

外资参股：“战略投资”还是“财务投资”？
——基于商业银行综合价值能力的分析

张 志 伟

(北京交通大学 经济管理学院, 北京 100044)

摘 要: 引进外部战略投资者参股国内银行的经营是近年来我国商业银行改革过程中出现的重要现象, 但境外投资者是否扮演了“战略投资者”的角色, 则一直存在较大的争议。立足于中国银行业的改革与开放宏观经济背景构建综合价值能力指标体系, 并以此对我国 12 家主要商业银行的短期绩效与长期发展能力等进行评估, 在此基础上, 进一步验证境外投资者参股对商业银行各方面绩效的影响。结果表明, 我国商业银行近年来的综合绩效改善主要源自国内的经济增长、货币化程度的提高以及国有商业银行的股份制改革。外资参股在一定程度上促进了商业银行短期效益的提升, 但相应弱化了银行的长期发展能力, 而从总体上来看, 境外投资者的参股更具有短期的“财务投资”色彩, 而并没有起到战略投资者应有的作用。

关键词: 银行; 综合价值能力; 绩效; 外资参股

中图分类号: F830 文献标识码: A 文章编号: 1672-8106(2014)01-0058-12

Foreign Investment: “A Strategic Act” or “A Financial One”:
An Analysis on Comprehensive Value Capacity
of Chinese Commercial Banks

ZHANG Zhi-wei¹

(School of Economics and Management, Beijing Jiaotong University, Beijing 100044, China)

Abstract: Attracting foreign investment has been a regular way of the operation of domestic commercial banks. But it is still controversial whether foreign investors perform the role of strategic investors. Based on the target system of the reform and macro-economic construction background of domestic bank industry, this paper assesses the short-term as well as long-term operational performances of 12 commercial banks, and examines the effect of foreign investment on these performances. Results show that the improvement of the comprehensive operational performance comes mainly from the development of domestic economy, the enhancement of currency marketization and the stock reforms of state-owned banks. Foreign equity participation on the one hand promotes the short-term performance, while on the other hand weakens the long-term capacity. Thus foreign investors play a role of financial investors rather than strategic ones.

Key words: banks; comprehensive operation capacity; performances; foreign equity participation

一、引 言

进入新世纪以来, 随着我国金融业开放程度的

不断提高, 包括国有商业银行以及股份制商业银行在内的很多商业银行均曾引入境外“战略投资者”进行参股, 以期从中获得一定的绩效提升效果。

理论而言, 外部战略投资者的引入至少可以通过对国内银行的技术转移以及改善国内银行的治理结构两个方面起到改善国内银行绩效的作用, 而从现有研究证据来看, 外部战略投资者在我国银行绩效改善过程中起到的作用也的确得到了相当广泛的认同, 如云凌志等(2007)^[1]就从理论上证实了国有银行引进外部投资者参股比例与国有银行的政策性负担存在负相关关系, 因此引进战略投资者的行为可以减少国有银行的战略负担并提升银行的绩效水平; 而 Wu et al. (2007)^[2]、杨有振等(2008)^[3]、陈奉先(2008)^[4]以及刘远亮、葛贺军(2011)^[5]均从实证层面证实了外资参股对于国内商业银行绩效产生了明显的改善效应。

然而, 事情果真如此乐观么? 就引进境外投资的初衷而言, 我国商业银行引进外资参股意在寄望于通过引入国外大型商业银行和金融机构参与国内银行的经营管理, 并借此获得国内银行发展所急需的技术能力和管理经验。基于这一目标, 几乎所有境外投资者均是以“战略投资者”的身份进入到中资银行的经营活动中。然而在现实中, 由于投资动机的复杂性和隐秘性, 这些披着“战略投资者”外衣的境外投资者是否具有足够的动机和激励从事真正意义上的战略投资, 即这些境外投资者在参股中资银行后, 究竟是扮演“战略投资者”的角色还是“财务投资者”的角色则仍是一个充满变数的疑问。

首先, 从理论上来看, 目前国内商业银行的经营环境和发展状况并不能完全断绝境外投资者追求短期回报的动机。一方面, 正处在改革与转型过程中的中国银行业显然无法为境外投资者的长期参与提供战略投资所需要的稳定政策预期; 另一方面, 在无法看到长期稳定回报的情况下, 境外投资者也并不乐于负担战略投资所要求的成本支出, 以追求短期价值回报为主的财务投资可能是境外投资者一个更为理想的选择。尤为重要的是, 在长期的金融抑制和非市场环境下, 商业银行实际盈利能力和价值水平都受到了严重的低估, 而随着金融改革的深入以及相关制度约束的解除, 商业银行本身的价值能力就可以得到有效的释放和发挥, 在这种情况下, 及时参股中资银行本身可以使境外投资者不必付出任何的努力而坐享相关的“改革红利”, 这无疑也会激发境外投资者对国内银行进行短期财务投资的动力。

其次, 相关实证研究所指出的境外投资者参

股后所引发的银行绩效上升也并不足以证实境外投资者真实的扮演了“战略投资”的角色。一方面, 现有研究大都从我国商业银行的财务绩效指标或 X 效率指标等短期指标出发来评估和考核我国商业银行的竞争能力, 而以削弱银行长期稳定性与可持续发展能力为代价所换得的银行绩效在短期内“昙花一现”式的改善可能恰是追求短期利益的“财务投资”的典型表现。另一方面, 对于在国内银行业居于主导地位的国有商业银行而言, 其引进外部战略投资者的过程与其内部进行的股份制改革过程几乎是同步进行的, 而很多相关研究曾指出, 以股份制改革为基础的银行内部管理体制的变革是导致商业银行绩效改善的更为关键性的因素^①, 这种外部引资与内部改革的同步性也意味着我们无法简单的凭借银行绩效水平在引资行为前后的变化情况来断定境外投资者在这一过程中起到的实际作用。

此外, 也有一些实证研究对境外股权投资的效果持有更为审慎的观点, 如伍志文、沈中华(2009)^[6]认为只有来自高收入国家的外资进入才会对国内商业银行绩效改善起到积极效果。张军、范树青(2007)^[7]认为境外投资者不会对于国内商业银行实际的经营发展能力产生足够显著的影响, 同时还可能导致国内商业银行的客户资源流失和对金融市场的控制力丧失

有鉴于此, 要真实的反映境外投资者的投资动机以及其这种参股行为对我国商业银行所产生的实际影响, 就需要结合商业银行经营绩效的不同侧面, 从短期和长期等不同的角度进行全面的考察。有鉴于此, 本文从我国商业银行综合绩效的评价入手, 在提出商业银行“综合价值能力”这一概念的基础上从银行的盈利性、安全性、流动性、管理能力与长期发展能力六大方面构建了商业银行综合价值能力评估指标体系, 并据此进一步对外资参股相关银行后银行综合绩效各方面的变化情况进行了分析, 从而对境外投资者在我国商业银行发展过程中所起到的作用形成更为完整与准确的认识。

二、商业银行的综合价值能力评估体系

合理的测度商业银行的绩效水平不仅是评价商业银行经营状况的重要依据, 也是进一步讨论银行绩效变化动因的前提和基础。在以往的研究中, 曾有很多学者利用企业绩效评估的方法与工

①孙月静(2006^[18])、金城晓等(2006^[19])以及丁俊峰(2009^[20])用中国股份制商业银行的年样本数据讨论股权集中度、董事会完善度及高管人员的激励等治理结构因素对银行绩效的影响, 结果证实了股权的分散和高管人员的激励程度对于提升银行绩效具有较为积极的作用。

具,从不同角度对银行的绩效水平进行过测算与评估,典型的如财务指标(如 Hempel and Simpsonson, 1998^[8]; Samad and Hassan, 2000^[9]; 黄泽勇, 2013 等^[10]); X 效率指标(如 Avkiran, 1999^[11]; Chen and Yeh, 2000^[12] 以及魏煜、王丽, 2000^[13] 等)以及 EVA 指标(如高莉、樊卫东, 2003^[14]; 李红卫、叶晴, 2003^[15]; 徐阳, 2009^[16])。然而作为衡量企业绩效的一种短期指标,这些方法所存在的一个共同的缺陷在于,各种方法都只从某一个侧面体现了银行在过去一段时期内的经营发展状况,而难以对银行的整体经营水平以及未来的发展潜力形成一个完整而准确的评价,同时现有分析中大多直接沿用了对企业绩效考察的通用性指标体系,而忽视了银行自身的经营特点,从而使得绩效的测度过于关注银行的盈利能力,而忽视了对银行的生存具有重要意义的安全性和长期发展能力,而基于这样一种短期绩效指标,也很难对境外投资者在商业银行经营发展中所扮演的角色形成准确的认识。有鉴于此,如何构建一个更为完整,更贴合银行经营发展实践的指标体系就成为了判断境外投资者影响时一个首先需要解决的问题。

针对现有商业银行绩效评估研究中的缺陷和问题,本文在提出商业银行综合价值能力这一概念的基础上构建相应的指标体系,以此作为全面评估商业银行经营状况的基础。

(一)商业银行综合价值能力评估理论基础

1. 商业银行综合价值能力的基本内涵

所谓“价值能力”,主要是指企业创造价值和形成价值的能力,也是企业竞争力的基本体现。对于企业而言,其价值形成过程主要体现为三个方面,即:经济效益的提高;经营风险的降低;发展潜力的增强。而具体到商业银行而言,其创造价值和形成价值的过程所涉及的环节则更加广泛。作为企业价值创造能力在更广泛的层面上的一种体现,银行的“综合价值能力”体现了银行利用内外部资源创造价值,并确保自身能够实现长期健康发展的能力,其中既包含了银行作为企业所产生的盈利状况和经营效率方面的短期价值增值能力,也包含了其治理结构、技术水平和客户基础等关系到其未来成长潜力和发展前景的长期价值创造能力,同时还涵盖了银行作为特殊企业而产生的在资产质量与资金安全等风险防范方面的具体要求。这些不同方面的价值创造与形成能力相互制约、相互平衡,综合反映了银行整体竞争能力与经营状况。

2. 商业银行综合价值能力评估的理论基础

从银行综合价值能力的概念界定与基本内涵来看,对于商业银行综合价值能力的评估应当综合考虑其在短期内的财务绩效表现、风险控制以及长期发展能力建设等方面的综合表现。由于这些方面之间往往存在一定的制约关系,因此综合价值能力评估指标体系的构建核心要点便是在各方面之间寻求平衡。具体而言,商业银行综合价值能力评估指标体系的构建应当涵盖如下一些基本要素:

(1)盈利性要素

对盈利性的考察仍是度量商业银行综合价值能力的核心要素。盈利性是企业生存与发展的基本要求,在一个以竞争为基础的市场化环境中,企业获利能力的高低体现了企业是否相对于其他同类企业更高的市场竞争优势,同时也代表了企业是否掌握了更为先进的生产技术与管理能力。特别是对于商业银行这样对技术能力和经营规模依赖较强的企业而言,较高的盈利能力也确保其可以有更为充裕的资金用于技术改造升级和扩充经营规模等长期发展能力建设,从根本上确保银行实现长期稳定发展的可能。因此,盈利状况往往可以作为评价企业综合发展状况的代表性指标。

(2)安全性要素

与普通企业不同的是,商业银行的经营往往涉及大规模的信贷活动,由此导致其所面临的信用风险要远高于其它企业。从基本的信息经济学理论来看,资金的借贷双方在信息上存在的严重不对称常常会引起相应的“逆向选择”与“道德风险”问题,即较高的贷款利息成本会将一些收益较低,但更具安全性的借款人挡在市场之外,而使得乐于接受高利息成本的借款者均为追求高风险—高收益的冒险者。这意味着商业银行对于盈利性的追逐往往与维持其经营活动的安全性之间存在一定的矛盾:过于强调盈利能力会造成商业银行资产质量的下降和信用风险的上升,进而威胁到其生存与发展。因此,在考核商业银行综合价值能力时,除了要关注传统的盈利能力,也应当对于安全性予以相应的重视。

(3)流动性要素

良好的流动性也是关系到企业经营的稳健性与安全性的重要条件,这一点对于大量依赖借入资金从事信贷活动的商业银行而言显得尤为突出。理论上而言,商业银行的流动性与盈利能力之间也存在一定的制衡关系。一方面,为了追求高盈利而进行的过度放贷会压缩银行的存贷比和留存的准备金,进而会造成银行流动性的紧张;另

一方面, 为了实现盈利目标而将信贷资金过度投放于收益较高的长期贷款项目也会造成短期借款与长期贷款之间的期限错配, 加大了银行流动性危机的风险。因此, 商业银行追求盈利性的经营目标与保持流动性的要求之间存在着一定的冲突, 如果单纯考察银行的盈利性, 而忽视了对流动性的关注, 无疑会导致银行陷入盲目追求短期回报而忽视长期的经营稳健性。有鉴于此, 为了综合体现商业银行的综合价值能力, 还需要在关注流动性的基础上引入对流动性的考察。

(4) 规模性要素

诸多理论与实证研究证实, 商业银行是具有显著的规模经济和范围经济特性的经济组织。这意味着更大的经营规模与经营范围不仅是决定银行是否具有更强的盈利能力的重要因素, 同时也决定了银行在未来的发展中是否具有更大的先发优势。特别是在我国金融体制改革不断深化, 银行经营范围与经营领域不断拓宽的背景下, 规模较大的商业银行可以凭借其自身雄厚的客户基础、资金实力与网点优势在新市场的竞争中获得优势, 由此可以实现盈利能力与长期发展能力的同时提升。因此, 银行规模也是构建商业银行综合价值能力指标的重要元素。

(5) 管理能力与治理结构要素

良好的管理能力与治理结构是关系到商业银行能否充分利用和发挥自身优势, 在确保安全性和稳定性的前提下实现更高盈利目标的重要保证。一方面, 良好的管理水平与科学的治理结构可以有效的降低企业经营活动中的内耗, 节约管理费用并提高企业的经营效率; 另一方面, 强大的管理能力和合理的治理结构也能够相当程度上保证企业在瞬息万变的市场竞争中做出正确的决策, 确保了企业健康平稳的发展。因此, 对于评价商业银行综合价值能力而言, 银行自身的管理能力与治理结构也是不可或缺的重要环节。

(6) 长期发展能力要素

从长期发展来看, 商业银行的一些能力建设, 如以获取先进技术为目标的研发创新活动, 以谋求在新兴地区和新业务领域内的先行优势地位而进行的网点布局与客户资源开拓等往往是关系到商业银行能否在未来的经营发展中获得竞争优势, 并实现更高绩效目标的重要基础(Chiorazzo et al., 2008)^[17]。然而从短期视角来看, 这些消耗了大量的资源投入, 却无法产生立竿见影的绩效改善效果的行为则明显的带有“不经济”或“无效

率”的色彩。因此, 追求长期发展能力的建设尽管是保证银行实现长期可持续发展的基础, 但却与银行追求短期内的盈利目标之间存在一定的矛盾。这也意味着仅仅从短期绩效角度考察和评价银行的经营状况容易使商业银行陷入急功近利的误区, 使其过度追求短期利益而忽视了对银行长期发展更为关键的能力建设。为了修正这一缺陷, 也有必要在商业银行综合价值能力指标体系中纳入有关银行长期发展能力的因素, 以形成对商业银行综合绩效水平的全面考察。

综上所述, 商业银行的综合价值能力是一个涵盖了盈利能力、风险控制与长期发展能力在内的综合绩效水平, 其内部的各组成元素之间往往存在着密切的相互促进和相互制约关系。在这种情况下, 要形成对商业银行综合价值能力的全面认识和准确把握, 就需要建立一个涵盖了盈利性、安全性、流动性、管理能力和长期发展能力诸多方面的综合性指标体系。

(二) 商业银行综合价值能力评估指标体系

基于商业银行综合价值能力的内涵以及各组成要素之间的内在联系, 拟从盈利性、安全性、流动性、管理能力与治理结构以及长期发展能力六方面为基础构建银行综合价值能力的指标体系。

1. 盈利性指标

对于企业盈利能力的评价, 长期以来形成了一些相对固定的评价指标包括资产收益率(ROA)、资本收益率(ROE)、成本利润率、成本收益率等。结合数据的可得性, 我们在选择评价商业银行盈利性水平的指标体系时, 也选择了目前最为通行的三个指标, 即资产收益率、资本收益率和成本收益率。

2. 安全性指标

由于我国目前利率与汇率的市场化程度仍然不高, 因此汇率风险及利率风险等不确定性对于我国商业银行的威胁并不十分严重。而由于我国在经济转轨过程中所积累的历史问题, 商业银行的资产质量和信贷风险则是我国商业银行经营安全性的关注焦点。因此, 本文最终选择了银行的资本充足率、核心资本充足率和贷款质量(非不良贷款比率)作为评价银行安全性的指标。

3. 流动性指标

一般而言, 对于商业银行流动性的要求主要体现为三个监管指标, 即资产流动性、贷存比与超额备付金比率。考虑到数据的可得性问题, 选择

资产流动性与存贷比两个指标来反映银行的流动性状况。

4. 规模性指标

为全面衡量银行的规模状况,选择商业银行的资产规模、存款总额、贷款总额、营业收入、从业人数以及分支机构和营业网点数量六个指标作为衡量银行规模的依据。

5. 管理水平与治理结构指标

总体来看,商业银行的管理水平主要体现在两个方面:一是商业银行公司治理结构状况;二是管理效率水平。有鉴于此,在评价商业银行的管理水平时,将治理结构与管理效率作为共同的因素加以考虑。

在治理结构方面,主要从股权的分散化程度角度出发来评价商业银行的治理水平,为此,选择公司的全部股东总数、非控股股东持股比例、前三大股东之外的股东持股比例作为评价指标。

在管理效率方面,从管理费用率与 X 效率两方面进行衡量。管理费用以每单位业务与管理费用所承载的资产总额作为管理费用消耗状况的评价指标;X 效率则以数据包络分析方法计算,计算方法如下:

假设在每一个时期 $t(t=1, \cdots T)$, 银行 $k(k=1, \cdots K)$ 使用 $n(n=1, \cdots N)$ 种投入 $x_{k,n}^t$, 得到了 M 种产出 $y_{k,m}^t$, 其中 $m=1, \cdots, M$ 。在 DEA 条件下,每一期在固定规模报酬 (Constant Returns to Scale, 简记为 C), 投入要素强可处置 (Strong Disposability of Inputs, 简记为 S) 条件下的参考技术被定义为

$$\begin{aligned} L^t(y^t \mid C, S) &= [(x_1^t, \cdots x_N^t); y_{k,m}^t] \\ &\leq \sum_{k=1}^K z_k^t y_{k,m}^t, \quad m \in M; \\ &= \sum_{k=1}^K z_k^t x_{k,n}^t \leq x_{k,n}^t, \\ &n \in N; z_k^t \geq 0, k \in K \end{aligned} \quad (1)$$

其中, z 表示每一个横截面观察值的权重,计算每一家银行基于投入的 Farrell 技术效率的非参数规划模型为

$$\begin{aligned} F_i^t(y^t, x^t \mid C, S) &= \min \theta^t \\ \text{s. t.} \\ \begin{cases} y_{k,m}^t \leq \sum_{k=1}^K z_k^t x_{k,n}^t & m = 1, \cdots, M \\ \sum_{k=1}^K z_k^t x_{k,n}^t \leq \theta^t x_{k,n}^t & n = 1, \cdots, N \\ z_k^t \geq 0 & k = 1, \cdots, K \end{cases} \end{aligned} \quad (2)$$

其中 $F_i^t(y^t, x^t)$ 反映了经济体 i 的效率状况,该指标越接近 1, 则表明该经济体的投入产出关系越接近生产前沿,其效率水平越高;反之则表明其效率水平越低。在具体计算中,把银行的产出定义为利息收入和非利息收入,利息收入可以反映传统银行业务的质量,而非利息收入则反映了银行中间业务和表外业务的状况,以此契合商业银行正渐渐远离传统的金融中介业务,进入表外业务和中间业务的发展趋势。而在投入方面,选择银行经营活动的三种主要要素投入,即资金总额、管理费用与从业人员数量。

6. 长期发展能力指标

影响银行长期发展能力的指标主要包括三个方面,即客户基础、业务多元化程度与技术创新能力。其中多元化的客户来源可以降低银行对单一客户的依赖程度并为银行未来的业务拓展和市场的开拓提供更大的成长空间;业务领域由传统信贷活动向中间业务的拓展则可以在为银行带来更大利润的同时彰显了银行的金融创新活动;而技术水平与创新能力则是银行维持长期竞争优势的关键。有鉴于此,选择银行业的客户基础、业务多元化程度和创新能力三个指标来反映银行的长期发展能力。

(1) 客户基础

客户基础体现了银行客户来源的多元性。为此选择银行非前十大贷款客户贷款额占全部贷款额的比重作为衡量指标,

(2) 业务多元化程度

银行业务多元化程度主要体现为非存贷款业务,即中间业务在银行经营活动中所占比重。为此,选择以银行的非利息净收入(中间业务收入)在银行净营业收入中所占比重作为衡量业务多元化程度的指标。

(3) 创新能力

在创新能力方面,选择各银行历年持有的三种专利,即发明专利、实用新型专利与外观设计专利的数量之和作为衡量银行创新能力的指标。

为了能从诸多的评价指标中提炼出反映银行综合价值能力的指标,采用主成分分析方法来提取各方面的主成分得分,并以该主成分的贡献率为权重,把 m 个主成分线性相加,就可以得到评价 k 方面经营状况的综合分值 F^k 。在得到了六个方面的综合分值后,通过计算六个方面得分的算数平均数,得到银行综合价值能力的得分指标 F^C , 详见表 1。

表 1 商业银行综合价值能力评估指标体系

	分指标选择	测度方向	指标归并	综合价值能力
盈利性	资产收益率 资本收益率 成本收益率	全部资产盈利能力 自有资本盈利能力 成本使用效率	F^1 (主成分)	$F^C = \frac{\sum_{k=1}^6 F^k}{6}$
安全性	资本充足率 核心资本充足率 非不良贷款比率	风险化解能力 风险化解能力 资产质量	F^2 (主成分)	
流动性	资产流动性 存贷比	资金变现能力 存款偿付能力	F^3 (主成分)	
规模性	资产总额 存款总额 贷款总额 营业收入 从业人数 分支机构与网点数量	总体规模 存款吸收能力 贷款创造能力 收益规模 人员规模 网点规模	F^4 (主成分)	
管理能力	股东总数 非控股股东持股比例 前三大股东之外的股东持股比例 单位资产的管理费用率 X 效率 (DEA)	股权分散化 股权分散化 股权分散化 管理效率 管理效率	F^5 (主成分)	
长期发展能力	非前十大客户贷款额占比 中间业务收入占比 专利持有数量	客户基础 业务多元化 创新能力	F^6 (主成分)	

(三) 我国商业银行综合价值能力测度

在确定了商业银行综合价值能力指标评估体系的基础上, 以中国商业银行为样本, 利用该指标评估体系对我国商业银行近年来的经营发展状况进行进一步的评估与考察。

本文以 2000—2009 年期间 12 家主要的股份制商业银行为研究样本来测算其综合价值能力。样本银行包括 8 家股份制商业银行, 即上海浦东发展银行、招商银行、兴业银行、深圳发展银行、华夏银行、民生银行、光大银行; 交通银行以及 4 家国有商业银行, 即中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行以及中国银行。12 家商业银行位居我国商

业银行的前列, 其规模总和占据了我国银行业总资产的 90% 以上, 并涵盖了股份制银行与国有银行两种主要的所有制形式, 样本具有一定的代表性, 能够从整体上反映我国商业银行近年来的经营水平与发展状况。在数据来源方面, 本文检验的所有银行指标数据除银行拥有的专利数量之外全部采集自银行发布的年度报告, 银行拥有的专利数据则采集自中国专利信息中心 (<http://www.cnpat.com.cn/>) 的中国专利数据库, 具体指标则由上述数据依照前述方法计算整理获得。

利用样本数据相关指标对 12 家银行的各方面价值能力得分进行测算, 结果如表 2 所示。

表 2 各银行综合价值能力得分

年度	盈利性		安全性		流动性		规模性	
	2000	2009	2000	2009	2000	2009	2000	2009
浦发银行	0.24	0.65	-0.24	0.31	0.26	0.01	-0.76	-0.19
招商银行	-1.01	0.55	-1.07	0.28	0.20	-0.14	-0.74	-0.01
兴业银行	0.31	1.11	-0.46	0.51	-0.41	-0.31	-0.79	-0.33
交通银行	-0.66	0.69	-1.68	0.61	-0.93	-0.31	-0.35	0.42
民生银行	0.07	0.38	2.38	0.64	0.26	-0.32	-0.79	-0.22
深发展银行	-0.07	0.46	-0.40	-0.03	-0.11	-0.35	-0.79	-0.58
光大银行	-0.71	0.39	n. a.	0.26	0.17	-0.40	-0.75	-0.39
华夏银行	0.15	-0.20	n. a.	0.22	-1.01	-0.16	-0.78	-0.52

续表 2A

年度	盈利性		安全性		流动性		规模性	
	2000	2009	2000	2009	2000	2009	2000	2009
中国工商银行	n. a.	1. 18	n. a.	0. 88	n. a.	0. 69	-0. 44	3. 67
中国建设银行	n. a.	1. 09	n. a.	0. 73	n. a.	0. 70	-0. 58	2. 91
中国农业银行	-0. 92	0. 10	n. a.	0. 21	-0. 33	1. 09	-0. 08	2. 48
中国银行	-0. 87	0. 82	n. a.	0. 63	0. 30	-0. 03	0. 02	2. 57

续表 2B

年度	管理能力与治理结构		长期发展能力		综合价值能力得分	
	2000	2009	2000	2009	2000	2009
浦发银行	0. 58	0. 78	-0. 77	0. 14	-0. 12	0. 28
招商银行	-0. 05	0. 44	-0. 77	0. 40	-0. 57	0. 25
兴业银行	0. 40	0. 71	-1. 61	0. 25	-0. 43	0. 32
交通银行	0. 46	0. 71	0. 10	0. 31	-0. 51	0. 41
民生银行	-0. 27	0. 59	0. 26	0. 17	0. 32	0. 20
深发展银行	0. 67	0. 54	-0. 38	-0. 24	-0. 18	-0. 03
光大银行	0. 23	0. 05	-0. 39	-0. 08	-0. 24	-0. 03
华夏银行	0. 11	0. 57	-0. 38	-0. 08	-0. 32	-0. 03
中国工商银行	-1. 84	0. 25	0. 55	2. 44	-0. 29	1. 52
中国建设银行	-1. 63	-0. 30	0. 00	1. 60	-0. 37	1. 12
中国农业银行	-1. 99	-0. 54	-2. 54	0. 41	-0. 98	0. 63
中国银行	-0. 67	-0. 14	0. 08	0. 25	-0. 19	0. 68

从结果来看,自 2000 年以来,我国商业银行的综合价值能力得到了显著的提升,而在这其中,国有商业银行在综合价值能力提升方面所取得的进展要明显快于股份制商业银行。截至 2009 年,相继完成股份制改造的四大国有商业银行已经基本上摆脱了不良资产高企、经营效率低下的状态,在综合绩效方面与股份制银行相比已经无明显差异。

三、外资进入与银行综合价值能力提升

综合价值能力指标的构建与评估为从更完整的角度考察商业银行的综合绩效变化状况提供了相应的工具,同时也为进一步了解本文的核心问题,即境外投资者对我国商业银行的参股在我国商业银行各方面能力提升过程中的作用奠定了必要的基础。理论上而言,可以在控制其它可能对商业银行绩效产生影响系统性因素(如宏观经济状况、制度环境等)的基础上,通过考察商业银行在引进境外投资者参股前后其各方面价值能力的变化来明确外资参股对商业银行综合价值能力所产生的影响。

(一) 模型设定

为了判断商业银行各方面能力以及综合绩效

水平在引进外资参股前后是否发生显著变化,考虑建立如下基础模型

$$F^k_{it} = \theta FS_{it} + C \tag{3}$$

其中被解释变量 F^k 为银行 i 在第 t 年的各方面能力及综合价值能力评分, FS_{it} 为外资参股变量,通过考察该变量系数 θ 的方向及其显著性,可以明确外资参股行为对于商业银行各方面价值能力及综合价值能力是否产生了明显的影响。

然而,商业银行的各方面能力与综合绩效水平可能受到多种因素,特别是以宏观经济特征及制度特征为代表的系统性因素以及商业银行自身基础为代表的个体性因素的影响。如果不能剔除这些因素的干扰,则可能会导致将一部分因经济发展、制度变革或银行本身差异而引发的银行绩效改变归因于外资参股行为,从而高估或低估外资参股对银行绩效变化产生的影响。因此,为了准确判断外资参股所起到的作用,在考察商业银行综合价值能力变化的时候就必须要对这些因素进行必要的控制。具体而言,可能对商业银行经营绩效产生影响,并需要在模型中加以控制的系统性因素和个体性因素主要体现为以下四点:

1. 银行经营中所面临的经济环境变化,特别是经济总量规模的扩大也可能是引起银行经营状况改善的重要原因。即便是在一个不存在金融体

制改革和金融深化的环境当中,随着经济增长所带来的经济总量规模的提升,经济领域中对于存款活动和信贷活动的需求以及对各类其他金融活动的需求也会相应的提升,并由此直接造成银行经营规模的扩大;而在银行存在明显的规模经济效果的情况下,商业银行的经营效率、盈利能力以及长期发展能力等方面也均会出现相应的改善。

2 考虑到我国是一个处于向社会主义市场经济体制改革进程中的转轨经济国家,因经济改革引起的货币化和金融深化是我国经济发展过程中的一个重要特征。这种金融深化表现为金融领域的全方位变革,并由此对商业银行的综合价值能力起到巨大的推动作用:一方面,经济活动中的金融服务需求量的增加和业务范围的扩大可以通过银行的规模经济与范围经济效应提升银行的经营绩效;另一方面,对于利率、信贷管制以及商业银行经营管理体制的变革也会在相当程度上赋予商业银行更大的经营管理自主权,增强商业银行改善经营状况的动机,刺激商业银行综合价值能力的提升。

3 国有商业银行在近年发展中所出现的一个显著性的变化为股份制改革所引发的经营管理体制的变革,这种变革不仅通过改善国有银行的治理结构而引发国有银行经营效率、管理效率等发生相应的变化;而且为改革而进行的前期注资与不良资产剥离则在改善银行的资产质量,提升银行的规模方面起到了一定的积极作用;此外,在股份制改革之后,对于国有商业银行的盈利性、安全性与流动性方面要求也强化了对国有商业银行的约束,促进了国有商业银行在相应方面的改善。有鉴于此,在考察国有商业银行综合价值能力变化背后的原因时,除了上述的经济发展、金融深化以及外资参股因素之外,还必须考虑国有商业银行的股份制改革的影响。

4 考虑到经营的传承性和延续性,商业银行自身原有的经营能力与竞争力会成为影响其综合价值能力变化的一个重要因素。一般而言,资产规模较高、更高效、管理更加规范的银行更有可能在公众心目中树立良好的形象和可靠的信誉,由此可以比经营状况较差的商业银行更容易吸纳到储蓄存款;而庞大的资产规模为这些银行提供大规模的信贷资金创造了必要条件;同时,较大的资产规模与更高的盈利能力也可以使得商业银行

在面临经营体制改革所带来的业务领域扩大时有更充裕的资金可以投入到新的业务以及技术创新活动当中,并由此带动经营能力与长期发展能力的进一步扩张。综合以上原因,商业银行以往的综合价值能力可能会对其未来综合价值能力的变化起到一个正向的影响。

由此,考虑在基础模型(3)中进一步引入四个相关的控制变量,即第 t 年的国内生产总值变量 GDP_t ,用以控制经济总量规模的扩大对商业银行绩效产生的影响;第 t 年的经济货币化程度 MR_t ,用以控制因金融体制改革而带来的货币化与金融深化程度加深对银行绩效产生的影响;商业银行各方面能力及综合绩效能力得分的一阶滞后变量 $F_{i,t-1}$,用以控制商业银行以往的能力基础对其经营绩效的影响。此外,针对国有银行的股份制改革,考虑引入股份制改革虚拟变量 ST_t ,即

$$ST_{i,t} = \begin{cases} 0 & \text{未发生股份制改革前} \\ 1 & \text{发生股份制改革后} \end{cases} \quad (4)$$

由此可得动态检验模型为^①:

$$F_{it}^k = \alpha_1 F_{it-1}^k + \alpha_2 GDP_t + \alpha_3 MR_t + \gamma ST_{it} + \theta FS_{it} + C \quad (5)$$

(二) 样本与指标数据选择

在被解释变量方面,为了能够系统的考察外资参股对于商业银行经营状况改善的作用方向,分别选择了前述商业银行综合价值能力评分的六个方面得分以及综合评分作为检验的被解释变量,即:商业银行的盈利能力得分(F^1),商业银行的安全性能力得分(F^2),商业银行的流动性能力得分(F^3),商业银行的规模性能力得分(F^4),商业银行的管理能力与治理结构状况得分(F^5),商业银行的长期发展能力得分(F^6),商业银行的综合价值能力综合评分(F^C)。

在解释变量方面,选择以中国在样本期限内历年经过 GDP 平减指数缩减调整后的实际国内生产总值作为经济总量变量 GDP_t 的衡量指标,以某一时点上现存的广义货币存量($M2$)与国内生产总值之比作为货币化程度 MR_t 的衡量指标,以各银行外资股东持有股权占全部股权份额作为外资银行参股程度 FS_{it} 的衡量指标。

在检验样本的选择方面,以前文研究中搜集到的 12 家主要国有银行和股份制银行^②在 2000—2009 年期间的数据指标作为样本。为了考察外资进入对不同类型银行综合价值能力的影响,

① 由于股份制银行不存在改革问题,因此针对股份制银行的检验中不考虑股份制改革虚拟变量 ST 。

② 这 12 家银行分别为:上海浦东发展银行、兴业银行、招商银行、深圳发展银行、华夏银行、光大银行、民生银行、中国交通银行、中国建设银行、中国银行、中国工商银行和中国农业银行。

将样本分为股份制商业银行与国有商业银行两个子样本并分别进行实证检验,分析数据源自各商业银行发布的年度财务报告;实际 GDP 以及货币化程度指标数据则源自《中国统计年鉴》相应指标计算整理。

(三) 检验结果

由于各商业银行的经营状况各不相同,为克服面板数据中的截面异方差性,对模型的估计采用了固定效应的面板数据模型方法来进行,并在

估计过程中对样本数据采取了截面加权(Cross Section Weighting)方法进行处理,以求实现检验结果的可信性和准确性。

1. 股份制商业银行的检验结果

首先对股份制商业银行的外资参股与综合价值能力提升状况进行实证检验。以样本中 8 家股份制商业银行为检验子样本,利用模型(5)对外资参股在各方面的得分方面产生的影响进行实证检验,所得结果见表 3。

表 3 外资进入与银行综合价值能力提升检验结果(股份制商业银行)

	被解释变量						
	F_{it}^1	F_{it}^2	F_{it}^3	F_{it}^4	F_{it}^5	F_{it}^6	F_{it}^C
$F_{i,t-1}^1$	0.3615 (3.62***)	—	—	—	—	—	—
$F_{i,t-1}^2$	—	0.3293 (3.53***)	—	—	—	—	—
$F_{i,t-1}^3$	—	—	0.3473 (4.25***)	—	—	—	—
$F_{i,t-1}^4$	—	—	—	1.2101 (77.49***)	—	—	—
$F_{i,t-1}^5$	—	—	—	—	0.3026 (3.15***)	—	—
$F_{i,t-1}^6$	—	—	—	—	—	0.5259 (11.18***)	—
$F_{i,t-1}^C$	—	—	—	—	—	—	0.3864 (561***)
GDP_{it}	0.2571 (4.47***)	0.3042 (3.67***)	0.0587 (1.68*)	0.0092 (1.70*)	0.0429 (2.00**)	0.1119 (3.84***)	0.1624 (5.94***)
MR_{it}	1.4954 (1.92*)	1.9951 (2.53**)	0.9609 (3.18***)	0.0834 (1.76*)	0.3333 (1.22)	1.0482 (3.51***)	1.1086 (3.68***)
FS_{it}	0.2377 (2.26**)	0.2444 (2.27**)	-0.1557 (-2.50**)	-0.0071 (-1.48)	-0.1386 (-3.84***)	0.0092 (0.18)	0.179 (0.83)
C	2.1999 (1.85*)	2.9213 (2.36**)	1.5327 (3.29***)	0.3180 (4.41***)	-0.1573 (-0.39)	1.6296 (3.48***)	1.8678 (373***)
R^2 ($adj-R^2$)	0.7926 (0.7193)	0.6767 (0.6083)	0.6618 (0.5815)	0.9947 (0.9944)	0.5495 (0.4669)	0.7413 (0.6866)	0.8307 (0.8069)
s.e.	0.3095	0.3310	0.2771	0.0147	0.2672	0.2080	0.1366
F stat.	7.9348 [0.0000]	9.8946 [0.0000]	6.9938 [0.0000]	2773.24 [0.0000]	6.5536 [0.0000]	13.5456 [0.0000]	25.4578 [0.0000]
DW Stat	2.1234	2.2270	1.7461	2.0700	1.6364	2.5574	2.1647
Hausman Test	8.7563 [0.0125]	24.7674 [0.0000]	13.0981 [0.0014]	15.2804 [0.0108]	19.7088 [0.0001]	7.6326 [0.0220]	25.8685 [0.0000]

注:()中为 t 检验值,“***”、“**”、“*”分别代表该系数在 1%、5%或 10%置信水平下显著,下同。

检验方程均取得了较为理想的拟合结果,解释变量也基本上通过了显著性检验。对于模型中截面固定效应的 Hausman 检验结果表明模型均包含明显的固定效应;而 DW 检验也证实模型中不存在明显的一阶自相关现象,检验结果是可以接受的。

从控制变量的回归结果来看,各银行相关能力得分的一期滞后变量均表现出了较强的显著性,表明银行自身基础状况是决定银行绩效水平

变化的基本因素。经济发展水平(GDP)变量在各检验模型中均显著为正,表明经济总量增长带来的金融市场需求规模的扩大是推动银行各方面经营状况改善的重要动力;而从货币化程度(MR)变量的检验结果来看,金融深化对于除了管理能力与治理结构之外的其他各方面经营绩效都产生了显著的正向影响,这一结果意味着金融体制改革带来的金融深化主要通过改善银行的规模、盈

利性、安全性、流动性和长期发展能力来提升银行的经营状况。而从综合价值能力变动来看, 无论是经济总量的增长还是金融深化程度的提升都是引发商业银行综合经营状况改善的原因。

而外资参股状况对银行各方面价值能力所产生的影响来看, 其结果有一定的复杂性: 外资进入对股份制商业银行的盈利性和资产安全性状况产生了显著的促进作用; 但对于股份制商业银行的流动性和管理能力则产生了显著的负面影响; 而对于股份制商业银行的规模性与长期发展能力的影响则不显著。这一结果表明外资进入主要是对股份制商业银行的盈利能力与资产状况等短期绩效指标产生了积极的效果, 甚至因此牺牲了股份制银行的部分流动性; 但在关系股份制商业银行发展前景的管理效率与长期发展潜力方面所起

到的作用则十分有限, 即外部投资者对于股份制商业银行的参股行为更多的追求了短期的效果, 而忽视了银行长期的发展。而从综合价值能力变动的角度来看, 外资参股并没有能够对股份制商业银行的经营状况改善起到显著的影响。结合其它控制变量的回归结果, 可以认为近年来股份制商业银行综合价值能力的改善更多的是由我国自身的经济发展与金融体制改革所引发, 而非来自外部投资者的参股行为。

2. 国有商业银行的检验结果

进一步以样本中 4 家国有商业银行为检验子样本, 对国有商业银行的外资参股与其综合价值能力提升状况进行实证检验。由于子样本中只包含了 4 个截面点, 小于所包含的时点数, 模型无法采取截面随机效应估计, 因此对全部模型均采用截面固定效应估计。所得结果见表 4。

表 4 外资进入与银行综合价值能力提升检验结果(国有商业银行)

	被解释变量						
	F_{it}^1	F_{it}^2	F_{it}^3	F_{it}^4	F_{it}^5	F_{it}^6	F_{it}^C
$F_{i,t-1}^1$	-0.0061 (-0.08)	—	—	—	—	—	—
$F_{i,t-1}^2$	—	-0.1530 (-2.34**)	—	—	—	—	—
$F_{i,t-1}^3$	—	—	0.6149 (3.07***)	—	—	—	—
$F_{i,t-1}^4$	—	—	—	0.7634 (5.56***)	—	—	—
$F_{i,t-1}^5$	—	—	—	—	0.1580 (1.61)	—	—
$F_{i,t-1}^6$	—	—	—	—	—	0.4855 (2.09**)	—
$F_{i,t-1}^C$	—	—	—	—	—	—	0.3017 (2.08**)
GDP_{it}	0.0062 (1.16)	0.0517 (3.83***)	0.2040 (3.66***)	0.2609 (6.09***)	0.0995 (2.19**)	0.1849 (2.37**)	0.398 (2.21**)
MR_{it}	1.5886 (3.23***)	0.0500 (0.40)	0.5712 (1.12)	1.0488 (1.76)	0.0526 (0.12)	0.5889 (0.97)	0.2098 (0.51)
ST_{it}	0.7490 (9.70***)	0.2018 (3.38***)	0.4383 (2.16**)	0.4813 (5.22***)	0.3760 (7.00***)	0.1844 (1.75*)	0.6060 (5.48***)
FS_t	0.2824 (1.99*)	0.8640 (18.33***)	-0.2986 (-7.06***)	0.0085 (0.05)	0.0927 (1.98*)	0.2964 (2.35**)	0.1077 (0.88)
C	-2.8358 (-3.91***)	-0.0572 (-0.29)	-0.8413 (-1.08)	1.9236 (2.15)	-0.9315 (-1.40)	0.9718 (1.04)	-0.4579 (-0.76)
R^2 ($adj-R^2$)	8803 (0.8448)	0.9432 (0.9263)	0.5978 (0.4787)	0.9719 (0.9635)	0.7883 (0.7255)	0.8197 (0.7662)	0.9423 (0.9278)
s.e.	0.3927	0.1532	0.7096	0.2121	.3419	0.5993	0.1995
F stat.	24.8193 [0.0000]	55.9978 [0.0000]	5.0173 [0.0007]	116.6467 [0.0000]	12.5641 [0.0000]	15.3391 [0.0000]	48.7756 [0.0000]
DW Stat	2.3857	2.4655	1.9772	2.2202	1.8632	2.0906	2.1267

各方面的检验结果同样表明方程取得了较为理想的拟合结果, 从控制变量的回归结果来看, 国有商业银行在流动性、规模性、长期发展能力以及

综合价值能力方面的自身基础仍是决定国有商业银行在上述诸方面表现的重要因素, 但受体制改革的影响国有银行在盈利性、安全性以及管理能

力方面的表现并不受其自身基础的制约。同时,经济发展水平(GDP)变量在除了盈利性之外的各个检验模型中均表现出了显著的正向影响,并且对银行综合价值能力的提升起到了显著的积极作用,表明经济总量增长带来的金融市场需求的扩大是推动了国有银行各方面经营状况改善的重要动力;而从货币化程度(MR)变量的检验结果来看,货币化程度对于国有银行的盈利性能力与规模产生了积极的影响,但对于其它方面的影响并不显著,对于银行的综合价值能力变化也没有产生显著性的影响,这表明国有银行可能由于自身经营管理体制的局限而限制了金融深化带来的积极效应的发挥。

从外资参股对国有商业银行经营状况产生的影响来看,外资参股同样在银行的盈利性、安全性方面产生了积极的影响,同时在国有商业银行的管理效率和长期发展能力上发挥了显著的积极作用,但外资参股对国有商业银行的规模状况产生的影响并不明显,同时还显著恶化了国有商业银行的流动性状况。这表明境外投资者对于国有商业银行的参股行为可能会产生较股份制商业银行更多的积极性因素,但这种积极因素背后仍在一定程度上折射出外资银行过于追求短期收益而忽视风险控制的短视性特征,且从综合角度来看,外资参股对国有商业银行综合价值能力的影响仍然是不显著的。与之形成鲜明对应的是,股份制改革对于国有商业银行的全部各方面经营状况以及综合价值能力均产生了显著性的积极影响,由此也可以认为,在国有商业银行近年来的综合经营状况改善中,基于内部治理结构改善与体制变革的股份制改革发挥了更为重要的基础性作用。

四、基本结论

本文主要从银行的盈利性、安全性、流动性、规模性、管理能力与治理结构以及长期发展能力六个方面构建评价银行经营状况的综合价值能力指标,以此为基础评价了我国 12 家主要商业银行近年来的综合绩效变化情况,并据此检验了境外投资者的参股对国内银行的综合经营绩效产生的影响。通过检验,可以得到如下一些基本结论:

1. 自 2000 年以来,我国商业银行的综合价值能力得到了显著的提升,而在这其中,国有商业银行在综合价值能力提升方面所取得的进展要明显快于股份制商业银行。截至 2009 年,相继完成股份制改造的四大国有商业银行已经基本上摆脱

了不良资产高企、经营效率低下的状态,在综合经营绩效与经营能力方面与股份制银行相比已经没有明显差异。

2. 引入境外投资者对国内银行进行参股是近年来我国商业银行发展过程中的一个普遍性现象。从引进外资参股的本意来看,主要是希望通过引入利益相关的投资主体弥补我国商业银行自身在技术与管理经验方面的缺失,提升我国商业银行的经营能力与竞争实力。然而从现实的引资效果来看,引进外资是否达到了预期的目标则存在一定的疑问。尽管外部投资者的引入对于我国商业银行的盈利性和安全性、以及国有商业银行的管理能力和治理结构会产生一定程度的积极作用,但同时也会导致银行长期发展能力和抗风险能力的弱化。综合来看,境外投资者的参股会导致国内商业银行的经营活动呈现明显的“重盈利,轻发展”的短视化倾向,而无论是股份制商业银行还是国有商业银行,其引进外部战略投资者的行动都没有引起我国商业银行综合价值能力的显著增加。就此而言,境外投资者在参股商业银行过程中的表现更类似于追逐短期利益的“财务投资者”,而并非追求长期价值的“战略投资者”。

3. 由于境外投资者的参股并没有能够对商业银行综合价值能力的提高产生显著性的推动作用,因此我国商业银行近年来所呈现出的综合价值能力提升可能源自于一些更基础性的因素推动。总体来看,由总体经济增长以及金融体制改革带来的经济货币化与金融深化程度的不断增强是推动我国各类商业银行综合价值能力提升的重要动力。一方面,不断扩大的经济总量导致了整个社会对于传统银行融资业务和新兴金融服务的需求量不断增加,这为银行扩大自身的规模与业务范围提供了良好的契机。由于商业银行存在着较为明显的规模经济和范围经济特征,这种市场规模的扩大不仅会增加银行的盈利能力与经营规模,而且也使得银行有更多的资金和利润用于长远发展所需的技术研发与管理能力的建设,由此带来了商业银行综合价值能力的提升。另一方面,金融体制改革的不断深化不仅增加了全社会对金融产品的需求,为商业银行的发展创造了广阔的市场空间,同时也在一定程度上解除了非国有银行的进入壁垒,增进了银行业的竞争程度,由此激发了银行在效率、规模以及长期发展能力等方面的进步。同时,针对国有银行的股份制改革也在国有银行近年来所出现的综合绩效改善过程中起到了关键性的作用。

综上所述,境外投资者的引入并不必然符合

“战略引资”的初衷,同时也并非提升我国商业银行综合绩效的必要条件。相比之下,国内经济环境、制度环境以及商业银行自身治理结构的改善才是引起这一变化的关键因素。因此,在我国银行业的对外开放过程中可能需要重新审视外国战略投资者的作用,不能盲目的将引进外国战略投资者作为改善银行业绩的灵丹妙药,在是否引进外国战略投资者的问题上也不能采取简单的“一刀切”的做法,而需要根据不同银行的具体情况和我国金融发展的具体要求来审慎和科学的做出决策。同时,为了促进我国商业银行的健康发展,应该更为重视商业银行内外部制度环境的建设,通过深化改革为商业银行创造更为有利的成长空间。

参考文献:

- [1] 云凌志, 曹雯. 国有股权重、政策性负担与绩效——国有银行战略引资方案探析[J]. 当代经济科学, 2007, (7): 20—26.
- [2] WU H L, CHEN C H, LIN M H. The Effect of Foreign Bank Entry on the Operational Performance of Commercial Banks in the Chinese Transitional Economy [J]. *Post-Communist Economies*, 2007, 19(3): 343—357.
- [3] 杨有振, 赵瑞. 国内商业银行引进境外战略投资者的效应: 实证分析[J]. 财贸经济, 2008, (10): 38—43.
- [4] 陈奉先, 涂万春. 外资银行进入对东道国银行业效率的影响——东欧国家的经验与中国的实践[J]. 世界经济研究, 2008, (1): 26—35.
- [5] 刘远亮, 葛贺军. 外资股权对中国商业银行绩效的影响[J]. 金融论坛, 2011, (12): 46—50.
- [6] 伍志文, 沈中华. 外资银行股权进入和银行绩效的联动效应——基于面板数据的分析[J]. 财经研究, 2009, 35(1): 111—121.
- [7] 张军, 范树青. 国有商业银行产权改革引入战略投资者的思考[J]. 企业经济, 2007, (10): 133—135.
- [8] HEMPEL G H, SIMONSON D G. *Bank Management* [M]. New York: John Wiley and Sons, Inc., 1998.
- [9] SAMAD A, HASSAN K. The Performance of Malaysian Islamic Bank During 1984—1997: An Exploratory Study[J]. *Thoughts on Economics*, 2000, 10(1—2): 7—26.
- [10] 黄泽勇. 多元化经营与商业银行绩效的门槛效应[J]. 金融论坛, 2013, (2): 42—49.
- [11] AVKIRAN N K. The Evidence on Efficiency Gains: The Role of Merger and the Benefits to the Public[J]. *Journal of Banking and Finance*, 1999, (23): 991—1013.
- [12] CHEN T Y, YEH T L. A Measurement of Bank Efficiency, Ownership and Productivity Changes in Taiwan [J]. *Service Industries Journal*, 2000, (20): 95—109.
- [13] 魏煜, 王丽. 中国商业银行效率研究: 一种非参数的分析[J]. 金融研究, 2000, (3): 88—96.
- [14] 高莉, 樊卫东. 中国银行业创值能力分析——EVA体系对银行经营绩效的考察[J]. 财贸经济, 2003, (6): 26—33.
- [15] 李红卫, 叶晴. 商业银行经营绩效评价研究[J]. 南方金融, 2005, (3): 12—14.
- [16] 徐阳. 利率变化对中国工商银行绩效影响的实证分析——基于EVA模型[J]. 税务与经济, 2009, (4): 40—45.
- [17] CHIORAZZO V, MILANI C, SALVIN F. Income Diversification and Bank Performance: Evidence from Italian Banks[J]. *Journal of Financial Services Research*, 2008, 33(3): 181—203.
- [18] 孙月静. 股份制商业银行公司治理绩效的实证分析[J]. 财经问题研究, 2006, 3: 29—34.
- [19] 金城晓, 纪明辉. 我国商业银行业公司治理结构与经营绩效的实证研究[J]. 税务与经济, 2006, (4): 1—6.
- [20] 丁俊峰. 中国上市银行股权结构与绩效研究——基于创新指标的实证[J]. 当代财经, 2009, (8): 62—68.

(责任编辑: 张雅秋)