | 84.92 |
| 中信银行 | 63.29 | 0.2 | 30.93 | 95.43 |
| 光大银行 | 65.65 | 0 | 4.35 | 46.83 |
| 宁波银行 | 16.18 | 32.39 | 15.34 | 86.15 |
| 南京银行 | 29.14 | 2.68 | 12.68 | 100 |
| 北京银行 | 15.37 | 11.5 | 17.07 | 84.92 |

表 3.2 中国上市银行股权性质和流通性变量的描述性统计（单）

| 变量 | N | 最小值 | 最大值 | 均值 | 标准差 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 国有股 | 16 | 0 | 82.85 | 40.90 | 25.70 |
| 非国有法人股 | 16 | 0 | 32.39 | 7.38 | 9.87 |
| 境外法人股 | 16 | 0 | 38.76 | 18.52 | 11.49 |
| 流通性 | 16 | 17.3 | 100 | 82.51 | 25.71 |

### 二、 股权集中度现状

本文从整体上对我国上市银行股权集中度进行了统计，并做了相关的描述性统计分析，研究发现我国上市银行股权集中度呈现以下三大特征：

#### **1**、 国有商业银行股权较为集中，其他相对分散

从表3.4的描述性统计结果可以发现我国上市银行的股权集中程度总体上偏高，2012 年前五大股东跟前十大股东持股比例均值分别达到了63.08%和

①资料来源：依据各上市商业银行2012年会计年度报告整理得出

69.26%。从表3.3 中可以看出，除了交通银行的第一大股东持股比例较低为

26.53%外，建设银行第一大股东持股比例分别为57.21%，中国银行第一大股东持股比例为67.72%，均属于第一大股东绝对控股的银行。而工商银行第一大股东持股比例为35.5%、中国农业银行的第一大股东持股比例为40.21%，第一大股东持股比例虽然略低于前两家银行，但是其前五大股东持股都超过了90%。所以我们可以看出国有商业银行股权都是高度集中的。与国有银行相比，除了平安银行和光大银行的第一大股东持股比例较高，分别为42.16%和48.37%外，其他各银行第一大股东的持股比例都在10%-30%之间，说明非国有上市银行的股权相对分散。

#### **2**、 我国第一大股东控制能力较强

从表3.3中可以发现，光大银行的Z指数最低为0.11，紧接着是平安银行，其Z指数为0.18，各银行Z指数均低于1。尽管工商银行的Z指数为1，但是工商银行的第一大股东股东和第二大分别是汇金公司和国家财政部，两者均属于国家股，所以并没有很大的本质性区别。所以经工商银行的第一大股东的控制能力还是相对较强的，以上的数据表明了我国上市银行的第一大股东控制能力较强，需要进一步的分散股权。

#### **3**、 各银行差异较大

表3.4 中我们可以明显的看出A1、A5、A10这三个指标的的标准差分别为

18.52、24.37、19.58，都是比较大的，说明这些样本的A1、A5和A10普遍偏离均值的幅度还是较大的，这表明我国银行股权集中度的个体差异很明显。

表 3.3 我国上市银行2012年股权集中度现状（单）

| 股权集中度  银行 | 第一大股东持股比例  （A1） | 前五大股东持股比例（A5） | 前十大股东持股比例（A10） | 第二大股东持股比例/第一大股东持股比例  （Z） |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 工商银行 | 35.5 | 96.5 | 97.1 | 1 |
| 中国银行 | 67.72 | 97.33 | 97.52 | 0.43 |
| 建设银行 | 57.21 | 94.67 | 97.22 | 0.49 |
| 农业银行 | 40.21 | 92.81 | 94.57 | 0.97 |
| 交通银行 | 26.53 | 71.39 | 75.98 | 0.76 |
| 平安银行 | 42.16 | 55.44 | 58.71 | 0.18 |
| 浦发银行 | 20 | 45.2 | 49.345 | 0.85 |
| 华夏银行 | 20.28 | 60.38 | 69.8 | 0.90 |

续表3.3

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 民生银行 | 20.22 | 35.3 | 47.12 | 0.23 |
| 招商银行 | 17.87 | 42.37 | 52.77 | 0.69 |
| 兴业银行 | 17.86 | 39.42 | 48.87 | 0.61 |
| 中信银行 | 61.85 | 93.68 | 94.21 | 0.25 |
| 光大银行 | 48.37 | 63.51 | 70 | 0.11 |
| 宁波银行 | 13.74 | 45.49 | 63.91 | 0.62 |
| 南京银行 | 12.68 | 39.74 | 45.08 | 0.97 |
| 北京银行 | 13.64 | 35.99 | 45.96 | 0.65 |

表 3.4 股权集中度描述性统计分析（单）

| 股权集中度 | N | 最小值 | 最大值 | 均值 | 标准差 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| A1 | 16 | 12.68 | 67.72 | 32.24 | 18.52 |
| A5 | 16 | 35.3 | 97.33 | 63.08 | 24.37 |
| A10 | 16 | 45.08 | 97.52 | 69.26 | 19.58 |
| Z | 16 | 0.11 | 1 | 0.61 | 0.29 |

## 第二节 我国上市银行绩效现状

经历了2008年次贷危机以后，我国商业银行在吸取失败教训、总结成功经验的基础上，做出了调整经营战略、整合资源以及优化业务结构等一系列的调整和改革。本节我们将从盈利性、安全性、流动性和成长性四个方面来分别来分析我国上市银行的绩效现状，看看这一系列的调整是否起到了良好的效果。。

### 一、 盈利性现状

盈利性方面，本文采用总资产净利率、销售净利率作为衡量指标。从图3.1，

3.2可以看到，近五年来各商业银行的这两个指标基本上都是保持稳定并呈逐年上升的趋势。通过对数据的处理可以得到2008-2012年五大国有银行的平均总资产净利润率分别为1.16%、1.11%、1.14%、1.24%、1.26%，从数据上很容易看出国有银行的总资产净利率基本上呈逐年上升趋势。2008-2012年五大国有银行的平均销售净利率分别为34.02%、38.93%、39.02%、39.71%、40.05%，也是呈逐年上升的态势，并且各年均值基本上均大于其他上市银行。从此可以看出国有银行的平均盈利能力比其他股份制银行还是较强的，而且从图3.1和3.2 还

可以很明显的看出自从08年以来，无论是从总资产净利率方面还是销售净利率

方面，这16家上市银行的盈利能力都是在逐年稳步上升的。

2

1.5

1

0.5

0

2008

2009

2010

2011

2012

图3.1 2008-2012年各银行总资产净利润率

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

图3.2 2008-2012各银行销售净利率

50

40

30

20

10

0

2008

2009

2010

2011

2012

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

### 二、 安全性现状

我们选取不良贷款率和资本充足率两个指标来考察我国上市银行的安全性。众所周知，巴塞尔协议规定资本充足率应该高于8%。从图3.4可以看到，

08年平安银行的资本充足率指标的数值是最低的为8.58%，我国上市银行近些年在资本充足率方面均符合要求，且基本上趋于稳定。除此之外，我国上市银行在不良贷款率方面也得到了很大的改善。从图3.3可以看出，各银行的不良贷款率基本上均呈逐年下降趋势，08年中国银行的不良贷款率是最高的为2.65%，远远没有达到不良贷款率规定的5%上限指标。这表明了我国上市银行的资产质量近些年得到了较大的改善。以上两个方面均说明了我国上市银行的资产安全性在逐渐增强。

图3.3 2008-2012年各银行不良贷款率

3

2

1

0

2008

2009

2010

2011

2012

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

图3.4 2008-2012年各银行资本充足率

30

20

10

0

2008

2009

2010

2011

2012

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

### 三、 流动性现状

从图3.5可以看出，近五年以来，我国各家上市银行的流动性比率变化并不一致。最近五年均值最低的为工商银行为31.18%，最高的为建设银行52.95%。各银行的流动性比率均超过监管25%的标准。此外，从存贷款比来看（见图3.6），08 年到12 年五年均值最高的为民生银行73.58%，最低的为农业银行

57.87%。各银行存贷比均低于监管标准75%的规定。所以从整体来说，我国上市银行的流动性较强，流动性风险较弱。

图3.5 2008-2012年各银行流动性比率

80

60

40

20

0

2008

2009

2010

2011

2012

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

图3.6 2008-2012年各银行存贷比（人民币）

80

60

40

20

0

2008

2009

2010

2011

2012

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

### 四、 成长性现状

成长性方面看，从图3.7，图3.8可以看出，五大国有银行2010-2012年总资产增长率的均值分别为16.37%、14.27%、12.42%均低于其他商业银行，并且呈逐年下降的趋势，五大国有银行2010-2012年净利润增长率的均值分别为

31.82%、25.66%、14.87%均低于其他商业银行，并且也呈逐年下降的趋势。无论是总资产增长率还是营业净利润增长率都低于股份制银行。虽然国有银行的盈利性较强，但增长能力方面明显动力不足，比不上其他股份制商业银行。

图3.7 2008-2012年各银行总资产增长率

80

60

40

20

0

-20

2008

2009

2010

2011

2012

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

图3.8 2008-2012年各银行净利润增长率

720

520

320

120

-80

2008

2009

2010

2011

2012

工商银行

农业银行

中国银行

建设银行

交通银行

光大银行

北京银行

华夏银行

民生银行

南京银行

宁波银行

平安银行

浦发银行

兴业银行

招商银行

中信银行

从以上对我国上市商业银行股权结构与经营绩效的现状分析，我们可以做以下总结：从股权结构方面来讲，国有股持股比例过高、股权较为集中等都在一定程度上影响了上市银行的经营绩效。从经营绩效方面来看，国有商业银行上市后的盈利性有大幅度的提升，这方面从销售净利率和总资产净利润率的大幅增长可以看出。但是其增长能力却呈逐步下滑的趋势，并且相对弱于其他非国有股份制银行。近些年来，我国国有商业银行加快了国际化经营的步伐，通过一系列的战略调整提升了我国国有商业银行的国际竞争力。但是国有商业银行国家持股比例较高，政府对于银行管理的主导地位限制了其公司治理机制的有效发挥。导致了与国际大银行相比，其整体绩效水平还是偏低。

# 第四章 上市银行股权结构与绩效关系的理论分析

## 第一节 理论分析与假设

公司的治理结构对其经营绩效的影响是非常重大的，而公司的股权结构又是其治理结构的根本。所以，要想研究公司股权结构与经营绩效之间的关系，就必须从公司治理结构这个大问题开始。下面首先介绍与本文论点相关的公司治理理论，包括现代产权理论、委托代理理论以及股权制衡理论。紧接着描述股权结构对上市银行绩效的影响，最后在此基础上提出实证分析的研究假设。

### 一、 理论分析

#### **1**、 现代产权理论

现代产权理论奠基人是英国著名的经济学家科斯①。他在自己提出的科斯定理中指出产权并不仅限于表现为财产的归属性，因财产而导致的人与人相互间的行为关系才是产权的深层含义。私有产权就是将资源的支配和转让以及收入的享用权界定给一个特定的人，具有排他性。他可以采取他所认为的最有效最合适的方式来利用这些资源，相应的就会让自己的利润最大化。而公有产权则意味着任何成员都有权分享这些权利，这样形成了产权的非排他性，很容易形成利益的“搭便车”现象，导致不对称的成本和收益。根据产权理论，可以将商业银行的股权属性大致划分为两类，一类是政府产权股，另一类是非政府产权股，主要包括民营产权股和外资产权股。政府产权股通常被认为是低效率的，主要原因有四个：①政府产权的目标具有多重性②复杂的委托代理关系③政府产权的隐性担保④政府官员的政治行为。从以几个方面的相关分析可以看出由政府产权所掌控的商业银行，其运营效率趋于低水平，而相比之下，由非政府产权所组成的银行，其产权关系往往相对明晰化，这样市场化的治理模式就能够得以更有效地发挥。因此明晰的产权制度能够激励产权所有者最大限度的去进行自主的创新并使其财产获得增值，这对企业经营绩效的提高有非常重要的

①产权论的创始人是1991年诺贝尔经济学奖得主科斯，他是现代产权论的奠基者。他的产权论发端于对制度涵义的界定，对产权进行定义，对由此产生的成本及收益进行论述，并从法律和经济的双重角度阐明了产权理论的基本内涵。

意义。

#### **2**、 委托代理理论

委托代理理论最早产生于美国著名经济学家Berle和Means（1932）所著的《现代公司与私有产权》这一著作。该书中提到公司合作制、有限责任制甚至现代股份制模式才是现代公司的必然趋势，传统的家庭经营模式在信息经济高速发展的时代已经过时了。意味着公司只有让所有权和经营权分离开来，即所有者不能在拥有所有权的同时还具有经营权，所有者只需要出资，公司的管理应该交给那些具有专业经营技能的职业经理人，这样才能保证其经营绩效的提升。也就是说，公司的所有者与管理者之间的关系是一种契约关系，公司所有者是委托人，而管理者就是代理所有者从事公司管理活动的代理人，委托人的最终目的是让企业获得的利润跟企业价值的最大化，而代理人具有自利的机会主义倾向，与企业所有者的目标往往并不一致，为了追求自身利益而置所有者利益于不顾会是常常发生的事情，这样会使所有者承担更多的风险，他们之间委托代理的关系就会产生。而且，由于企业的日常经营管理活动是由代理人控制的，而委托人则对企业的日常经营活动知之甚少，这会导致他们之间存在信息不对称，很容易引发经济学中的“逆向选择”①和“道德风险”②问题。为了避免这两种问题的发生委托人就需要花费一定的时间、精力和金钱等代理成本来对代理人的经营管理进行监督。因此在这种情况下，委托人就需要设计出完善有效的激励跟监督机制使代理人发生“逆向选择”和“道德风险”所遭受的损失和对委托人的行为进行监督耗费的成本最小化，从而实现所有者利益最大化。委托代理理论认为解决这个问题最好的办法就是通过内外部市场机制相结合的方法是最有效的。具体到内部治理机制主要是通过对公司管理者的激励和监督约束机制。而外部市场约束机制则是通过对控制权市场的收购兼并机制以及对经理人的代理竞争机制来解决代理问题。

#### **3**、 股权制衡理论

关于最优股权结构的研究，衍生出了股权制衡理论这个词的出现，认为相对制衡的股权结构对解决上面的委托代理问题有良好的效应。通俗的来讲，股

①逆向选择：代理人掌握着委托人无法知晓的信息，与委托人签订契约时，只向委托人提供有利于自己的代理条件。

②道德风险：代理人签订契约后，为追求自身利益，对委托人采取阳奉阴违的机会主义态度，而委托人因无法进行现场监督，对其机会主义无法推测。

权制衡就是指公司内部的股权结构不存在具有一手遮天权利的绝对控股股东的情形，即公司第一大股东比例虽然相对较大但没有达到50%，存在几个相对控股股东，他们的股权相对分散，并且股权的总和可以与第一大股东的持股比例相互制衡，这样一来任何大股东都不可能具有单独控制公司的权利，显然就会形成几个相对控股股东相互监督和约束的模式，而且相对控股股东有动力去为了公司的利益同时也是为了自身的利益去尽职尽责的管理公司，从而既解决了所有者与经营者存在的利益冲突问题，又在一定程度上避免了大股东侵占小股东利益的事情发生。国内外的研究均表明，像这样只存在一个持股比例相对较大但还不能够达到绝对控股的股东，还有几个相对而言持股比例总和能与第一大股东相制衡的股东，这样的股权结构更能够带来行之有效的决策，从而优化公司的治理。因为这几个大股东的存在能够对该大股东的行为进行牵制，进而能够群策群力，更好的对公司的经营进行管理和决策，促进公司绩效的良好提升。

### 二、 股权结构对上市银行绩效的影响

综合来说，股权结构对银行绩效的影响主要是通过“股权结构—公司治理机制—公司绩效”这一基本的机制来实现的。本文分别从股权结构的两个方面即股权集中度与股权属性来研究股权结构与公司绩效的关系。

**1、股权集中度对绩效的影响**

##### （1）高度集中型股权结构对绩效的影响

从激励机制方面来讲，拥有高度集中型的股权结构意味着该上市银行存在持股比例大于50%的绝对控股股东。而绝对控股大股东肯定会选取与其利益一致的管理者，这样他们就可以通过控制管理者进而达到控制公司的目的，这会严重的侵占中小股东的利益，导致中小投资者对公司失去信心，公司效率就会下降，公司经营绩效也会表现较差。但是这也有效的避免了管理者为了一己之私而损害公司的利益。同时，高度集中型的股权结构对银行绩效的影响也不是有害无利的，因为在这种情况下如果股东要采取相应的激励措施来激励管理层努力为公司工作的话，管理者会为了自身的利益而去积极的运作公司，从而对公司效益的提升有很大的帮助。因此，激励机制对于股权高度集中型的公司效

用是最大的。

从监督机制方面来说，在高度集中型的股权结构下，由于第一大股东控股股东往往扮演着自己监督约束自己的角色，所以监督机制对于公司来说可能只是表面形式而已，起不到任何实际的效果，银行的经营管理在实质上是处于无监督的状态，从而极其不利于其经营绩效的提高。

从代理权竞争机制方面来看，在股权高度集中的上市银行，代理人一般是控股股东所委派的，代理人与委托人之间的关系是非比寻常的，所以除非存在代理人与控股股东之间发生比较大的冲突或者代理人在经营管理过程中出现非常严重失误而给公司造成不可弥补的损失的情况下，代理人是不会轻易被其他经理人所替换的。因此代理人会很容易产生自利主义倾向从而中饱私囊，对银行的经营产生不利的影响。

至于收购兼并机制方面，控股股东的绝对主导地位会使他们十分抵触外界的收购行为，如果收购者要想完成收购的话，收购成本将会超出平常情况下很多，所以这种情况下银行被收购的可能性是很小的。这样的话，管理人员被替换的可能性也比较小，会导致管理者比较消极的去经营公司，不利于经营绩效的提升。

##### （2）相对集中型股权对绩效的影响

从激励机制方面来看，对于股权相对集中的上市银行来说，相对控股股东对经营管理活动拥有一定的控制能力，同时也就有动力采取相应的激励措施来促使管理人员积极努力的进行日常管理，从而有利于提高商业银行的经营绩效。

在监督机制方面，对于具有相对控股股东的商业银行来说，并没有股权高度集中时存在的“一股独大”现象，并且各大相对控股股东之间谁也没有绝对的优势来控制别人，这样就容易形成彼此相互监督和制衡的局面。所以监督机制在相对集中型股权结构的银行中发挥的效用是最大的。

对于股权相对集中的银行来说，代理权竞争机制效用的发挥也是最大的。首先，相对控股股东不能随心所欲的任用和更换管理者，管理者的任用和替换是民主选择的结果。其次，对于经理人自身来说，当自己没有去努力提高公司绩效时，相对控股股东有动力和能力去发现并提出替换经理人的意见，所以代理人如果不积极努力的去为公司工作的话，就会面临着被其他人替换的可能，所以为了避免此种事情的发生，他会努力的参与到公司的经营管理活动当中，

从而给银行绩效的提升带来更多的正能量。

在收购兼并机制方面，股权相对集中型银行的情况就相对比较复杂。要视情况而定，首先如果收购者是银行自己内部的大股东的话，因为该大股东已经拥有一定比例的股份，和其他大股东之间也存在一定的关系，同时也非常了解银行的各方面的信息，这样就降低了其收购的成本，增加了其收购的可能性。但若收购者是外部公司，银行大股东就容易联合起来以提高收购价格等种种方法来阻止此次收购的成功，那么要想进行收购就不是件那么简单的事情了。

##### （3）高度分散型股权对绩效的影响

激励机制方面，若银行股权高度分散，其高级管理人员与股东之间的利益极难达成一致。股东给予的薪酬奖金等激励很难满足管理者的一己之私，此时为了追求自身的利益很可能诱发管理者的道德风险，做出损害公司的利益的事情。所以，当银行股权高度分散时，公司治理激励机制的作用往往是非常有限的。

监督机制方面，对于高度分散型股权的银行来说，“用脚投票”和“内部人控制”的现象是比较容易出现的。因为股权比较分散的话，大部分股东会存在

“搭便车”①的心理，不会去积极主动的了解公司的具体经营状况，也没有动力去对管理者的行为进行监督，导致银行内部监管制度效用的丧失，从而不利于银行绩效的提升。

除了监督机制得不到有效的发挥外，代理权竞争机制在股权高度分散的情况下作用也是微乎其微的。由于各股东持股比例均较低，股东如若想要更换管理者就需要联合起来获得更多的投票权，但因为各股东间的利益难以达成一致，所以想实现这种联合是十分不易的，这样的话管理人员被更换的概率就会比较小。管理者当得知自己所受到的被别人替换的概率非常小的情况下，对待银行的经营管理就会相对消极懈怠，不思进取。因此，代理权竞争机制的作用就会大打折扣，十分不利于银行绩效的提高。

对于股权高度分散的银行来说，收购兼并机制的作用是最大的。由于小股东都采取“搭便车”或“用脚投票”的方式监督、影响公司的经营者，众多小股东的力量不能聚合到一起来抵抗收购者的收购，导致收购者很容易成功的按

①搭便车效应：是指在利益群体内，某个成员为了本利益集团的利益所作的努力，集团内所有的人都有可

能得益，但其成本则由这个人个人承担，这就是搭便车效应

照自己的意图进行收购，并且收购成本会相对较低。

通过对以上不同情形的分析，我们不难得到这样的结论：不同股权集中度的银行，公司治理机制对其作用的大小也不同，其中相对集中型股权结构的商业银行受公司治理机制的影响是最大的，通过这些公司治理机制的作用最有利于提升银行的绩效。

**2、股权性质及流通性对绩效的影响**

##### （1）国有股对银行绩效的影响

从本文第三章对我国银行股权结构的现状分析中我们可以看出国有股在我国大部分上市银行尤其是国有银行中仍然占据绝对主导的地位。由于国有银行的高管是由国家直接任命的，导致他们工作的报酬与银行绩效的好坏并没有太大的相关性，容易产生消极懈怠的心理，这在很大程度上限制了激励机制作用的有效发挥。

除此之外，在国有股占主导地位的银行中，由于政府部门更多的是想要通过控制银行的经营来实现其宏观经济和政治目标。这样一来，政府部门往往会通过行政干预的方法来进行银行日常的决策，这会使监督机制被束之高阁，起不到应有的监督作用，不利于银行绩效的提高。

另外，想要收购兼国有股份占主导地位的银行也不是件容易的事情。因为代理人并不会因为银行成功的收购而获得更多新的收益，相反还很有可能失去原本已享有的权利。

##### （2）法人股对银行绩效的影响

法人股股东中无论是境内非国有法人股还是境外法人股，他们与个人投资者获取短期收益的投资目的都是不相同的，银行的法人股东对银行进行股权投资更倾向于长期的利得，比如通过多元化的模式来经营管理，在实现银行规模经济以后分享银行成倍增长带来的收益。基于这种目的使得法人股东更加有动力去关注公司治理并积极的对银行正常运营进行激励监督。

另一方面，对于法人股占主导地位的公司而言，经理人的任命更加透明化，公开化，并且会更倾向于唯才是用，而不是像国有股占主导地位的银行那样管理者的任用关系化较为严重，这样完全凭能力吃饭的薪资待遇会使经理人更大限度的发挥自己的长处去经营管理好银行业务，否则的话，会很容易被别人所

代替，代理权竞争机制的有效发挥非常有益于公司绩效的提高。

对于法人股东来说，如果公司境况较差并且没有能力改善的情况下，只要收购者能够出到比较满意的收购价，同意收购、转让股权可能是最好的选择。此外，境外投资者的加入为我国银行业的健康发展可谓是大有裨益的。因为外资的流入不仅在一定程度上解决了我国银行的融资问题还带来了很多先进的科学技术以及创新理念还能够打破大股东垄断地位，这在很大程度上有利于银行公司治理机制的完善，促进我国银行业健康快速的发展。

##### （3）股权流通性对银行绩效的影响

随着股份制改革的完成，我国上市商业银行目前流通股比例越来越大，股权流通性的增强，为商业银行的资金来源拓展了渠道，提高了银行的流动性，这有利于银行绩效的提高。另一方面股权流通性的增强，能够很好的分散上市银行的股权，避免“一股独大”现象的产生。

### 三、 研究假设

如本文第三章的理论分析可知，在股权高度集中的情况下，银行往往会存在绝对控股股东，管理层是由第一大股东所任命安排的，管理层实际上成了大股东的利益代理人，会完全按照绝对控股股东的意愿来经营银行，内部监督机制形同摆设。除此之外，公司的激励机制不足和监督机制无效等问题也是存在高度集中股权的银行的通病。而股权的高度分散又容易导致中小股东的“搭便车”现象，缺乏对管理层的激励和监督。所以，相对来说，相对集中的股权结构是最有效的。因为这种情况下存在几个相对控股股东，他们的持股比例加起来能够跟第一大股东相抗衡的情况，“一股独大”的情形就不会发生，并且对管理者能够有较好的激励约束，有利于公司治理和绩效的提升。由此提出假设：

H1：第一大股东持股比例（A1）与银行综合绩效P负相关。

H2：第二大股东股权制衡度（Z）与银行综合绩效P正相关。H3：前五大股东持股比例（A5）与银行综合绩效P正相关。H4：前十大股东持股比例（A10）与银行综合绩效P正相关。

首先，从上文对国有股与银行绩效关系的理论分析中我们可以得知，国有股占主导地位的上市银行中，管理者往往是被直接任命而不是透明化的由各股

东共同选举的，这样的话管理者被别人替换的可能性是很小的，代理竞争机制发挥不出效用，并且由于管理者的付出跟收获不成正比，国有股东对管理者的激励也得不到良好的效果，此种情况下，管理者对于银行的管理就会消极懈怠，十分不利于银行绩效的提高。另外，国家作为一个上市企业的绝对控股股东，对于银行日常经营管理就会夹带有强烈的政治色彩，往往更注重于宏观经济目标以及国家整体经济发展目标的实现，而忽略了银行本身的经营效益。并且国有银行的机制使得管理者在进行日常决策时，需要向上逐级上报审批，缺乏自主决策权，只能听上级命令行事，这样的机制必定会严重降低公司管理的效率。相比之下，法人股东（主要指境内非国有法人股东和境外法人股东）则具有明确的产权主体并且能够直接参与公司决策，这使他们有强大的动力和能力发挥其在公司治理中的积极作用。而且境外法人股东的加入能够带来国外先进的管理与创新理念，无论是公司的激励监督机制还是对管理者的代理竞争机制都能够得到很好的效果。由此我们提出以下假设：

H5：国有持股比例（GY）与银行综合绩效P负相关。

H6：境内非国有法人股（FGY）与银行综合绩效P正相关。

H7：境外法人持股比例（WF）与银行综合绩效P正相关。

从上文股权流通性对银行绩效的影响，我们可以得出流通股持股比例越高，银行股份在二级市场的流动性就越强，银行资金来源的渠道也大大的增强，并且能够提高治理机制效率，分散上市银行的股权，避免“一股独大”现象的产生。由此我们提出假设：

H8：流通股比例与银行综合绩效P正相关。

## 第二节 研究设计

### 一、 研究样本的选取

截止到目前，我国共有16 家上市银行，分别是中国银行股份有限公司

（601988）、中国农业银行股份有限公司（601288）、中国工商银行股份有限公司（601398）、中国建设银行股份有限公司（601601）、交通银行股份有限公司

（601328）、平安银行股份有限公司（000001）、上海浦东发展银行股份有限公

司（600000）、中国民生银行股份有限公司（600016）、招商银行股份有限公司

（600036）、华夏银行股份有限公司（600015）、兴业银行股份有限公司（601166）、中信银行股份有限公司（601998）、宁波银行股份有限公司（002142）、南京银行股份有限公司（601009）、北京银行股份有限公司（601169）、中国光大银行股份有限公司（601818）。本文选取此16家银行2008—2012年间各公司股权结构

要素与经营绩效的数据最终确定了76个样本数据进行研究，具体情况如表4.1

所示：

表4.1

| 银行名称 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 合计 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 工商银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 农业银行 |  |  | 1 | 1 | 1 | 3 |
| 中国银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 建设银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 交通银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 民生银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 浦发银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 中信银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 平安银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 兴业银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 华夏银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 招商银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 南京银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 北京银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 宁波银行 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 光大银行 |  |  | 1 | 1 | 1 | 3 |
| 合计 | 14 | 14 | 16 | 16 | 16 | 76 |

### 二、 研究变量的选取

#### 1、被解释变量的选取

大多数学者对于银行绩效采用托宾Q值、ROE、ROA、EPS、EVA等经济指标来衡量，但是银行绩效的衡量由单一财务指标来确定是比较片面的，所以在本文中，准备从盈利性、流动性、安全性以及成长性四个方面选取8个指标，运用因子分析法得出上市银行综合绩效指标P。

表4.2 因子分析阶段所选用的综合绩效指标

| 指标类型 | 变量名称 | 符号 | 具体定义 |
| --- | --- | --- | --- |
| 盈利性 | 总资产净利润率 | X1 | 净利润/总资产平均余额 |
| 销售净利率 | X2 | 净利润/销售收入 |

续表4.2

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 安全性 | 资本充足率 | X3 | 资本-资本扣除项）/（风险加权资产+（操作风险资本+  市场风险资本）\*12.5） |
| 不良贷款率 | X4 | 不良贷款/贷款总额 |
| 流动性 | 流动性比率 | X5 | 流动资产/流动负债 |
| 存贷比率 | X6 | 贷款总额/存款总额 |
| 成长性 | 总资产增长率 | X7 | （本年期末总资产－上年期末总资产）／上年期末总  资产 |
| 净利润增长率 | X8 | （本年营业利润－上年营业利润）／上年营业利润 |

根据表4.2所示的因子分析所用到的8个财务指标的定义，找出如表4.3 里

的16家银2008年-2012年5年间反映各银行盈利性、安全性、成长性、和成长性的数据：

表4.3 因子分析的原始数据①

| 股票代码 | 银行名称 | 时间  （年） | 总资产净利润  率（%） | 销售净利率  （%） | 资本充足率  （%） | 不良贷款率  （%） | 流动性比率  （%） | 存贷比率  （%） | 总资产增长率  （%） | 净利润增长率  （%） |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 601398 | 工商银行 | 2008 | 1.14 | 35.88 | 13.06 | 2.29 | 33.3 | 56.4 | 12.36 | 35.57 |
| 2009 | 1.10 | 41.80 | 12.36 | 1.54 | 30.7 | 59.5 | 20.78 | 16.37 |
| 2010 | 1.23 | 43.60 | 12.27 | 1.08 | 31.8 | 62.0 | 14.20 | 28.35 |
| 2011 | 1.35 | 43.86 | 13.17 | 0.94 | 27.6 | 63.5 | 15.00 | 25.55 |
| 2012 | 1.36 | 44.45 | 13.66 | 0.85 | 32.5 | 64.1 | 13.34 | 14.51 |
| 601288 | 农业银  行 | 2010 | 0.92 | 32.67 | 11.59 | 2.03 | 38.36 | 55.77 | 16.38 | 46.00 |
| 2011 | 1.04 | 32.29 | 11.94 | 1.55 | 40.18 | 58.61 | 12.96 | 28.50 |
| 2012 | 1.10 | 34.40 | 12.61 | 1.33 | 44.75 | 59.22 | 13.42 | 19.00 |
| 601988 | 中国银行 | 2008 | 1.00 | 28.50 | 13.43 | 2.65 | 48.8 | 61.3 | 16.01 | 4.93 |
| 2009 | 1.09 | 36.76 | 11.14 | 1.52 | 45.3 | 70.3 | 25.82 | 31.16 |
| 2010 | 1.14 | 39.63 | 12.60 | 1.10 | 43.2 | 70.2 | 19.51 | 28.52 |
| 2011 | 1.17 | 39.77 | 12.98 | 1.00 | 47.0 | 68.77 | 13.10 | 18.83 |
| 2012 | 1.19 | 39.75 | 13.63 | 0.95 | 49.8 | 71.99 | 7.20 | 11.51 |
| 601939 | 建设银行 | 2008 | 1.31 | 34.63 | 12.16 | 2.21 | 52.74 | 59.50 | 14.51 | 33.99 |
| 2009 | 1.24 | 39.99 | 11.70 | 1.50 | 49.63 | 60.24 | 27.37 | 15.32 |
| 2010 | 1.32 | 41.74 | 12.68 | 1.14 | 51.96 | 62.47 | 12.33 | 26.39 |
| 2011 | 1.47 | 42.67 | 13.68 | 1.09 | 53.70 | 65.05 | 13.61 | 25.48 |
| 2012 | 1.47 | 42.02 | 14.32 | 0.99 | 56.73 | 66.23 | 13.77 | 14.26 |
| 601328 | 交通银行 | 2008 | 1.19 | 37.08 | 13.47 | 1.92 | 39.62 | 64.91 | 21.46 | 38.56 |
| 2009 | 1.01 | 37.16 | 12.00 | 1.36 | 27.83 | 71.97 | 23.56 | 5.81 |
| 2010 | 1.08 | 37.46 | 12.36 | 1.12 | 32.23 | 72.10 | 19.41 | 29.82 |
| 2011 | 1.19 | 39.96 | 12.44 | 0.86 | 35.37 | 71.94 | 16.69 | 29.95 |

① 数据来源：依据各上市银行会计年度报告整理得出

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | 续表 4.3 | | | | | | | | |
| 2012 | 1.18 | 39.62 | 14.07 | 0.92 | 37.93 | 72.71 | 14.36 | 15.05 |
| 601818 | 光大银  行 | 2010 | 0.95 | 35.99 | 11.02 | 0.75 | 45.63 | 71.15 | 23.90 | 67.34 |
| 2011 | 1.12 | 39.22 | 10.57 | 0.64 | 37.67 | 72.28 | 16.81 | 41.27 |
| 2012 | 1.18 | 39.37 | 10.99 | 0.74 | 51.25 | 71.50 | 31.50 | 30.57 |
| 601169 | 北京银行 | 2008 | 1.40 | 44.03 | 19.66 | 1.55 | 63.90 | 57.98 | 17.73 | 50.03 |
| 2009 | 1.19 | 47.37 | 14.35 | 1.02 | 47.60 | 58.94 | 27.92 | 4.00 |
| 2010 | 1.07 | 43.51 | 12.62 | 0.69 | 37.71 | 58.22 | 37.44 | 20.75 |
| 2011 | 1.06 | 43.16 | 12.06 | 0.53 | 33.64 | 64.41 | 30.45 | 31.51 |
| 2012 | 1.13 | 41.97 | 12.90 | 0.59 | 37.57 | 68.19 | 17.09 | 30.49 |
| 600015 | 华夏银行 | 2008 | 0.46 | 17.44 | 11.40 | 1.82 | 52.90 | 71.64 | 23.52 | 46.15 |
| 2009 | 0.48 | 21.95 | 10.20 | 1.50 | 28.68 | 71.28 | 15.56 | 22.45 |
| 2010 | 0.64 | 24.47 | 10.58 | 1.18 | 38.10 | 66.90 | 23.04 | 59.29 |
| 2011 | 0.81 | 27.49 | 11.68 | 0.92 | 39.39 | 66.65 | 19.60 | 53.97 |
| 2012 | 0.94 | 32.17 | 10.85 | 0.88 | 33.95 | 68.62 | 19.67 | 38.76 |
| 600016 | 民生银行 | 2008 | 0.80 | 22.52 | 9.22 | 1.20 | 45.50 | 75.00 | 14.75 | 24.47 |
| 2009 | 0.98 | 28.78 | 10.38 | 0.84 | 34.12 | 75.38 | 35.29 | 53.51 |
| 2010 | 1.09 | 32.10 | 10.44 | 0.69 | 32.35 | 72.74 | 27.86 | 45.25 |
| 2011 | 1.40 | 33.90 | 10.86 | 0.63 | 40.90 | 72.85 | 22.23 | 58.81 |
| 2012 | 1.41 | 36.43 | 10.75 | 0.76 | 36.01 | 71.93 | 44.10 | 34.54 |
| 601009 | 南京银行 | 2008 | 1.58 | 45.17 | 24.12 | 1.64 | 50.92 | 64.05 | 23.19 | 60.10 |
| 2009 | 1.03 | 42.56 | 14.07 | 1.22 | 40.24 | 65.63 | 62.73 | 6.02 |
| 2010 | 1.04 | 43.56 | 14.63 | 0.97 | 40.24 | 60.04 | 48.09 | 49.70 |
| 2011 | 1.14 | 42.02 | 14.94 | 0.78 | 39.21 | 61.77 | 27.22 | 38.97 |
| 2012 | 1.17 | 44.02 | 15.01 | 0.83 | 36.06 | 58.63 | 22.00 | 24.94 |
| 002142 | 宁波银行 | 2008 | 1.29 | 39.13 | 16.15 | 0.92 | 56.44 | 64.49 | 36.75 | 40.02 |
| 2009 | 0.89 | 34.90 | 10.75 | 0.79 | 46.17 | 69.40 | 58.19 | 9.44 |
| 2010 | 0.88 | 39.28 | 16.20 | 0.69 | 53.00 | 66.22 | 61.17 | 59.32 |
| 2011 | 1.25 | 40.84 | 15.36 | 0.68 | 52.19 | 66.62 | -1.05 | 40.12 |
| 2012 | 1.09 | 39.34 | 15.65 | 0.76 | 41.99 | 67.74 | 43.39 | 25.04 |
| 000001 | 平安银行 | 2008 | 0.13 | 4.23 | 8.58 | 0.68 | 41.50 | 67.01 | 34.58 | -76.83 |
| 2009 | 0.86 | 33.28 | 8.88 | 0.68 | 38.59 | 69.12 | 23.90 | 719.29 |
| 2010 | 0.86 | 34.87 | 10.19 | 0.58 | 52.52 | 69.23 | 23.78 | 24.91 |
| 2011 | 0.82 | 34.67 | 11.51 | 0.53 | 55.72 | 70.75 | 73.01 | 64.55 |
| 2012 | 0.83 | 33.72 | 11.37 | 0.95 | 51.31 | 69.61 | 27.69 | 30.39 |
| 600000 | 浦发银行 | 2008 | 1.13 | 36.21 | 9.06 | 1.21 | 55.24 | 72.85 | 43.11 | 127.61 |
| 2009 | 0.90 | 35.89 | 10.34 | 0.80 | 48.71 | 71.60 | 23.93 | 5.60 |
| 2010 | 1.01 | 38.47 | 12.02 | 0.51 | 40.28 | 69.76 | 35.05 | 45.10 |
| 2011 | 1.12 | 40.17 | 12.70 | 0.44 | 42.80 | 71.48 | 22.51 | 42.29 |
| 2012 | 1.18 | 41.21 | 12.45 | 0.58 | 37.57 | 71.94 | 17.17 | 25.29 |
| 601166 | 兴 | 2008 | 1.22 | 38.31 | 11.24 | 0.83 | 41.04 | 70.82 | 19.92 | 32.60 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 业银行 | 续表 4.3 | | | | | | | | |
| 2009 | 1.13 | 41.93 | 10.75 | 0.54 | 32.07 | 71.90 | 30.49 | 16.66 |
| 2010 | 1.16 | 42.62 | 11.22 | 0.42 | 38.45 | 71.21 | 38.85 | 39.44 |
| 2011 | 1.20 | 42.60 | 11.04 | 0.38 | 30.71 | 71.46 | 30.23 | 37.71 |
| 2012 | 1.23 | 39.62 | 12.06 | 0.43 | 29.47 | 66.50 | 34.96 | 36.12 |
| 600036 | 招商银行 | 2008 | 1.46 | 37.87 | 11.34 | 1.11 | 43.14 | 70.75 | 19.90 | 37.41 |
| 2009 | 1.00 | 35.44 | 10.45 | 0.82 | 34.47 | 73.69 | 31.57 | -12.94 |
| 2010 | 1.15 | 36.10 | 11.47 | 0.68 | 37.04 | 74.59 | 16.18 | 41.32 |
| 2011 | 1.39 | 37.57 | 11.53 | 0.56 | 44.28 | 71.80 | 16.34 | 40.20 |
| 2012 | 1.46 | 39.94 | 12.14 | 0.61 | 52.29 | 71.37 | 21.94 | 25.33 |
| 601998 | 中信银行 | 2008 | 1.08 | 31.82 | 14.32 | 1.36 | 51.37 | 73.29 | 17.46 | 35.05 |
| 2009 | 0.94 | 35.10 | 10.72 | 0.95 | 48.12 | 79.96 | 34.55 | 7.98 |
| 2010 | 1.13 | 38.57 | 11.31 | 0.67 | 56.75 | 73.31 | 17.26 | 50.20 |
| 2011 | 1.27 | 40.05 | 12.27 | 0.60 | 58.97 | 72.97 | 32.89 | 43.28 |
| 2012 | 1.10 | 34.70 | 13.44 | 0.74 | 48.85 | 73.59 | 7.02 | 0.69 |

#### **2、KMO**和**Bartlett**球形检验

实证检验要求先进行KMO和Bartlett球形检验来判断变量是否适合主成分分析。检验结果如下表所示：

表4.4 KMO和Bartlett的检验

| 取样足够度的 Kaiser-Meyer-Olkin 度量。 | | .512 |
| --- | --- | --- |
| Bartlett 的球形度检验 | 近似卡方 | 180.000 |
| Df | 28 |
| Sig. | .000 |

表4.4 中，一般KMO统计值应大于0.5，进行KMO和Bartlett检验结果为

KMO为0.512，大于0.5，Sig为0，小于标准值0.01，因此所选取的8个变量适合做因子分析。

##### （1）提取公因子

在这里选取的提取公因子方法为主成分分析法，从表4.5中看，选取的公因

子个数为3时，方差累计贡献率为64.473%，通过观察下面的碎石图发现，前3个特征值大于1，并且从第三个开始逐渐变缓，特征值大于1表示该新指标的解释度大于原始变量的解释度，故选取前3个公因子是比较恰当的。

表4.5 解释的总方差

| 成份 | 初始特征值 | | | 提取平方和载入 | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 合计 | 方差的 | 累积 | 合计 | 方差的 | 累积 |
| 1 | 2.432 | 30.399 | 30.399 | 2.432 | 30.399 | 30.399 |

续表4.5

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2 | 1.609 | 20.110 | 50.508 | 1.609 | 20.110 | 50.508 |
| 3 | 1.117 | 13.965 | 64.473 | 1.117 | 13.965 | 64.473 |
| 4 | .987 | 12.341 | 76.814 |  |  |  |
| 5 | .956 | 11.955 | 88.769 |  |  |  |
| 6 | .399 | 4.988 | 93.757 |  |  |  |
| 7 | .365 | 4.568 | 98.324 |  |  |  |
| 8 | .134 | 1.676 | 100.000 |  |  |  |



提取方法：主成份分析。





##### （2）因子旋转

因子旋转的主要目的是使因子矩阵转变为更加简洁而对提取的公因子赋予经济学意义。因子旋转的结果如下表。

表4.6 成份矩阵

|  | 成份 | | |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 |
| 总资产净利润率） | .811 | .365 | -.190 |
| 销售净利率） | .781 | .516 | -.127 |
| 资本充足率） | .814 | -.088 | .266 |
| 不良贷款率） | .236 | -.871 | .011 |
| 流动性比率） | .238 | -.067 | .774 |
| 存贷比率 | -.557 | .532 | .034 |
| 总资产增长率） | -.241 | .360 | .615 |
| 净利润增长率） | -.144 | .162 | -.124 |

提取方法：主成份。

a. 已提取了3个成份。

##### （3）计算因子得分值

F1=0.334X1+0.321X2+0.335X3+0.097X4++0.098X5-0.0229X6-0.099X7-0.059X8 F2=0.227X1+0.321X2-0.055X3-0.541X4-0.041X5+0.331X6+0.224X7+0.101X8 F3=-0.170X1-0.114X2+0.238X3+0.010X4+0.693X5+0.030X6+0.551X7-0.111X8

F=(30.399%\*F1+20.110%\*F2+13.965%\*F3) /64.473%

由上表4.6可知，因子1在盈利性和安全性指标上都有较大的取值；因子2在总资产净利率、销售净利率上的正载荷较大；因子3中流动性比率的正载荷较较大。显然，这3个因子都有较为显著的经济意义。

表4.7 成份得分系数矩阵

|  | 成份 | | |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 |
| 总资产净利润率） | .334 | .227 | -.170 |
| 销售净利率） | .321 | .321 | -.114 |
| 资本充足率） | .335 | -.055 | .238 |
| 不良贷款率） | .097 | -.541 | .010 |
| 流动性比率） | .098 | -.041 | .693 |
| 存贷比率 | -.229 | .331 | .030 |
| 总资产增长率） | -.099 | .224 | .551 |
| 净利润增长率） | -.059 | .101 | -.111 |

提取方法：主成份。

数据来源：SPSS 因子分析结果输出

根据上述公式计算出各银行总得分值，具体结果如下表4.8。

表4.8 2008年-2012年16家上市银行的综合绩效汇总表

| 银行名称 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 均值 | 排名 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 宁波银行 | 0.333 | 0.335 | 0.359 | 0.276 | 0.321 | 0.325 | 1 |
| 南京银行 | 0.328 | 0.351 | 0.319 | 0.289 | 0.280 | 0.314 | 2 |
| 中信银行 | 0.285 | 0.316 | 0.302 | 0.335 | 0.278 | 0.303 | 3 |
| 北京银行 | 0.328 | 0.321 | 0.300 | 0.285 | 0.276 | 0.302 | 4 |
| 建设银行 | 0.271 | 0.300 | 0.290 | 0.302 | 0.311 | 0.295 | 5 |
| 浦发银行 | 0.309 | 0.295 | 0.295 | 0.290 | 0.278 | 0.294 | 6 |
| 光大银行 |  |  | 0.278 | 0.270 | 0.315 | 0.288 | 7 |
| 兴业银行 | 0.277 | 0.287 | 0.308 | 0.282 | 0.277 | 0.286 | 8 |
| 招商银行 | 0.280 | 0.285 | 0.262 | 0.277 | 0.309 | 0.283 | 9 |
| 中国银行 | 0.262 | 0.288 | 0.286 | 0.285 | 0.288 | 0.282 | 10 |
| 交通银行 | 0.270 | 0.262 | 0.262 | 0.270 | 0.277 | 0.268 | 11 |
| 民生银行 | 0.243 | 0.263 | 0.256 | 0.267 | 0.298 | 0.265 | 12 |

续表4.8

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 平安银行 | 0.233 | 0.120 | 0.293 | 0.365 | 0.295 | 0.261 | 13 |
| 工商银行 | 0.233 | 0.260 | 0.258 | 0.256 | 0.268 | 0.255 | 14 |
| 农业银行 |  |  | 0.235 | 0.241 | 0.259 | 0.245 | 15 |
| 华夏银行 | 0.252 | 0.210 | 0.233 | 0.240 | 0.245 | 0.236 | 16 |

数据来源：根据综合绩效公式用Excel 计算得到的

表4.9 综合绩效描述统计量

| 年份 | N | 极小值 | 极大值 | 均值 | 标准差 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2008 | 14 | .233 | .333 | .27886 | .034362 |
| 2009 | 14 | .120 | .351 | .27807 | .057691 |
| 2010 | 16 | .233 | .359 | .28350 | .032363 |
| 2011 | 16 | .240 | .365 | .28312 | .031521 |
| 2012 | 16 | .245 | .321 | .28594 | .020990 |

如表4.9所示，用SPSS19.0软件对我国2008年-2012年5年间16家上市银行的综合绩效得分进行了描述性分析。由这五年综合绩效的均值我们可以看出，我国上市银行的经营绩效在逐步提升，而且标准差基本上在逐年变小，说明各银行之间经营绩效差异在慢慢的缩小。从表4.8五年综合绩效的均值可以看出，五大国有银行除了建设银行外，其它四家综合绩效均值排名都比较靠后，这说明了我国国有银行目前经营效率是低于一般的股份制商业银行的。

#### 2、解释变量的选取

关于股权集中度指标方面的选取，本分采用第一大股东持股比例（A1）、前五大股东持股比例（A5）、前十大股东持股比例（A10）以及第二大股东制衡度

（Z）作为解释变量来反映上市银行股权集中度对银行绩效的影响。当第一大股东持股比例超过50%时，就是绝对控股股东，独自掌握着公司经营的决策权，任何股东都不能与之抗衡。假如第一大股东持股比例并没有达到50%，但是若第二大股东持股比例远低于第一大股东，并且其他股东持股比例较为分散的情况下，第一大股东此时仍然具有对公司的绝对控制权。所以本文在还添加了第二大股东制衡度即第二大股东持股比例与第一大股东持股比例的比值Z作为解释变量。

至于而股权属性变量的选取，本文主要将国有股比例、境内非国有法人股

比例、境外法人股比例以及流通股比例这四个指标选取来进行研究。

#### 3、控制变量的选取

以往学者的研究中大部分只有解释变量以及被解释变量，但是本文为了减少解释变量存在的多重共线性对实证结果产生的影响，特意把上市银行资产规模的自然对数（LNasset）、资产负债率（D/A）两个变量作为控制变量纳入模型。具体如下表所示：

表4.10 各变量明细表

|  | 名 称 | 明细 | 代码 | 定义 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 被解释变量 | 综合绩效 | - | P | 运用因子分析法获得 |
| 解释变量 | 股权性质 | 国有股比例 | GY | 国有股比例/总股本 |
| 境内非国有法人股比例 | FGY | 境内非国有法人股比例/总股本 |
| 境外法人股比例 | WF | 境外法人股比例/总股本 |
| 股权集中度 | 第一大股东持股比例 | CR1 | 第一大股东持股比例/总股本 |
| 前五大股东持股比例 | CR5 | 前五大股东持股比例/总股本 |
| 前十大股东持股比例 | CR10 | 前十大股东持股比例/总股本 |
| 第二大股东制衡度 | Z | 第二大股东持股比例/第一大股  东持股比例 |
| 股权流通性 | 流通股比例 | LT | 流通股比例/总股本 |
| 控 制  变 量 | 资产规模 | 总资产 | LNasset | 总资产的自然对数 |
| 财务杠杆 | 资产负债率 | D/A | 年末负债总额/年末资产总额 |

## 第三节 描述性统计及相关分析

本研究以2008年-2012年我国的全部16家上市银行为基础样本，由于中国农业银行与中国光大银行两家银行均是2010年上市，所以这两家银行都是只有

2010、2011、2012这三年的数据，加上其他14家上市银行五年的数据，共有76

个样本数据，全部样本各解释变量的描述性统计表如表4.11所示。

表4.11 解释变量的描述性统计

|  | N | 极小值 | 极大值 | 均值 | 标准差 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 国有股 | 76 | .000 | 82.850 | 34.73750 | 26.481947 |
| 非国有法人股 | 76 | .000 | 63.370 | 10.02605 | 13.365713 |
| 境外法人股 | 76 | .000 | 40.550 | 16.42316 | 11.238154 |
| 股权流通性 | 76 | 15.800 | 100.000 | 76.18368 | 24.939865 |
| 第一大股东持股比例（A1） | 76 | 5.900 | 67.720 | 30.38395 | 18.433623 |

续表4.11

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 前五大股东持股比例（A5） | 76 | 24.690 | 97.330 | 60.42447 | 24.726010 |
| 前十大股东持股比例（A10） | 76 | 33.690 | 97.520 | 66.66020 | 21.528776 |
| 第二大股东制衡度（Z） | 76 | .110 | 9.340 | 1.00237 | 1.278744 |

如上表所示，从股权属性方面来看，国有股比例的均值为34.74%，法人股比例（包括境内非国有法人股和境外法人股）均值为26.45%，说明我国银行这五年的国有股股份所占的比例仍旧很大，国有股仍占上市银行股权中的主导地位。除此之外，与其他变量相比，国有股比例的标准差系数是最大的，这反映了各家银行的股权结构中，国有股持股比例的差距还是较大的。而法人股比例的标准差系数是最小的，说明各上市银行的股权结构中法人股所占比例的差异非常小。

从股权集中度方面来看，第一大股东、前五大股东、前十大股东所占比例均值分别为30.38%、60.42%、66.66%，而且第二大股东制衡度的均值接近于1，这说明我国的上市银行大部分属于股权相对集中型公司。

从股权流通性方面来看，流通股比例均值为76.18%，说明这五年我国的这

16家上市银行股权流通性大大增强，流通股比例的提高增加了股权的流动性，对于我国上市银行经营绩效的提升提供了良好的动力。

## 第四节 多元回归分析

### 一、 模型的建立

由于时间序列数据很容易存在多重共线性，如果存在多重共线性就会导致参数估计量经济意义不合理和模型的预测功能丧失等问题。因此，在回归之前我们需要考虑各解释变量之间是否存在多重共线性。利用SPSS19.0软件来确定其相关显著性。所有变量的相关关系矩阵见表4.12：

表4.12 Pearson和Spearman相关性分析

|  | P | GYG | JNF | WF | LTG | A1 | A5 | A10 | Z |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| P | 1 | -.106 | 0.146 | 0.021 | .165 | -0.074 | -0.028 | -0.016 | 0.146 |
| GYG | -.277 | 1 | -.594\*\* | 0.154 | -.181 | .678\*\* | .806\*\* | .793\*\* | .079 |
| JNF | .084 | -.585\*\* | 1 | -.272\*\* | -.006 | -.288\*\* | -.366\*\* | -.307\*\* | -.088 |
| WF | -.027 | .187 | -.240\* | 1 | .233\* | .284\*\* | .373\*\* | .361\*\* | -.032 |
| LTG | -.044 | .008 | .024 | .369\*\* | 1 | -.231\* | -.248\* | -.279\*\* | .029 |

续表4.12

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| A1 | .072 | .652\*\* | -.468\*\* | .242\* | -.053 | 1 | .865\*\* | .833\*\* | -.485\*\* |
| A5 | -.091 | .760\*\* | -.425\*\* | .308\* | -.110 | .814\*\* | 1 | .985\*\* | -.065 |
| A10 | -.123 | .753\*\* | -.407\*\* | .336\*\* | -.101 | .770\*\* | .977\*\* | 1 | -.038 |
| Z | -.23 | .221 | -.015 | -.023 | .170 | -.182 | .059 | .072 | 1 |

注：1. \*表示在0.05 水平（双侧）上显著相关\*\*表示在0.01 水平（双侧）上显著相关

2.表中对角线上方为Pearson相关系数，下方为Spearman相关系数。

从表4.12可看出，各变量之间是存在严重的多重共线性的。为了能够更好的反映银行股权结构指标对综合绩效的影响，本文将加入银行资产规模的自然对数（LNasset）以及资产负债率（D/A）这两个控制变量，对选取的解释变量分别进行回归分析。最终将本文的模型确立为以下几个回归模型，具体如下：模型（1）

F=α+β11A1+β12LNasset+β13D/A+μ，银行第一大股东持股比例与绩效模型（2）

F+α+β21A5+β22LNasset+β23D/A+μ，银行前五大股东持股比例与绩效模型（3）

F=α+β31A10+β32LNasset+β33D/A+μ，银行第十大股东持股比例与绩效模型（4）

F=α+β41Z+β42LNasset+β43D/A+μ，银行第二大股东的制衡度与绩效模型（5）

F =α+β51GY+β52LNasset+β53D/A+μ，银行国有股持股比例与绩效模型（6）

F=α+β61JNF+β62LNasset+β63D/A+μ，银行境内非国有法人持股比例与绩

效

模型（7）

F=α++β71JWF+β72LNasset+β73D/A+μ，银行境外法人持股比例与绩效模型（8）

F=α+β81LTG+β82LNasset+β83D/A+μ，银行股权流通性与绩效

上面八个公式中，α为常数项，μ为随机扰动项，βij 为自变量的系数

### 二、 模型的回归分析

接下来本文把以上得出的综合绩效P作为衡量银行绩效的指标。分别从股权性质和股权集中度两大方面，利用16家上市商业银行2008年-2012年五年的相关数据为样本，进行回归分析，得出的结果如下：

#### 1、 股权集中度与经营绩效的实证分析结果

把股权结构的数据代入，用SPSS19.0进行数据处理和分析结果如下表：

表4.13 上市银行绩效对股权性质变量的回归结果

|  | 模型 1 | 模型 2 | 模型 3 | 模型 4 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 常数项 | 1.184\*\*\*  （4.789） | 1.219\*\*\*  （4.579） | 1.223\*\*\*  （4.618） | 1.395\*\*\*  （5.770） |
| A1 | -0.001\*\*  （2.067） |  |  |  |
| A5 |  | 0.016  （0.906） |  |  |
| A10 |  |  | 0.000  （0.894） |  |
| Z |  |  |  | 0.027\*\*\*  （2.129） |
| LNasset | 0.011\*\*\*  （2.759） | 0.972\*\*  （1.786） | 0.008\*\*\*  （1.831） | 0.005\*\*\*  （1.821） |
| D/R | -0.81\*\*\*  （-2.902） | -0.522\*\*\*  （-2.818） | -0.554\*\*\*  （-2.928） | -1.08\*\*\*  （-4.117） |
| 调整 R² | 0.247 | 0.211 | 0.211 | 0.250 |
| F | 9.209 | 7.705 | 7.696 | 9.322 |
| Sig. | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |

\*代表在0.1水平下显著，\*\*代表在0.05水平下显著，\*\*\*代表在0.01水平下显著，括号内为t检验值。

从回归结果来看，第一大股东持股比例（A1）的回归系数为-0.001，t值为

2.067，系数较小，但通过显著性检验，说明第一大股东的持股比例与银行经营绩效呈弱负相关关系。这在一定程度上与我们的研究假设1相一致，说明第一大股东绝对控股现象的存在对于银行绩效的提升有明显的阻碍作用。

前五大股东持股比例（A5）回归系数为0.016，但是，并没通过t检验，说明前五大股东持股比例与银行综合绩效关系并不大。这与研究假设3不相吻合。这表明相对集中的持股比例对银行绩效的影响是促进的，但是可能是样本较少的原因，导致了效果并不显著。

前十大股东持股比例（A10）的回归系数为0.000，并且没通过显著性检验，表明前十大股东持股比例与银行经营绩效之间的关系并不显著，这与研究假设4不相符合，这可能是样本数据不够全面并不能直接反映它们之间的关系

Z 指数的回归系数为0.027，并且通过显著性检验。这符合我们提出的假设

#### 2. 说明第一大股东控股能力越弱，就越不容易在银行的经营管理和决策方面进行操纵，从而对于银行绩效的提升就越有利。

#### 2、 股权性质与经营绩效的实证分析过程和结果

表4.14 上市银行绩效对股权性质变量的回归结果

|  | 模型5 | 模型6 | 模型7 | 模型8 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 常数项 | 1.403\*\*\*  （5.668） | 1.364\*\*\*  （5.541） | 1.296\*\*\*  （5.203） | 1.289\*\*\*  （5.208） |
| GY | -0.051\*  （-1.577） |  |  |  |
| FGY |  | 0.045\*  （1.331） |  |  |
| WF |  |  | 0.000  （0.445） |  |
| LT |  |  |  | 0.000  （-0.743） |
| LNasset | 0.377  （0.941） | 0.003  （1.081） | 0.006\*\*  （1.833） | 0.005\*\*  （1.761） |
| D/R | -1.182\*\*\*  （-4.509） | -1.1\*\*\*  （-4.029） | -0.991\*\*\*  （-3.622） | -0.981\*\*\*  （-3.614） |
| 调整R² | 0.205 | 0.222 | 0.237 | 0.209 |
| F | 7.415 | 8.119 | 7.434 | 7.588 |
| Sig. | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |

\*代表在0.1水平下显著，\*\*代表在0.05水平下显著，\*\*\*代表在0.01水平下显著，括号内为t检验值。

从上表回归结果可以看出，国有股持股比例的系数为-0.051，通过了显著性

检验，说明了国有股比例与银行绩效呈显著的负相关关系，这个结论与上文的研究假设5相吻合。但是我们也能够看出系数比较小，说明国有股比例对银行绩效的负作用并不是很大，究其原因，我们可以认为银行的国有属性使他们在信誉和利率定价等业务方面相比来说具备更大的竞争性，这种国有属性带来的优越性抵消了因其对银行进行行政干预而带来的部分负面影响。从而导致了这个结果。所以在我国目前的市场环境下，适当的国有股持股比例对于绩效的提升还是有一定的帮助的。

非国有境内法人持股比例的回归系数为0.045，系数为正，且通过显著性检验，说明非国有法人股对银行绩效有很好的促进作用。这个结果与我们之前的研究假设6一致。说明非国有法人股明晰的产权的确会使其更有对管理者进行激励和监督的动机，从而有效的提高银行的经营绩效。

境外法人持股比例（WF）回归系数为0.000，并且没有通过T检验，虽然境外战略投资者的加入在一定程度上优化了我国银行的股权结构，提高了银行的公司治理水平。但是在股权分置改革的大背景下，随着流通股的大量增加境外法人股比例处于一个极低的水平，很多银行这两者的数值都为0，而且由于我国的金融市场完全对外开放的时间并不长，各种引进外资的市场机制尚不健全，这些原因可能导致了实证结果的不显著。

流通股比例（LT）的回归系数为0.000，并且未通过T检验。从理论上来讲，我们认为股权流通性越大，就越能拓宽银行的融资渠道，能够更好的分散股权，避免绝对控股股东的出现，这就会使得股东对管理者的监督能够起到更有效的作用。但事实上，我国的流通股股东大都是个人投资者，实力的不足让他们很难通过“用手投票”的方式来行使他们真正的权利，而且这些小股东投资于银行股权的目的只是为了获取短期的利益，对于银行的管理监督往往存在

“搭便车”的心态，没有意愿更没有能力的自身境遇使他们对于公司的经营管理不能达到真正有效的监督，最终导致了对银行的综合经营绩的影响并不显著。

关于控制变量方面，除了模型5，模型6外，其他模型的回归结果都显示了资产规模与银行绩效呈显著正相关。这说明了银行资产规模的扩大有利于银行绩效的提高，但是这并不代表资产规模越大，银行的绩效也就会越好。因为银行规模的发展壮大不仅要注重量的扩大，更要重视质的提升。通过上述实证结

果我们还可以看到上市银行的资产负债率与经营绩效显著负相关。这表明资产负债率过高会影响上市银行的正常经营，导致资产充足率不足，加大银行的流动性风险。所以上市商业银行应该严格控制自身的资产负债率，做好风险防范。

## 第五节 实证分析小结

通过以上第四节回归分析，我们可以得出股权结构指标跟银行经营绩效之间的关系，虽然有些指标与绩效之间的关系并不显著，但是我们大致可以得出以下趋势性的结论：从股权属性来看，国有股持股比例与银行绩效呈显著负相关，境内法人股比例与银行绩效成显著正相关，境外法人股比例与流通股比例与银行绩效相关性并不显著，；而股权集中度方面，第一大股东持股比例与银行绩效呈显著负相关关系，前五大股东持股比例和前十大股东持股比例与银行绩效之间关系并不显著。Z指标与银行绩效有明显的正相关关系。

# 第五章 研究结论及政策建议

## 第一节 研究结论

通过对我国16家上市银行2008-2012年的数据进行实证分析，我们可以得出如下三个结论：

第一，相对集中型的股权结构最有利于银行绩效的提升。从以上的实证分析，我们可以看出第一大股东的持股比例与银行经营绩效呈显著负相关的关系，说明第一大股东如若是绝对控股股东的话，由于其他股东不能与其相抗衡，那么其他股东的监督行为就不能发挥较好的效用，大股东会严重的侵占中小股东的利益。前五大股东持股比例和银行经营绩效呈弱正相关关系，且Z指数与银行绩效呈显著正相关关系，这说明相对集中的股权结构是有利于银行绩效的提高，因此，适当控制第一大股东持股比例，形成股权结构的相对集中而不是绝对集中才是比较理想的股权结构。

第二，对于银行绩效的提升，国有股不利，法人股有益。国有股持股比例与银行绩效呈显著负相关关系，提醒政府不能为了宏观经济和政治目标的实现而忽视银行的经营效益。政府应减少对银行日常经营管理的行政干预，给予非国有法人独立自主的决策权利。让银行的经营管理更加灵活化，多元化、有效化，这样的机制才更加有利于银行经营绩效的快速提升。境内非国有法人股股明晰的产权和长远的投资目标使其对银行的管理进行激励和监督的动机更明确，更加充分的参与到银行的日常经营管理当中，从而对于银行绩效的提升有显著的促进作用。境外战略投资者本来应该有助于银行绩效水平的提高，与银行绩效呈正相关关系。但由于流通股比例的增多，外资股比例在我国上市银行的比例在逐渐变小，导致了引进外资的效率并不如我们想象中的有效。

第三，股权流通性的提高对上市银行绩效的提高并没有很明显的作用。这表明在我国当前大背景下，各中小股东对银行的外部监督管理作用难以得到有效的发挥。要想达到这个目的，必须建立长期并且有效的中小投资者保护和管理机制，让中小投资者真心感受到自己的主人公地位，切实的参与到银行的经营决策当中去。这样的话才能发挥群体的监督力量，共同推动上市银行绩效稳

步快速的增长。

## 第二节 政策建议

影响我国上市商业银行绩效的因素有很多，包括外部因素和内部因素等等，本文在前文的理论与实证分析的结果下从优化其内部股权结构和完善外部机制同时出发。有针对性的提出以下建议：

### 一、 减持国有股股份，增持境内外法人股股份

从我国现阶段的实际情况来看，银行系统发展起步较晚，与外国发达成熟的金融体系相比，尚不健全。而且商业银行在我国金融体系中又处于十分重要的地位，所以国家对于上市银行进行一定程度的干预还是非常有必要的，目前还不能完全的把国有股从我国上市银行的股权构成中完全剔除出去。比较合理的做法是随着我国银行体系的逐渐成熟，把国有股权循序渐进的分散到境内非国有法人以及境外法人等投资主体中，形成多个法人相对控股相互制衡的股权结构。境内非国有法人明晰的产权主体使他们能够有能力和意向去积极的监督和参与银行的日常管理，通过银行绩效的提升来实现自己的收益。而境外战略投资者会带来先进的管理经验和方法，从而有利于上市银行经营管理水平以及绩效的提高。然而，在引入境外法人对我国上市银行的投资时，不能盲目的以为越多越好，还要区分外资的质量，考察外资入股的目的，采取相应合理的方式鼓励优秀的外资进行稳定的长期投资而不是短期的投机行为，这样才能发挥外资的进入对于我国银行绩效提升的多元化推动作用。

### 二、 进一步降低国有银行的股权集中度

前一章的实证分析的结果是我国商业银行第一大股东持股比例和银行绩效是呈负相关的，前五大股东持股比例与银行绩效呈正相关关系，这说明我国的商业银行股权结构不能绝对集中，只有相对集中才能较好的提升银行的经营绩效。截至2012年年底，16家样本银行中，第一大股东持股比例的均值为32.24%，而前五大股东持股比例的均值为63.08%，前十大股东持股比例的均值为69.26%，虽然第二到第十大股东持股比例已经相对较高，但是从表3.3、表

3.4可以看出国有银行第一大股东持股比例相对来讲，仍然还是相当高的，这种第一大股东绝对控股，其他制衡股东制衡能力较弱的股权结构形式极不利于国有银行公司治理结构的完善，很有可能存在“隧道效应”①，不利于经营绩效的提高。所以，我国国有商业银行应继续降低股权集中度，建立多元化的投资主体，做到股权相对分散化与多元化并驾齐驱。

### 三、 提高流通股比例，完善市场机制和监管体系

从上面的实证结果我们可以发现，流通股比例跟银行的综合绩效之间并不存在显著的相关关系。导致这个问题的主要原因除了目前流通股比例还相对较小外，还跟我国证券市场尚不发达，监管体系并不完善有关。所以当务之急不但要继续深化股份改革提高流通股的比例来完善和优化上市银行内部的股权结构之外，而且要逐步完善金融市场外部的市场机制以及监管体系，给我国银行业的健康发展提高优质的外部条件。首先，应该积极推进并完善市场准入和退出机制等相关法律制度，在引进资本的时候要秉持吸收优质的资本，摒弃不合理的资本的原则来优化商业银行的资本质量。其次监管机构要加大对严重扰乱银行市场秩序的灰色交易、关联行为等现象的监管。小股东利益受到大股东的侵占这一问题一直以来都是难以解决的重点问题，不能得到有效的解决，很大程度上是由于他们所受到的处罚过于轻微造成的，因此必须尽早建立完善的法律法规机制，除了给予相应的行政处罚外，必要时还要严厉追究其法律和刑事责任，这样才能威慑到大股东的违法行为，保障中小股东的合法权益不受伤害。

①“隧道效应”指控股股东通过证券回购、资产转移、转移定价等方式将底层公司的资产转移到自己的手中，从而使得底层公司小股东的利益受到侵害的一种行为。

参考文献

[1] Allen N. Berger , George R. G. Clarke , Robert Cull , Leora Klapper. Corporate Governance and Bank Performance: A joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign, and state ownership[J]. Journal of Banking & Finance, 2005, Volume29（8-9) : 2179-2221.

[2] Berle and Means , The Modern Cornoration and Private Property [M] , Macmillan , NearYork, 1932 , Page4.

[3] Bonin J. P., Hasan I., Wachtel P. Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries[J]. Journal of Banking & Finance, 2005, Volume13(29): 31-53.

[4] Caprio. Governance and Bank Valuation[ D] . World Bank Working Papers, 2003: 56-89.

[5] Clarke、 Cull&Shirley. 2005. Bank privatization in developing countries: A summary of lessons and findings. Journal of Banking and Finance , 29 : 98-113.

[6] Demsetz H, Lehn K. The structure of ownership and the theory of the firm. Journal of Law and Economics[J] . 1983, Volume(26): 375-390.

[7] Eralp Bektas and Turhan Kaymak. Governance Mechanisms and Ownership in an Emerging Market: The Case Of Turkish Banks[J] . Emerging Markets Finance and Trade , 2009(6)..

[8] Gerard Caprio , Luc Laeven and Ross Levine. Governance and Bank Valution[J] . Journal of Financial Intermediation , 2007（4）.

[9] Gorton Gary, Schmid Frank. Corporate governance, ownership dispersion and efficiency: Empirical evidence from Austrian cooperative banking[J]. Journal of Corporate Finance, 1999, Volume(5) : 119-140.

[10] Jacelly Cespedes, Maximiliano Gonzalez, Ownership and capital structure in Latin America [J], Journal of Business Researeh, 63(3), 2010, Page 248-254.

[11] Jensen, Meckling, “Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership Lang, So. Bank Ownership Structure and Economic Performance[D]. Working Paper, Chinese Quantitative Analysis, 2003(38): 159-184.

[12] Largest European Companies. Strategic Management Journal, 2000, Volume(21): 105-123. Lins, K. V. Equity ownership and firm value in emerging markets[J]. Journal of Financial and structure"[J]. Journal of Financial Economics, 1976. P83-105.

[13] Mc. Connell, Servaes. Additional evidence on equity ownership and corporate value[J]. Journal of Financial Economics, 1990, Volume(27): 20-28.

[14] Paola SaPienZa. The effects of government ownership[J]. Journal of Financial Economics, 2004, Volume(72): 357-384.

[15] Robert Lensink, Aljar Meesters&Ilko Naaborg. 2008. Bank efficiency and foreign ownership: Do good institutions matter. 32: 59-71.

[16] Stulz, R. Managerial control of voting rights: financial policies and the market for corporatecontrol. Journal of Financial Economics, 1988, Volume(20): 25-54.

[17] Thomsen S, Pedersen T. Ownership Structure and Economic Performance in the University of Hong Kong, 2002: 45.

[18] Tulkens. Agency Problem and the Theory of Firm[J]. Journal of Politic Economy, 1995, V(88）: 288-307.

[19] Valentin Azofra, Marcos Santamarfa. Ownership, control, and Pyramids in Spanish commercial banks[J]. Journal of Banking & Finance, 2010: 23-24.

[20] 曹廷求.股份制商业银行治理:基于年报的实证分析[J].改革, 2004（6）:35-40.

[21] 邓婕.我国上市商业银行股权结构与绩效关系的实证研究[D].陕西: 西北大学, 2012 .

[22] 高正平, 李仪简.我国商业银行股权结构对银行绩效影响的实证分析——基于国家持股与银行绩效非线性关系的视角[N].中央财经大学学报, 2010, （4）:18-23.

[23] 郭楠.我国股份制商业银行股权结构与经营绩效的实证研究[J].商场现代化, 2010, （3）: 175-177.

[24] 郭永利, 张兆芹, 晏建军.资本结构与股权结构对商业银行综合绩效的影响[J].管理学报, 2012(7）.

[25] 朗咸平.银行业绩与产权无关, 改制是否有效[J].农村金融研究, 2004, （7）: 52.

[26] 李芬萍.上市商业银行股权结构与经营绩效关系研究——基于A股上市商业银行2003-2009年度会计报告的分析[J].西部金融, 2011, (1): 66-67.

[27] 李莉, 朱向宇, 田菲.我国商业银行股权结构对经营绩效的影响研究[A].第二届中国企业投融资运作与管理国际学术研讨会论文集, 2009: 468-484.

[28] 李维安, 曹延求.股权结构、治理机制与城市银行绩效——来自ft东、河南两省的调查证据[J].金融研究, 2004, （12）: 4-15.

[29] 刘荣茂, 王蓉. 我国上市银行股权结构与经营绩效关系的实证分析[J]. 金融观察, 2009（4）.

[30] 刘艳妮, 张航, 邝凯. 商业银行股权结构与经营绩效的关系——基于上市银行的实证分析[J]. 金融论坛, 2011（7）.

[31] 施东晖, 股权结构、公司治理与绩效表现[J].《世界经济》, 2000年第12期.

[32] 孙永祥, 黄祖辉, 上市公司的股权结构与绩效[J].《经济研究》1999年12期.

[33] 谭兴民, 宋增基, 杨天赋. 中国上市银行股权结构与经营绩效的实证分析[J]. 生产力研究, 2010(11）.

[34] 汤燕娜, 陈菊花. 中国上市商业银行治理绩效的实证研究[J]. 经济与管理, 2008（8）: 37-42.

[35] 王朝弟. 中小商业银行公司治理机制与经营绩效关系的实证分析[J]. 南幵商业评论. 2007, 10(3): 67-72.

[36] 王建林, 刘凤芹. 股份公司股权结构与绩效的关系研究[D]. 东北财经, 2004.

[37] 王宇洁, 周夏飞. 股权结构、财务政策与公司绩效——基于电子制造业上市公司的实证研究[D]. 浙江大学, 2008.

[38] 魏华, 刘金岩. 商业银行内部治理机制及其对银行绩效的影响[J]. 南开学报（哲学社会科学版）, 2005, （1）: 77-82.

[39] 吴栋, 周建平. 基于SFA 的中国商业银行股权结构选择的实证研究[J]. 金融研究, 2007(7）: 47-60.

[40] 席艳玲, 吴英英. 董事会特征、公司治理与银行绩效——基于我国14家商业银行面板数据的实证分析[J]. 现代管理科学, 2012（9）.

[41] 谢东标. 对我国上市商业银行公司治理绩效的实证研究[J]. 浙江金融, 2008（1）.

[42] 杨德勇, 曹永霞. 中国上市银行股权结构与绩效的实证研究[J]. 金融研究, 2007（5）.

[43] 杨继国, 张诗奕. 我国商业银行内部治理结构及绩效的实证研究[J]. 贵州财经学院学报, 2009(6）.

[44] 张红军. 中国上市公司股权结构与公司绩效理论及实证分析[J]. 经济科学, 2000 4）: 36-47.

[45] 赵昌文, 杨纪军, 夏秋. 中国转型期商业银行的公司治理与绩效研究[J]. 管理世界, 2009, (7）: 46-55.

[46] 朱建武. 基于EVA的中小银行绩效与治理结构关系分析[J]. 财经研究, 2005（5）.

[47] 朱瑾坦, 朱恩涛. 我国上市银行股权集中度与经营绩效的实证分析[J]. 金融理论与实践, 2008（10）: 85-87.

致 **谢**

回首于云南财经大学求学的三年岁月里，无论是学习还是生活，都给我留下了十分美好的青春回忆。研究生阶段的三年是我人生得到充实和提高的三年，在此期间，要感谢的人、铭记的事数不胜数。

首先，要感谢我的导师刘志强教授，感谢三年来刘老师在学习上的指导和生活上的帮助。本文是在刘老师的悉心指导下独立完成的。在论文的选题、撰写、修改直至最后定稿的过程中，刘老师都给予了我细致和耐心的指导，使我从中得到了许多宝贵的意见和建议。在此向刘老师表示我深深的敬意和衷心的感谢。刘老师深厚的学术功底、严谨的治学态度、孜孜不倦的工作作风将会使我受益终身，我在今后的学习生活中一定会以老师为榜样勤恳做人，踏实做事。

其次，感谢云南财经大学金融学院的各位老师们，你们不仅传授予我与本专业相关的专业知识，更教会了我面对学习以及以后的人生应该持有怎样良好的态度。在此表示由衷的谢意，我会在今后的学习和工作中勤奋努力，积极进取，以期不辜负学校和老师们的辛勤栽培。

再次，还要感谢三位同窗室友三年来对我的帮助和照顾，感谢你们陪我一同经历这段人生中永远会铭记在心的美好岁月。还有亲爱的同学们、朋友们以及我的同门师兄师姐和师弟师妹们，感谢你们给予我的无私的关心和帮助。也希望你们都能够学业有成，工作顺利。

感谢我的父母和家人，你们的鼓励和支持是我顺利完成学业的坚强后盾。你们无微不至的关怀和照顾让我无以为报，只能用自己的学识去努力奋斗，以此来回报亲人和社会！

最后，衷心感谢在百忙之中评审论文和参加答辩的各位专家、教授！由于本人学识有限，文中定有不少不足之处，恳请各位评阅老师予以批评指正，我定会积极改正，谢谢！