

# 基于EVA的中小银行绩效与治理 结构关系分析

朱建武

(南开大学 金融系, 天津 300071)

**摘要:**文章在计算中小银行26个样本的EVA回报率基础上,研究了其与公司治理结构的关系。回归分析结果表明:股权越集中,EVA回报率越低;董事会、监事会规模和会议次数均不能对EVA回报率产生影响,执行董事比率对EVA回报率有正向作用;高管的薪酬激励作用明显。可见,中小银行成长中EVA回报率的提升并不取决于是否能够公开上市融资与能否跨区域经营等规模扩张手段,而在于建立合理的股权结构与健全有效的激励约束机制。

**关键词:**中小银行;绩效;治理结构;EVA回报率

**中图分类号:**F832.3 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2005)05-0053-11

中小银行是指相对于国有独资商业银行而言,其资产负债规模、信用担保体系、网络覆盖范围、机构整体功能和服务手段明显较低的银行。目前我国的中小银行主要包括全国性或区域性股份制银行和城市商业银行。我国中小银行的产生与发展是伴随着经济改革的深入而进行的。中小银行设立的初衷之一是想通过引入股份制这种现代企业制度形式,在商业银行内部形成比较完善的公司治理结构,解决国有商业银行的内部所有者缺位的问题。事实也已证明,占据银行业资产总额20%的中小银行在推动银行业改革、优化金融资源配置和促进经济发展等方面发挥了重要作用,但同时不可忽视的是具有公司治理结构的股份制中小银行自身近年来的成长步伐却逐渐趋缓,在资产规模迅速扩张的同时,经营绩效日渐下滑(朱建武,2004),甚至部分股份制银行出现了严重的经营困难。这就难免令人产生疑问:除了外部市场原因外,中小银行自身的内部治理结构是否也影响到了经营绩效?这种影响的表现形式和关键要素又是什么?对此本文将在以EVA方法重新考量中小银行经营绩效的基础上,对中小银行经营绩效与其内部治理结构的内在关系进行实证分析。

收稿日期:2004-12-28

作者简介:朱建武(1975-),男,山东诸城人,南开大学金融系博士生。

## 一、研究文献综述

也许与中小银行因采取股份制形式便天然具有完善的公司治理结构的惯性思维有关,目前中小银行的研究主要集中在绩效分析、市场份额以及与国有银行的比较研究上,而有关中小银行的公司治理与绩效关系的研究则相对较少。有限的相关研究大致可以分为规范设计与实证分析两种类型。前者中比较具有代表性的观点是金运(2002)、王康和孙亦军(2003),他们认为,股份制商业银行的公司治理应该包括以下因素:确立股份制银行的价值准则与指导规范;明确银行追求股东利益最大化的同时必须兼顾相关利益主体的治理目标;股东大会、董事会、监事会和高管之间建立制衡机制;强化独立于业务系统的风险管理与控制机制;激励机制和信息披露机制。陶正芳、杨振东和李艳萍(2004)根据公司内部人控制理论,就地方性股份制商业银行完善法人治理结构提出了从控制权到所有权的渐进完善的思路。规范设计的分析几乎没有涉及治理结构对银行经营成果影响的论述,实证分析的研究对此做了进一步的尝试。陈丽蓉、王晓光和邓永顺(2004)根据2002年的四家上市银行的年报数据对四家银行的公司治理情况进行了分析,认为上市银行股权较为分散,但控制权多有国有背景;董事会、监事会规模较大,独立董事比例偏低;高管股权激励不足;信息披露流于形式。朱建武、薛俊波(2004)在分析上市银行数据后认为,股份制银行正在经历公司治理结构的异化而逐步丧失相对于国有银行的公司治理优势。但是这两项研究仍然缺乏完整的对治理结构与银行绩效关系的计量分析。曹廷求(2004)的研究弥补了这些缺憾。他采用2001~2003年间11家商业银行的19个年报样本为依据,对股份制商业银行的治理机制及其与银行绩效的关系进行了实证分析,发现样本银行股权结构并没有对银行绩效产生影响,董事会规模和高管人员薪酬激励对银行绩效有积极作用,而独立董事比例和董事会议次数却对银行绩效产生了负面影响。除了因客观原因导致研究样本空间偏小外,该研究的不足之处是没有区分样本银行的上市与否,并且以银行资产收益率(ROA)和净资产收益率(ROE)为绩效指标,这样虽然可以简化数据处理过程,但是由于未考虑银行资本机会成本,因此会对分析结论的准确性产生影响。蔡鄂生、王立彦和窦洪权(2003)在分析股份制银行公司治理及其绩效考量指标时,提及经济增加值(EVA)体系和平衡计分卡(BSC)方法,并对EVA体系对银行公司治理的促进作用进行了阐述,但是并没有对二者的数量关系进行实证分析,也没有形成相应的研究结论。鉴此,本文将在选取部分中小银行数据,并按照EVA体系方法对银行绩效重新调整的基础上,对银行绩效与银行公司治理结构关系进行实证分析,以探究银行公司治理结构究竟如何影响银行绩效。

## 二、样本选择与数据处理

### (一)样本选择

在我国 100 多家中小银行中,除了近年来上市的几家银行外,规范地进行经营数据和公司治理状况信息披露的银行寥寥无几,本文样本银行的选择同样受到很大局限,在能够搜集到的近 30 份不同银行不同年份的年报中,仍有数份存在着数据不充分或治理结构不披露等缺陷。为保证研究的精确,笔者对之进行了必要的筛选剔除,最终确定了 26 份样本数据(见表 1)。需要说明的是:在选择样本银行时,除了把上市银行包括在内,本文有意选择了那些已经或准备引入境外机构投资者的地方商业银行作为样本,这是基于两点考虑:一方面,这些银行在不远的将来极有可能发展成为全国性股份制银行,将之纳入研究样本可以增加研究的前瞻性;另一方面,这些银行为了引入战略投资者,在公司治理结构和经营信息披露等方面较其他同类银行要规范许多,数据的可获得性和可信度较高。当然,由此可能会形成样本个体之间的部分特征的不可比性,如存在是否为上市银行之分、是否为全国性经营之分。为了解决这个问题,本文在后面的数据分析过程中进行了相应处理。

### (二)对银行经营绩效数据的 EVA 体系处理

如何构建绩效指标是能否客观、科学地衡量企业经营绩效的关键,也是最终研究结果是否真实可信的关键。税后净利润、净资产收益率等传统指标体系仅反映企业经营状况的某一方面,并不适于对经营绩效进行综合定位(高莉、樊卫东,2003)。经济增加值(Economic Value Added,简称 EVA)能够克服传统指标在计算企业股权资本成本、弥补会计报表失真、为会计制度所影响、衡量企业为社会所做贡献等方面的缺陷,为企业提供较为客观、全面、系统的绩效衡量标准。计算公式为: $EVA = NOPAT - CAP \times WACC$ ,其中: NOPAT 代表税后净营业利润;CAP 代表资本总额;WACC 代表加权平均资本成本。本文使用高莉、樊卫东(2003)提出的银行 EVA 计算公式:

(1)  $NOPAT = \text{税后利润总额} + \text{贷款呆账准备的本年变化数} + \text{坏账准备的本年变化数} + \text{其他资产减值准备的本年变化数} (\text{长期投资减值准备} / \text{投资风险准备} / \text{在建过程减值准备等}) + (-) \text{营业外支出} (\text{收入}) - (+) \text{税率} \times \text{营业外支出} (\text{收入})$

(2)  $CAP = \text{股东权益} + \text{年末贷款呆账准备} + \text{年末坏账准备} + \text{年末其他资产减值准备} (\text{长期投资减值准备} / \text{投资风险准备} / \text{在建过程减值准备等}) + (-) \text{累计的营业外支出} (\text{收入})$

(3)  $WACC = \text{股本资本成本率}^{\textcircled{1}} = \text{无风险收益率} + \beta \text{系数} \times \text{市场风险溢价}$

(4)  $EVA \text{ 回报率} = EVA / CAP$

表 1 部分中小银行经营绩效数据

银行	样本编号	年份	净利润(千元)	EVA(千元)	ROE(%)	EVA 回报率(%)
深圳发展银行	1	2000	503191	-18288	32.48	-0.30
	2	2001	402360	-122299	1.82	-1.98
	3	2002	312744	1737583	7.91	19.51
招商银行	4	2003	316545	607724	7.86	6.03
	5	2002	1734270	380879	10.37	1.54
民生银行	6	2003	2229910	2468418	12.21	8.53
	7	2000	238615	175030	4.25	2.66
浦发银行	8	2001	646370	515514	11.67	7.01
	9	2002	891540	689576	13.70	7.82
	10	2003	1391252	1255216	14.42	9.59
	11	1999	926692	584295	11.92	7.19
华夏银行	12	2000	957905	233806	12.87	3.02
	13	2001	1061878	540278	15.22	7.25
	14	2002	1285309	4705067	15.94	35.38
兴业银行	15	2003	1566088	1327839	13.69	7.27
	16	2002	705533	498702	19.59	7.38
交通银行	17	2003	801558	771719	9.29	6.09
	18	2002	477000	114202	7.52	14.60
上海银行	19	2003	985000	1291611	14.07	13.75
	20	2003	82044	-3219804	0.20	-6.51
济南市商业银行	21	2002	776579	290473	10.05	3.11
	22	2003	1746239	1419133	13.28	13.92
	23	2003	62664	9978.691	8.77	0.80
南通市商业银行	24	2003	34770	26268	12.88	9.87
深圳市商业银行	25	2001	83090	22914	4.50	1.01
	26	2002	199570	721	10.00	0.03

资料来源：“净利润”和“ROE”数据来自样本银行年报；“EVA”和“EVA 回报率”是在银行年报数据基础上根据本文的相应计算公式计算而得。

以上各项指标中,计算最为复杂和困难的是 WACC。为减少 WACC 计算的复杂性,本文采用了部分已有的研究结果。张新(2003)的研究认为,无风险收益率采用 1 年期定期存款利率,市场风险溢价为 6%<sup>②</sup>,本文采用了这些数据;根据刘永涛(2004)对上海证券市场  $\beta$  系数相关特性的实证研究,我国近年来金融业的  $\beta$  系数为 1.089,标准差为 0.134,小于 0.15 的接受上限,本文采用了这一结果。图 1 和图 2 分别是按照样本编号给出的 EVA 值和净利润值以及 EVA 回报率和 ROE 两项指标的折线图,从中可以看出二者之间并不完全呈同向波动,两种绩效考量的差异也说明本文的分析结论将与用传统财务指标的分析结论存在差异。

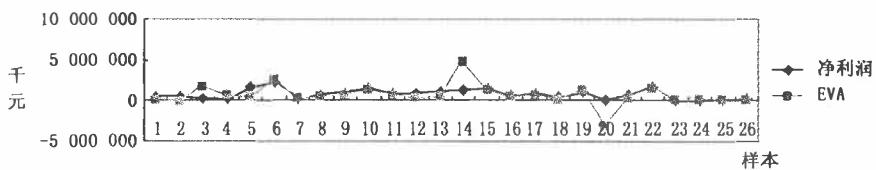


图 1 EVA 值和净利润值比较

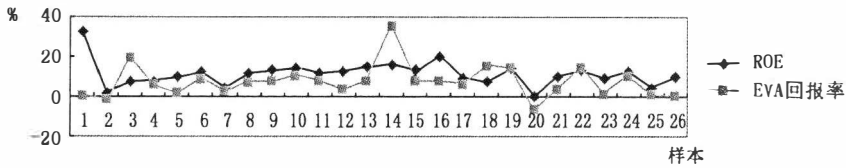


图 2 ROE 和 EVA 回报率比较

### (三) 银行治理结构的量化指标

银行治理结构是难以精确量化的考察对象。广义的公司治理结构包括内部治理结构和外部治理结构两种,而狭义的公司治理结构只包括内部治理结构,主要有产权结构、资本结构、制衡机制(即股东大会—董事会—监事会—经理的相互监督和制衡)、激励机制、信息披露机制等,其中最重要的是产权结构、制衡机制和激励机制。外部治理结构包括充分竞争的市场(产品市场、股票市场、经理人市场)、法律环境、宏观经济环境、政治环境等。考虑到我国中小银行的公司治理普遍采用的是内部监控模式,来自外部市场的诸如资本市场、经理人市场和债权人市场的外部监控力量比较微弱,因此,本文根据内部治理结构的要素分析,选取了银行股东持股比例(反映股权结构)、董事会规模、执行董事比率与报告期内董事会议次数、监事会规模与报告期内监事会议次数(反映制衡机制)、高级管理层薪酬(反映激励机制)等指标作为内部治理结构的反映。为了保证研究的效度,本文还根据我国中小银行的实际特点,选取是否为上市银行和是否为全国性经营作为外部治理结构的反映,因为是否为上市银行说明该银行是否受到资本市场约束,经营区域则可以反映产品市场的约束,所以这两个指标的选择是可以接受的,两个指标以虚拟变量的形式纳入考量。这样,考量银行公司治理结构的指标确定为  $SR_5$ 、SBD、MD、TD、SBS、TS、PS、SH 和 LC,根据样本银行的年报,本文对以上指标的数据进行了整理<sup>③</sup>,其具体含义和数值统计分析特征见表 2,为节省篇幅,表 2 中还顺便列出了 EVA 回报率(EVAHB)指标的统计特征。

表 2 变量释义与统计分析

变量	变量释义	最大值	最小值	均值	标准差
EVAHB	经济增加值/资本总额(%)	35.38	-6.50	7.09	8.12
$SR_5$	银行前 5 家股东持股比例总额(%)	88.25	16.40	38.78	17.63
SBD	董事会规模:董事人数(人)	19	11	15.38	2.85
MD	执行董事比率:董事中高管人数/董事人数(%)	36.36	5.26	14.75	6.99
TD	董事会议次数:报告期内董事会召开次数(次)	13	2	5.96	2.99
SBS	监事会规模:报告期内监事人数(人)	11	4	7.11	1.84
TS	监事会次数:报告期内董事会召开次数(次)	5	1	3.57	1.36
PS	高管人均薪酬:前三名银行高管总薪酬/3(千元)	1030	150	400.48	180.20
SH	虚拟变量:上市银行=1,非上市银行=0				
LC	虚拟变量:全国性银行=1,地区性银行=0				

资料来源:根据样本银行年报数据整理计算而得。

### 三、分析模型设计

本文研究的目的是分析公司治理结构如何影响银行绩效,所以设想选择 EVA 回报率、EVAHB 为被解释变量,SR<sub>5</sub>、SBD、MD、TD、SBS、TS、PS、SH 和 LC 为解释变量的多元回归方法,考虑到样本数据的特点,在确定模型之前,必须对变量进行必要的异方差、多重共线性分析。

表 3 解释变量相关系数

	SR <sub>5</sub>	SBD	MD	TD	SBS	TS	PS
SR <sub>5</sub>	1.000000	-0.382375	-0.051832	-0.407688	-0.301978	-0.535321	-0.025129
SBD	-0.382375	1.000000	0.009322	0.249105	0.653008	0.578081	-0.127560
MD	-0.051832	0.009322	1.000000	-0.402856	-0.167002	0.193362	0.033955
TD	-0.407688	0.249105	-0.402856	1.000000	0.312431	0.407185	0.231053
SBS	-0.301978	0.653008	-0.167002	0.312431	1.000000	0.403424	-0.327630
TS	-0.535321	0.578081	0.193362	0.407185	0.403424	1.000000	0.080446
PS	-0.025129	-0.127560	0.033955	0.231053	-0.327630	0.080446	1.000000

表 3 给出 SR<sub>5</sub>、SBD、MD、TD、SBS、TS、PS 之间的两两相关系数,结果可以发现解释变量之间的相关性不强,可以避免多重共线性问题。但是,从表 2 中 SR<sub>5</sub>、SBD、MD、TD、SBS、TS、PS 的统计特征分析可以看出,数据可能存在异方差,不能直接使用原始数据进行回归。解决异方差的简洁方法是对之进行对数化处理,因此,本文以 LNEVABH 为被解释变量,LNSR<sub>5</sub>、LNSBD、LNMD、LNTD、LNSBS、LNTS、LNPS、SH 和 LC 为解释变量的多元回归方法,使用试探法确定如下 6 个回归模型:

$$LNEVABH = \alpha_1 LNSR_5 + \alpha_2 LNSBD + \alpha_3 LNMD + \alpha_4 LNTD + \alpha_5 LNSBS + \alpha_6 LNTS + \alpha_7 LNPS + \alpha_8 SH + \alpha_9 LC + u_1$$

$$LNEVABH = \alpha_1 LNSR_5 + \alpha_2 LNSBS + \alpha_3 LNTS + \alpha_4 LNPS + \alpha_5 SH + \alpha_6 LC + u_2$$

$$LNEVABH = \alpha_1 LNSR_5 + \alpha_2 LNMD + \alpha_3 LNTD + \alpha_4 LNSBS + \alpha_5 SH + \alpha_6 LC + u_3$$

$$LNEVABH = \alpha_1 LNSR_5 + \alpha_2 LNMD + \alpha_3 LNSBS + \alpha_4 LNPS + u_4$$

$$LNEVABH = \alpha_1 LNSR_5 + \alpha_2 LNSBD + \alpha_3 LNMD + \alpha_4 LNTD + \alpha_5 LNPS + \alpha_6 SH + \alpha_7 LC + u_5$$

$$LNEVABH = \alpha_1 LNSR_5 + \alpha_2 LNSBD + \alpha_3 LNMD + \alpha_4 LNSBS + \alpha_5 LNPS + \alpha_6 SH + \alpha_7 LC + u_6$$

### 四、回归结果分析

利用整理过的样本数据,根据上述模型分别通过 Eviews 软件进行回归,结果如表 4 所示。从 R<sup>2</sup>、R<sup>2</sup> 值来看,拟合效果基本令人满意,DW 值显示不存在自相关。下面对回归结果进行逐项分析:

表 4 回归结果

解释变量	回归(1)	回归(2)	回归(3)	回归(4)	回归(5)	回归(6)
LNSR <sub>5</sub>	-1.74243** (-2.11237)	-1.43181** (-2.05635)	-1.58027** (-4.04838)	-1.8916** (-3.95073)	-1.77693** (-2.45747)	-2.0514** (-3.11731)
LNSBD	-0.05484 (-0.03364)				0.826912 (0.659136)	0.310343 (0.210713)
LNMD	0.971931* (1.618775)		1.338903** (3.271422)	1.125337** (2.631987)	1.150987** (2.264019)	1.053593** (2.291359)
LNTD	0.13476 (0.137971)		1.041944** (1.948693)		0.441979 (0.515899)	
LNSBS	0.959857 (0.684707)	1.086231 (0.907345)	1.31131* (1.452285)	1.540909** (2.541027)		1.060438 (0.801119)
LNTS	0.399289 (0.588399)	0.901897* (1.675863)				
LNPS	0.483747 (0.886145)	0.619431* (1.709025)		0.436392* (1.385636)	0.300689 (0.614228)	0.54326* (1.411563)
SH	-1.22373* (-1.48693)	-1.58397** (-2.0858)	-0.6514 (-1.09039)		-1.05459* (-1.41088)	-1.12888* (-1.56263)
LC	1.211095 (1.014895)	1.274903 (1.26826)			1.277261 (1.245606)	1.218692 (1.286012)
R <sup>2</sup>	0.644494	0.558564	0.608119	0.562988	0.62303	0.63159
$\bar{R}^2$	0.441348	0.42873	0.521034	0.493986	0.481667	0.493367
DW	2.302316	2.089405	2.283359	2.152522	2.174299	2.379171

注:括号中数字为 t 检验值。\*\*代表 5% 显著水平下通过 t 检验;\* 代表 10% 显著水平下通过 t 检验。

#### (一) 股权结构与经营绩效的关系

回归结果中 6 个含有 LNSR<sub>5</sub> 的回归式中,回归系数都通过了置信度 5% 的 t 检验,说明前 5 大股东持股比例是影响银行经营绩效的重要因素,LNSR<sub>5</sub> 解释变量的回归系数都远小于 0,说明前 5 大股东持股比例与银行绩效呈现负相关,即股权越集中,银行经营绩效越差。这与曹廷求(2004)的研究结论相左,但与多数的对股权结构影响公司绩效的研究结论相一致。如 Burkart, Cramb 和 Panunzi(1997)对公司股本结构对公司价值影响的研究认为,股权越集中就越打击管理者的事前积极性,进而影响公司的成长性;Bolton(1998)发展了一个资产流动性和控制权均衡的分析框架,认为股权分散有益于公司价值的提升;何卫东等(2002)对中国 745 家上市公司股权结构的研究认为,随着股权的分散,公司治理结构改善,公司价值上升。中小银行的股权结构是通过经营激励、收购兼并、代理权竞争和监督机制发挥作用的,分散的股权结构可以有效地避免内部人控制问题,而且从我国中小银行的股权结构来看,基本是国有股(地方政府财政股)为大股东,所以股权的分散与经营绩效正相关也印证了降低国有股比例将促进银行经营绩效提升(徐滇庆,2003;易纲、赵先信,2001)的观点。

#### (二) 董事会与经营绩效的关系

1. 回归结果中3个含有LNSBD的回归式的回归系数都没有通过t检验,说明董事会规模不是影响中小银行经营绩效的因素,这也与曹廷求(2004)的“董事会规模对银行绩效产生了正面影响”的研究结论相左。形成这一结论的原因显而易见,即董事会的规模并不是反映董事会功能强弱的指标,董事会能否发挥应有的治理作用,在于董事会的运行机制是否完善,而非人员规模。

2. 回归结果中5个含有LNMD的回归式中有4个通过了置信度5%的t检验,1个通过了显著水平10%的t检验,这说明董事会中执行董事比率是影响中小银行经营绩效的重要因素。回归系数大于0,说明执行董事比率对经营绩效有正向作用。这是因为较高的执行董事比例可以保证中小银行决策机构和执行机构的有效沟通,增强董事会确定的方针政策执行的有效性,同时促使董事会根据经理层的信息回馈做出正确的判断与决策,这些都将有助于中小银行经营绩效的提高。

3. 回归结果中3个含有LNTD的回归式中有1个通过了显著水平5%的t检验,基本可以判定董事会会议次数对中小银行经营绩效没有什么影响。这也反映了目前我国中小银行董事会会议的效率低下,表明在董事会成员并没有深入了解银行的经营状况和董事会会议多数为例行举手表决的情况下(蔡锺生,2003),会议次数的多少显然不能成为提高经营绩效的要因。

### (三)监事会与经营绩效的关系

1. 回归结果中5个含有LNSBS的回归式中有1个通过了显著水平5%的t检验,有1个通过了显著水平10%的t检验,可以判定监事会规模对中小银行经营绩效没有显著影响。究其原因,同样是因为监事会规模的扩大并不能够增强监事会的功能。监事会的规模并不是反映监事会功能强弱的指标,监事会能否发挥应有的治理作用,在于监事会的运行机制是否完善。更进一步考虑到我国中小银行的监事会的组织结构(工会主席、纪检书记等),监事会规模显然不能发挥公司治理的实际作用。

2. 回归结果中2个含有LNST的回归式中有1个通过了显著水平10%的t检验,判定监事会会议次数对中小银行经营绩效没有显著影响。与董事会会议次数相类似,监事会的例行会议次数多寡并不能相应反映监事会运行机制的效率和监事会功能的发挥。

### (四)高管激励与经营绩效的关系

回归结果中5个含有LNPS的回归式中有3个通过了显著水平10%的t检验,可以判定高管平均薪酬对中小银行经营绩效产生了较显著的影响,回归系数大于0,说明这种影响是正向的。一般而言,公司高管激励措施不过有五:产权制度、经理市场、物质奖励、乌纱帽机制和思想政治工作。目前在我国银行业除去产权制度和经理市场的激励措施尚未形成外,与国有商业银行不同的是在中小银行的高管激励措施中,物质激励比乌纱帽机制占据更重要的



位置。物质激励不单是对银行高管工作业绩的物质回报,更是对银行高管经营能力的肯定,这不仅对银行高管个人职业声誉的累积具有重要意义,而且对未来进入银行经理人市场也有重要的信号显示作用。对具有长远预期的银行高管人员而言,短期的高管物质激励将会转化为长期激励,这无疑会促进银行经营绩效的提高。

#### (五)外部市场特征与经营绩效的关系

1. 回归结果中 5 个含有 SH 的回归式中有 1 个通过了显著水平 5% 的 t 检验,有 3 个通过了显著水平 10% 的 t 检验,说明中小银行上市对银行绩效有显著影响,不过从 5 个回归系数来看,这种影响为负方向。这是因为本研究采用的 EVA 体系中把银行上市融资的资本机会成本纳入资本成本的缘故,也说明银行上市的融资成本较高,反映出我国资本市场融资效率较低。从另外一个角度来看,虽然上市银行的传统 ROE 指标较高,但是真正的价值创造能力未必很强,银行是否上市,并不是提高经营绩效的有效途径,而只是在扩大资产规模的同时缓解资本束缚的一种选择。

2. 回归结果中 4 个含有 LC 的回归式中都没通过 t 检验,说明中小银行的经营地域范围并没有对经营绩效产生显著影响。考虑到 EVA 回报率是剔除资产总量的银行单位资本的价值创造能力反映,而非银行总体 EVA 值的简单规模比较。经营地域范围与经营绩效的相互独立说明我国中小银行的经营地域的扩张并没有形成价值创造能力的提升,这是中小银行地域扩张中的控制力减弱的结果。

通过上述分析可以看出,在中小银行治理结构中,诸如董事会和监事会规模、会议次数以及经营地域等简单量的因素并不会对经营绩效产生影响;而股权集中度、执行董事比率和高管激励等则对经营绩效有着显著影响。

### 五、结 论

本文在 26 个中小银行的样本数据的基础上,利用体系方法对经营绩效进行了计算,得出了 26 个样本的 EVA 回报率,然后将其与相应的公司治理结构进行了回归分析,分析结果表明:从股权结构来看,银行股权越集中,EVA 回报率越低;从制衡机制来看,董事会监事会规模以及会议次数均不能对 EVA 回报率产生影响,执行董事比率对 EVA 回报率有正向作用;从激励机制看,银行高管人员的薪酬激励作用比较明显。另外,外部治理结构来看,中小银行公开上市对其 EVA 回报率有负向影响,这与本研究采用的 EVA 体系中把银行上市融资的资本机会成本纳入资本成本的计算方法有关,也说明我国资本市场效率较低;中小银行经营地域范围对 EVA 回报率无明显影响。这进一步说明,实现中小银行 EVA 回报率的提升和基于价值创造能力的成长,并不取决于是否能够公开上市融资与能否跨区域经营等规模扩张手段,而

在于建立合理的股权结构与健全有效的激励约束机制,也就是说,只有建立健全良好的公司治理机制,才能保证中小银行的持续成长。需要特别说明的是,本文尽力搜集了我国中小银行的数据样本,但样本空间显然仍有偏小之嫌,这是目前对我国中小银行研究的共同局限,也可能对分析结论产生较大影响,这也从另外一个侧面说明中小银行改善公司治理、加强信息披露的迫切性和必要性。

注释:

- ①因为样本考察期内的银行尚未发行次级债券补充资本金,所以此处资本成本用股本资本成本代表。
- ②参见张新《中国经济的增长和价值创造》,三联书店 2003 年第一版,第 282 页。
- ③样本中有 3 份年报没有提供高管的薪酬数额,本文根据年报中的平均薪金水平和《中国上市公司排行分析——企业高管薪酬排行》中的金融板块数据进行了相应调整。

参考文献:

- [1]朱建武,李华晶. 我国中小银行成长分析(1999—2003):机遇、挑战与对策[J]. 当代经济科学,2004,(5):24—30.
- [2]金运. 我国股份制银行公司治理的实践与展望[J]. 上海金融,2002,(1):4—7.
- [3]陶正芳,杨振东,李艳萍. 从控制权到所有权:地方性股份制商业银行法人治理结构改革的逻辑[J]. 金融研究,2004,(4):130—135.
- [4]王康,孙亦军. 上市银行公司治理的要素监管环境和制度安排[J]. 中央财经大学学报,2003,(8):19—24.
- [5]陈丽蓉,王晓光,邓永顺. 我国上市商业银行公司治理状况考察[J]. 会计时空,2004,(5):19—21.
- [6]朱建武,薛俊波. 股份制银行的异化与国有商业银行改革路径探析[J]. 财经理论与实践,2004,(6):16—21.
- [7]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.
- [8]蔡鄂生,王立彦,窦洪权. 银行公司治理与控制[M]. 北京:经济科学出版社,2003.
- [9]高莉,樊卫东. 中国银行业创值能力分析[J]. 财贸经济,2003,(11):26—33.
- [10]刘永涛. 上海证券市场 $\beta$ 系数相关特性的实证研究[J]. 管理科学,2004,(1):29—35.
- [12]徐滇庆. 金融改革:试试民营银行又何妨[J]. 中国中小企业,2003,(9).
- [13]易纲,赵先信. 中国的银行竞争:机构扩张、工具创新与产权改革[J]. 经济研究,2001,(8):25—32.
- [14]何卫东,张嘉颖. 所有权结构、资本结构、董事会治理与公司价值[J]. 南开管理评论,2002,(2):17—20.
- [15]Burkart M, Gromb F, Panunzi. Large shareholders, monitoring, and the value of the firm[J]. Quarterly Journal of Economics,1997, 112:693—728.
- [16]Bolton P, Evon Thadden. Blocks liquid and corporate control[J]. Journal of Finance. 1998,53:1—25.

(下转第 72 页)

der to handle the entering of the large speculative foreign exchange funds, the central bank offsets position for forex purchase through issuing central bank's notes to stabilize RMB exchange rate and avoid inflation. This paper argues that there are two defects of the above policy in the condition of continuing entering of speculative foreign exchange funds, namely too high offsetting cost and the possibility of the halt of economic growth and inflation. That means, in the long run, it is difficult to stabilize RMB exchange rate and avoid inflation through offsetting position for forex purchase by issuing central bank's notes.

**Key words:** position for forex purchase; central bank's notes; offsetting cost; economic influence

(责任编辑 喜 雯)

(上接第 62 页)

## A Probe into the Relationship between Performance and Corporate Governance of Small-medium Bank based on EVA

ZHU Jian-wu

(Finance Department, Nankai University, Tianjin 300071, China)

**Abstract:** Based on the EVA ratios of 26 SMB samples, this paper analyzes the relationship between EVA ratio and corporate governance. It concludes that the more centralized the shares, the lower the EVA ratio will be. It also concludes that the scale and the meeting frequency of director board and supervision board have no effects on EVA ratio, the ratio of execute director and the salary of senior manager have positive effects on EVA ratio. Therefore, EVA ratio does not depend on the scale expansion but the sound corporate governance.

**Key words:** small-medium bank; performance; corporate governance; EVA ratio

(责任编辑 喜 雯)