

分类号:  
学 号: 2013111020

密 级:  
单位代码: 10759

# 石河子大学

## 硕 士 学 位 论 文



### 外资持股对我国商业银行绩效 的影响研究

学 位 申 请 人	马悦
指 导 教 师	陈旭东 教授
申请学位门类级别	管理学 硕士
学 科、专 业 名 称	会计学
研 究 方 向	会计理论与实务
所 在 学 院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子  
2017 年 6 月

分类号：  
学 号：2013111020

密 级：  
单位代码：10759

# 石河子大学

## 硕 士 学 位 论 文



### 外资持股对我国商业银行绩效 的影响研究

学 位 申 请 人	马悦
指 导 教 师	陈旭东 教授
申请学位门类级别	管理学 硕士
学 科 、 专 业 名 称	会计学
研 究 方 向	会计理论与实务
所 在 学 院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子  
2017 年 6 月

**The Studies on The Influence of Foreign Capital Shareholding on  
Chinese Commercial Banks**

A Dissertation Submitted to

**Shihezi University**

In Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

**Master of Management Science**

By

**Ma Yue**

**(Accounting)**

Dissertation Supervisor: Prof. Chen xu-dong

June, 2017

## 石河子大学学位论文独创性声明及使用授权声明

### 学位论文独创性声明

本人所提交的学位论文是在我导师的指导下进行的研究工作及取得的研究成果。据我所知，除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含其他个人已经发表或撰写过的研究成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中作了明确的说明并表示谢意。

研究生签名：马悦

时间：2017年6月15日

### 使用授权声明

本人完全了解石河子大学有关保留、使用学位论文的规定，学校有权保留学位论文并向国家主管部门或指定机构送交论文的电子版和纸质版。有权将学位论文在学校图书馆保存并允许被查阅。有权自行或许可他人将学位论文编入有关数据库提供检索服务。有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

研究生签名：马悦

时间：2017年6月15日

导师签名：陈旭东

时间：2017年6月15日

## 摘要

随着全球经济环境的高速发展，我国改革开放进程的不断推进，金融体系的改革不断深入，我国商业银行业所面临的环境也在不断发生变化，我国商业银行在经营管理、银行治理、经营模式等方面仍需要进一步的改革与发展。国际与历史经验都表明，引入外资可以帮助我国商业银行更好地适应国际金融环境，大量的研究表明外资持股可以带来先进的管理技术转移和风险甄别能力，能够有效的推动中国银行业完善银行治理结构，对改革中的中国银行业有重要的战略意义。

目前国内外对于外资持股与商业银行绩效的研究较为丰富，但并未得出一致的结论，经过分析，本文认为，造成结论差异的原因主要源于以下几个方面：一、大多数研究忽视了政策制度的影响，在时间段的选取上存在差异；二、不同的研究对银行绩效的度量指标选取标准不同。本文认为经过整合财务指标的分析方法会抵消指标的真实影响，但单一的财务指标也不能全面反映企业的经营状况，因此本文选择以多个财务指标对商业银行绩效进行度量；三、研究的估计方法不同，银行变量大多存在较为严重的内生性，造成了实证结果的差异，为了确保结论的准确性，本文选取两阶段工具变量回归的估计方法进行实证分析。

本文选取了我国十六家上市商业银行 2006-2013 年的 A 股银行数据，在控制潜在内生性和其他变量的影响下，讨论外资持股比例对商业银行绩效的影响，通过分析外资持股在商业银行的股权结构、公司治理及市场竞争方面的影响，提出本文假设，继而实证研究外资持股对我国商业银行绩效影响，并在此基础上，结合商业银行经营原则，进一步检验外资持股对商业银行的安全性和流动性的影响，因此得出符合商业银行经营原则的绩效影响结论，并在此基础上分析我国商业银行绩效在引入外资进程中可能存在的一些现状和问题。

结合实证研究的结论，本文认为在现阶段，我国商业银行引进外资态度较为理性，能够在与外国投资者建立合作伙伴关系的同时，积极改善自身的公司治理，提高经营绩效。

**关键词：**银行绩效；外资持股；银行经营原则

## Abstract

With the high-speed development of the global economic environment,The advancement of China's reform and opening up process,There form of the financial system in our country,Chinese commercial financial environment has been changed. International experience and history shows that introduction of foreign capital can help Chinese commercial banks adapt to the international financial environment.A large number of studies have shown that foreign ownership can bring advanced management technology and risk screening ability,effectively promote Chinese bank sector that bank governance structure. It's important to the Chinese bank in the process of reform.

There are many research of the relationship of foreign ownership and performance of the commercial banks,but no unified conclusion.this paper argues that the cause of conclusion difference stems mainly from the following aspects:First of all,most studies neglected the effect of policy system,there are differences in the selection of time;Second,the different research on bank performance metrics selection standards are different.This article through to recognize integrated financial index analysis method would offset index of real impact,So this article choose a variety of financial indicators to measure performance of commercial banks;Third,the different of estimation methods, Due to the differences in the empirical results, In order to ensure the accuracy of the conclusion.this article selects two stage instrumental variable regression estimation method for empirical analysis.

This article selects the 16 listed commercial banks in China in 2006-2013 A-share bank dates, In the control with endogenous potential and the influence of other variables.We study the effect of foreign ownership and commercial bank performance.This paper discusses the influence of the proportion of foreign ownership on the performance of commercial banks,and analyzes the influence of foreign ownership on the ownership structure,corporate governance and market competition of commercial banks. In the empirical proof of foreign ownership foundation to improve the performance of China's commercial banks, commercial banks with the operating principle, to further examine the effect of foreign ownership on commercial bank's safety and liquidity,So that the performance of the conclusion is consistent with the operating principle of the commercial banks,based on the analysis of our country commercial banks performance in the process of introducing foreign capital may be some problems.

Based on the above analysis,this paper argues that in the present stage,our country commercial banks in introducing foreign capital more rational attitude,Being able to establish partnership with foreign investors at the same time,actively improve their corporate governance, improve the management efficiency.

**Key words:** Bank performance, Foreign ownership, Banking principles

# 目 录

摘要.....	I
Abstract.....	II
第一章 绪论.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究意义.....	2
1.2.1 理论意义.....	2
1.2.2 现实意义.....	2
1.3 研究方法、思路与内容.....	2
1.3.1 研究方法.....	2
1.3.2 研究思路.....	3
1.3.3 研究内容.....	3
1.4 本文的创新之处.....	4
第二章 文献综述.....	5
2.1 商业银行绩效相关研究述评.....	5
2.1.1 国外相关研究述评.....	5
2.1.2 国内相关研究述评.....	6
2.2 外资持股相关研究述评.....	6
2.2.1 国外相关研究述评.....	6
2.2.2 国内相关研究述评.....	7
2.3 研究述评.....	9
第三章 概念界定及理论基础.....	10
3.1 概念界定.....	10
3.1.1 外资的界定.....	10
3.1.2 外资持股的界定.....	10
3.1.3 商业银行绩效的界定.....	11
3.2 商业银行绩效的相关理论.....	12
3.2.1 外部经济理论.....	12
3.2.2 公司治理理论.....	12
3.2.3 股权结构理论.....	13
3.3 外资持股相关理论.....	14
3.3.1 技术溢出效应.....	14
3.3.2 市场竞争效应.....	15
3.4 国内银行引入外资进程.....	15
3.4.1 外资进入中国银行业主要路径的转变.....	15
3.4.2 我国上市银行引入外资的基本情况.....	16
第四章 理论分析及研究假设.....	18
4.1 外资持股对商业银行绩效的影响分析.....	18
4.1.1 外资持股对商业银行绩效影响的技术路径.....	18
4.1.2 外资持股对商业银行绩效影响的理论分析.....	18
4.2 进一步分析.....	20

第五章 实证分析.....	21
5.1 变量定义与样本选取.....	21
5.1.1 变量定义.....	21
5.1.2 数据来源及样本选取.....	23
5.2 模型建立.....	23
5.3 计量方法选取.....	23
5.4 描述性分析.....	24
5.4.1 外资持股比例的描述性统计.....	24
5.4.2 分年度主要变量的描述性统计.....	24
5.4.3 差异性检验.....	25
5.5 相关性分析.....	26
5.6 实证分析.....	26
5.7 进一步研究.....	29
5.7.1 变量定义.....	29
5.7.2 模型建立.....	29
5.7.3 外资持股与银行资产质量检验.....	30
5.7.4 外资持股与银行经营稳定性检验.....	31
5.7.5 外资持股与银行流动性检验.....	32
第六章 研究结论与启示.....	34
6.1 研究结论.....	34
6.2 对策与建议.....	35
6.3 研究不足之处.....	36
参考文献.....	37
致谢.....	40
作者简介.....	41

## 第一章 绪论

### 1.1 研究背景

1996年，亚洲开发银行入股中国光大，1997年1月，光大银行顺利进行了股份制改造，使得光大银行成为中国首家获得国外投资者参持股的国有控股商业银行，这也正式开启了我国银行业引进外资的时代。

2006年，我国银行业全面向世界开放，国内银行长久以来赖以生存的金融环境发生了很大的改变，一方面，国内银行市场中外国银行分行、外商独资银行及中外合资银行的大量出现，加剧了市场竞争；另一方面，随着金融改革的不断推进，我国商业银行经营规模不断增大，加之外国投资者的涌入，我国商业银行的股权性质也渐渐地在发生变化。面对这些巨大的变革，建立起有效的符合国际惯例的适用于社会主义市场经济特色的商业银行制度迫在眉睫。外国投资者通过持股方式进入我国商业银行，建立战略合作伙伴关系，有利于优化银行治理结构，增强银行的风险管理能力，对我国商业银行业改革有着至关重要的战略意义。目前，通过向外国投资者出售股权建立战略合作伙伴关系已成为我国大部分的商业银行在改革过程中的一项重点工作。自我国光大银行在1996年成为我国首家引入外资持股的商业银行以来，截至2013年底我国国内已有16家商业银行引入外资股东并在A股市场上市<sup>①</sup>。

20世纪90年代，外资银行以在华设立分行机构的“绿地投资”方式进入我国银行市场，随着我国对引入外资政策的支持及外资银行的进一步发展，外资银行及金融集团逐渐以与我国大型国企合作的形式在华开展业务，因此，我国国有商业银行、股份制商业银行等逐渐成为了外资金融机构入股中国市场的目标，但是，“全面出击”并非“来者不拒”，国内学者对引入外资持股问题仍存在颇多争议，大多数学者研究了引入外资的必要性，认为外资持股有利于提高我国商业银行绩效，继而对如何提高国内银行竞争力进行研究分析；也有学者认为引入外资会威胁到我国的金融安全与稳定；还有学者认为，在引入外资的过程中，国内商业银行可能存在被低估的行为。

面对引资热潮，我国银监会于2013年12月发布了《境外金融机构投资入股中资金融机构管理办法》，一方面鼓励和支持外资银行和中资银行形成战略伙伴关系，另一方面，对外国投资者入股我国股市制定又出了严格的筛选条件和程序。

从《办法》中我们可以看出，我国银行业引入外资的主要目的是通过吸引外国优质的投资者以持股的形式与我国商业银行建立战略合作关系，继而换取其先进的管理技术和治理机制，助力我国银行业深化改革工作，以实现提升我国商业银行自身核心竞争力的目标。所以，引入外资并不只是一个引入资金上的概念，

<sup>①</sup> 《中国金融统计年鉴2014》

而是一个公司治理意义层面上的概略。那么探究引进外资股权能否真正有效的提高我国商业银行公司治理和经营水平,结合商业银行经营原则分析其对我国商业银行绩效具体指标的影响,有助于进一步观察我国银行是否能够达成引入适合社会主义市场经济特色的治理机制和经营模式的目标,对中国金融业体制改革具有重要的借鉴意义和参考价值。

## 1.2 研究意义

### 1.2.1 理论意义

外资持股与银行绩效是近年来国内外学者研究的热点话题,并已取得了较为丰富的成果,但目前由于我国引入外资的时间较短,国内外学者对于外资持股对我国商业银行绩效影响的相关研究较多集中于理论分析,实证分析也较多集中于对银行绩效盈利性的研究,且大多数学者采用单个财务指标或者因子分析的指标对银行绩效进行衡量,对银行各变量之间潜在内生性问题考虑也较少。因此,本文的研究目的就是在控制银行变量潜在内生性影响下,选取银行的多个财务指标,结合我国商业银行经营原则,从盈利性角度实证研究外资持股对我国商业银行的绩效的影响,并结合银行的安全性和稳定性进行进一步研究,进而为丰富和发展相关理论提供一些证据,且由于本文涉及到商业银行的经营绩效和经营原则,因此本文是对商业银行理论研究的有益补充。

### 1.2.2 现实意义

在资本市场上市并引入外资是中国银行业对外开放的一种重要方式,也成为了我国商业银行业改革的主要途径之一。外资股东入股国内商业银行对银行业产生巨大的影响,因此在严谨的合理的检验结果基础上对外资持股比例与我国商业银行绩效进行分析,在此基础上进一步结合商业银行经营原则,分析其在银行安全性及流动性方面直接指标的影响,有利于更加清晰的反映出我国商业银行的在引资过程中可能存在的一些问题,对中国金融业的体制改革具有重要的参考价值。本文的研究不仅仅关注外资持股在盈利性指标代表的商业银行绩效,且对商业银行安全性和流动性进行观察,有助于我国商业银行在公司治理和经营管理上更直观的了解引入外资的影响,做出更为有效的管理决策,有利于银行的实际经营管理。

## 1.3 研究方法、思路与内容

### 1.3.1 研究方法

本文在借鉴以往研究的基础上,梳理相关学科知识,将规范研究与实证研究相结合,通过在理论上分析外资持股的经济后果和商业银行绩效的影响因素,结合银行变量特征,选取恰当的计量经济学估计方法对外资持股对我国商业银行绩效所产生的影响进行实证分析,并在此基础上提出相关的政策建议。

首先，运用文献归纳法，参考已有的关于银行业绩效影响因素以及外资持股经济后果方面的文献，并梳理两者之间关系的发展脉络，从而了解研究现状以及未来的研究方向。

其次，在实证研究方面，收集整理国泰安数据库、BankScope 数据库、《中国金融统计年鉴》、《银行年报》中的中国银行、中国农业银行等 16 家 A 股上市的国内商业银行为研究样本，采用 STATA12.0 等软件进行实证数据处理，对主要变量进行描述性统计，差异性检验，相关性分析，内生性回归分析及进一步检验运用计量估计方法，以验证两者的关系在统计学上也是显著的。

最后，在规范研究的基础上，结合外资持股对我国商业银行绩效的影响及影响路径的分析，对外资持股在我国商业银行可能存在的问题提出相关建议。

### 1.3.2 研究思路

首先，本文在查阅国内外关于外资持股对引资银行绩效影响的基础上，对外资持股与银行绩效的概念及相关理论进行梳理，并在此基础上发掘本文的研究空间，提出本文的研究假设，为实证检验奠定前提基础。

然后，根据假设，构建全面的银行绩效评价指数，运用两阶段最小二乘法的计量估计方法检验外资持股对商业银行绩效的影响，并对实证检验结果进行初步分析。

其次，在外资持股对商业银行绩效影响的研究基础上，进一步结合商业银行绩效经营原则的特性，剖析外资持股通过改善商业银行的安全性及流动性，进而得出较为全面的商业银行绩效的评价。

最后，在以上研究的基础上，得出研究结论，揭示我国商业银行在引入外资持股过程中可能存在的问题，并提出相关的政策建议。

### 1.3.3 研究内容

本文研究分为以下五部分，具体内容安排如下：

第一部分：绪论。这一部分是对文章选题的研究背景、研究意义进行简要的分析，阐述研究的主要内容，拟定研究框架，并且依据此确定所要运用的基本研究方法与技术路线，同时去理清文章的研究思路，对预期的结果和创新点作一些简要的介绍。

第二部分：文献综述。本部分主要对外资持股与商业银行绩效的国内外已有的研究和结论进行综述。

第三部分：概念界定及理论基础。本部分将分别对外资、外资持股和银行绩效概念进行界定，对商业银行绩效的影响因素及外资持股的经济后果的相关理论进行整理，为下一步的理论分析和提出假设做充分准备。

第四部分：理论分析及研究假设。在前文的理论基础上，对外资持股对商业银行绩效进行理论分析，并提出本文假设。同时，在理论上对商业银行“三性”的经营原则之间的关系进行分析，提出进一步检验的必要性。

第五部分：实证检验与结果分析。在第四部分的基础上，对本文提出的假设进行验

证。主要包括建立模型、选取计量的方法、定义变量、主要变量的描述性统计、差异性检验、相关性分析、内生性回归分析及进一步检验外资持股对商业银行影响的路径。

第六部分：研究结论与启示。根据实证结果，得出本文的研究结论，进而提出相应的对策和建议，最后总结本文研究的不足之处以及对后续研究的启发。

#### 1.4 本文的创新之处

本文可能的创新之处在于：以往文献中多对于外资持股对商业银行绩效进行定性研究，对其定量研究较少，且大多数学者采用单个财务指标或者因子分析的指标对银行绩效进行衡量，本文结合商业银行公司治理和经营管理的多个财务指标，展开外资持股对商业银行绩效影响的实证研究，并根据商业银行“三性”的经营原则进一步探讨外资持股在商业银行的安全性与流动性的影响，进而得出较为全面的结论；由于银行的行业具有其自身的特殊性，数据样本较难完整收集，本文采用国泰安数据库、BankScope数据库和手工整理三种路径进行相关数据样本的收集以及整理；充分考虑银行变量之间可能存在的内生性问题，在实证研究中使用的两阶段工具变量估计方法，所用方法相对准确。

## 第二章 文献综述

关于商业银行绩效的影响因素、外资持股的经济后果的研究，国内外学者在理论研究、实证分析方面都做了比较客观、真实的研究。在接下来部分，本文将分别对商业银行绩效影响因素和外资持股的经济后果的相关研究这两个部分展开具体的梳理。

### 2.1 商业银行绩效相关研究述评

#### 2.1.1 国外相关研究述评

国外对银行绩效的影响因素方面的研究，主要集中于宏观和微观两个层面。

从宏观层面来说，制度建设对于银行绩效和其稳定性至关重要，制度是指为明确人们的相互关系、降低不确定性而认为设置的一些制约（Notrh. 1990），其中，最为重要的内容是产权、合同、交易等有关法律（Rodrik et al. 2004）。合理健全的制度安排能够促进银行在降低风险的同时快速发展，在提升银行效率中扮演着重要的角色（Daniel et al. 2007）。Anastasia（2009）的研究表明转型初期的中欧国家银行业效率较为低下，随着制度的完善，其绩效得到显著的提高。Athanasoglou et al.（2009）把目标地点定在希腊，实证研究了商业银行绩效在宏观微观层面的决定因素，他的研究发现通货膨胀、GDP 增长率等宏观经济因素对商业银行绩效产生的影响较为明显，此外不良贷款率、劳动效率及资本充足率等微观因素都对银行的绩效也存在相关性。

Arshadi.N & E.C.Lawrence（1987）最早从微观角度研究银行绩效的影响因素，通过从银行规模、ROA、以及从业人数等的年度数据指标进行分析，认为商业银行经营绩效的四个主要影响因子是存款成长率、存款利率、营运成本、贷款决策的结论。

还有学者认为在银行绩效的微观影响因素中，资本充足率也很重要，Jacques & Nigro（1997）研究了资本充足率与银行环境因素之间的关系，最终得出结论，对于银行的资本充足率，其银行内部的环境和外部环境都对其有至关重要的影响。David & Cox, Hutchison, Raymond A.K（2006）也通过实证分析资本杠杆率与资本充足率 ROE 的相关性，发现银行资本与银行盈利能力的关系存在正相关的关系。Yung-ho Chiu（2010）研究了资本充足率对商业银行绩效产生正向影响，他的研究认为，一个银行资本充足率水平与它的资本效率成正相关，相对应的风险应对的能力和水平也高，起到提高其经营效率的效果。

除此之外，Barro（1990）主要把目标定在英格兰等 7 家银行 5 年间的真实的数据，通过对数据的严格利用分析，得出相关结论。在他的研究中认为银行 CEO 的报酬与银行绩效显著正相关。Kashyap & Stein（2000）研究了 1976-1993 年间美国的银行数据，认为存贷比较低的中小型银行因为流动性水平较差，其盈利能力更容易受到货币政策的影响。

## 2.1.2 国内相关研究述评

我国对于银行绩效研究开展的时间虽然不长，但也取得了较为丰富的研究成果。从银行绩效的衡量指标来看，国内文献关于衡量指标的选取方法尚未统一。

赵汉（2010）运用 DEA 方法通过测算我国商业银行财务指标及配置效率构建了银行 X 效率值，通过分析发现，我国商业银行非利息收入与总产权结构负相关，但对 X 效率值有显著影响。上官飞和舒云长（2011）通过使用因子分析的计量方法，实证研究了我国 13 家商业银行数据，计算出各家银行在银行规模因子、银行人均效益因子、银行安全性因子、银行成长性因子、银行盈利性因子多方面的结果，并按照特征值加权对各家商业银行进行绩效排序。陈全兴和王晓娜（2012）融合价值理论与商业银行绩效评价的思想，提出整合机构、部门、员工、产品、客户 5 个视角下的现代商业银行绩效评价新模式。李新娥和张志君（2014）基于 Camel 模型，利用主成分分析法对财政部关于经营绩效考核办法中提出的四项指标进行计算出商业银行综合指数。杜莉和张鑫（2014）对国有商业银行产权改革前后续效水平的相对变化进行了研究，通过财务指标分析方法发现相对于股份制商业银行等非国有商业银行，我国国有商业银行在改革后续效提升速度在全部上市商业银行中较为快速。

在关于银行绩效影响因素的研究中，学者们更多关注治理结构、资本结构、股权结构、银行企业的管理水平对银行绩效的影响。李庚寅和张宗勇（2005）采用了 1996-2002 年我国四大国有银行和十家股份制商业银行面板数据，控制了税收负担率和交易成本，实证分析经营效率与市场结构发现，市场结构的调整与变化对国有银行影响甚微，但是对股份制商业银行的影响确是非常明显的。李艳红（2008）对不同股权结构模式的特点进行整合，并在此基础上分析了影响银行绩效的影响机制，通过对股权结构与商业银行绩效的相关性分析，认为引进外资股权，有助于提升银行治理水平，深化我国银行业改革。林基和吉余峰（2009）以我国 7 家商业银行的 10 个财务指标衡量银行成长能力进行实证分析，发现银行绩效与银行规模正相关。刘维奇和史金凤（2012）实证研究了国有商业银行与股份制银行绩效的差异，发现与我国四大国有银行相比，股份制商业银行的技术效率较高，但四大国有银行在纯技术效率方面表现稳定。

## 2.2 外资持股相关研究述评

### 2.2.1 国外相关研究述评

目前，国外关于外资持股影响公司价值的研究没有达成统一的观点，存在的争议较大。其中主流观点认为外资股东可以改善上市公司的治理结构，他们通过研究论证了外资持股比例与公司治理指标正相关，尤其是大额外资股东对管理层起到了良好的监督作用，降低了代理成本（Kang J et al. 2010; Li et al. 2010 et al.）。Kang 通过研究发现，外资股东比国内股东对于上市公司治理状况的关注较高，得出外资持股比例的增加会提高公司治理水平。Li 对外资大额持股与公司层面股价波动的关系展开相关研究，发现控制

了国内股东大额持股及各变量间潜在内生性影响后，外资大额持股可以有效降低股票的波动性，这一结论证实了在新兴市场上外资大额持股股东具有稳定作用，其在公司治理过程中发挥的监督作用对于公司治理十分有利。这与 Stiglitz (2000) 的研究结论相类似，他的研究发现在金融危机中，境外机构投资者往往因为其较强的流动性而被媒体关注，而人们却低估了他们对于公司治理的影响，因此得出外资大额持股的股东相较于其他股东，对上市公司是相对稳定的。

因此，大多数学者都认为外资持股对银行绩效影响是正向的。Grigorian 和 Manole (2002) 的研究也证明相对于外资持股比例小于 30% 的银行，外资实际控制银行效率更高。Marc Farnoux (2004) 研究了波兰银行在引进外资后资本效率和盈利能力，认为相对于波兰私有化的银行，拥有外资控股的银行效率较高，并且证明没有明显的证据显示由外资控股的银行对东道国中小金融机构产生负面影响，反而能间接的稳定当地金融行业的信贷业务。Houda Arouri (2014) 利用 Tobins'Q 值和股票市值对 58 家海湾地区的商业银行的绩效进行定义，探讨股权结构与银行经营绩效之间的关系，得出经济的股权结构促进银行经营绩效的提高。

另外，国外学者关于外资持股经济后果的研究中也出现较多不同的结论。Uiboupin (2004) 研究了外资持股中欧地区新兴国家商业银行的情况，发现外资持股比例与银行利息、利润及非利息收入负相关。Haber (2005) 在具体研究了墨西哥银行业自由化改革与私有化问题后，发现那些被外资收购的银行在被并购之后，其对私人部门的信贷投放有所降低，其减少程度甚至超越了本国银行，外资的持股比例与不良贷款率以及贷款增长率之间呈显著负相关。Anita & Sharmila (2014) 的研究都表明，在相对落后的国家中，引入外资股权的银行会阻碍信贷的增长，从而降低银行的盈利能力。Yildirim & Philippatos (2007) 通过计算出的处于转型期地区各类银行的盈利及成本效率，发现相比于国内私人银行和国有银行，外资持股比例与银行的成本效率正相关，与银行的盈利效率负相关，并进一步对检验结果的原因进行分析，认为外资对中欧国家银行进行收购后，出于提高资产质量的目的，会放弃短期利润，积极的投身于银行改造，因此短期内会出现盈利效率低下的现象。Chien-Chiang Lee (2014) 认为商业银行的外资股权与金融稳定性呈倒“U”型的关系，从而影响商业研究的经营绩效，而加强监管将会弱化后期的不良影响。

### 2.2.2 国内相关研究述评

在国内的研究中，肖彦等 (2007) 和刘远亮等 (2011) 认为外资入股能够增强银行的盈利能力，外资持股有利于改善国内商业银行的财务状况，商业银行在外资入股后银行净息差收入显著提高，每股收益增长的幅度也显著提高。吴栋等 (2007) 研究发现外资进入后的股权结构能够显著提高银行效率，政府在对商业银行股权结构进行战略性调整时，应当适度的提高符合条件的外国投资者或者国际金融机构对我国商业银行的持股比例，对一些有引资需要的商业银行应当允许其股权结构中外资持股比例的上升调整。

而冯伟（2011）通过实证研究，发现外资持股比例与银行的资产收益率、营业费用率及股本收益率之间呈负向影响关系，与银行非利息收入，贷款损失准备正相关。总体而言，境外战略合作关系的建立，在一定的范围内，改善了银行的经营管理和公司治理，提高了银行的业务水平，因此，我国引入境外合作伙伴的决策时正确的，引入外资能够有效的提高银行业绩效，提高我国银行金融行业的稳定性。杨跃和刘哲（2010）对境外投资者与银行绩效进行研究。他们发现外资持股比例与上市银行总资产回报率、资本充足率显著正相关，因此得出境外投资者持股比例的增加能够有效提高上市银行的盈利能力和风险管理水平，促进国内银行完善公司治理结构。刘家松和张博（2015）对我国开放银行业市场后的金融安全问题进行研究，发现外资持股我国商业银行虽然有利于提高银行经营效率，但在我国商业银行的实际经营中，对商业银行的经营管理控制有限，并未动摇国有股在我国商业银行中的绝对控制。

然而在外资持股上有相当学者持有其他观点，部分学者认为外资持股具有负面影响，周县华和范庆全（2012）选取了 428 家外资持股的上市公司 2002-2009 年的样本数据对外资持股比例和上市公司股利支付水平进行研究，发现外资股东会对上市公司支付现金股利起到促进的作用，它们的入股倾向会受到公司治理水平的影响，但相对于派现率较低的公司，派现率较高的公司比较受欢迎，因此，外资股东的“逐利”偏好可能会造成公司出现投资不足、侵占其他市场参与者利益的问题，尤其是成长性水平较高的公司。学者卢嘉圆等（2009）发现外资持股比例与上市银行经营绩效负相关，提出了我国商业银行引入外资股权对经营绩效没有改善作用的结论。

其中，还有部分学者认为外资持股在不同条件下具有不同的影响，占硕（2004）从控制权租金的角度对引进战略投资者对股权转移以及效率损失风险进行评估，得出通过引进外资股权来建立的分散模式股权结构是不稳定的结论，因此，不能够达到我们引进战略投资者来提高银行的经营绩效、改善公司治理机制的初衷，外国投资者的控制权租金存在一个临界值，当超过这个临界值时，外国投资者就会倾向于回归到较为集中的股权状态，这种情况下，就会使得商业银行效率下降，产生损失。李伟和韩立岩（2008）的研究发现，在国内市场中，外资银行市场份额是影响市场竞争的关键因素，外资银行数量与市场竞争度不相关，由于国内银行市场，外资银行份额有限，所以他认为外资银行进入对我国银行业的市场竞争度是先降低后升高的“U型”特征，且影响有限。吴玉立（2009）也得到了相似的结论，通过对我国 14 家上市银行引入境外战略者前后的资产质量和盈利水平进行对比分析，发现外资持股比例与银行盈利性指标正相关，但在引入境外战略者当期，会出现资产收益率先降低后升高的特征。

此外，还有部分学者对外资持股持观望态度，郎咸平（2004）对上市银行的股权结构和经营利润进行分析，认为银行股权结构对其经营利润没有显著的相关性。朱盈盈等（2008）对比分析了国内银行在引资前后的银行绩效数据，发现在引入外资后，外资持股比例与银行的平均股东权益回报率和平均资产回报率在不同银行均呈现不一致的结果，但是外资持股比例的增加会显著提高银行的资产质量，在财务指标中表现为不良贷

款率下降，拨备覆盖率上升，这种资产质量的改善也可能来自于政府对银行财务重组，政策性剥离等国家调控行为，同时，银行的抗风险指标也有正有负，因此她认为，外资银行持股对国内银行绩效的影响的结论还需要进一步的检验。刘少波等（2014）对外资持股比例与商业银行短期、长期绩效进行比较分析，他的结论是外资股权会显著提高商业银行的短期绩效，但会造成长期绩效的损失，因此对外资股权的加入持中立态度。

## 2.3 研究述评

通过对国内外已有文献的整理，我们发现，由于国外学者较早开展外资持股与银行绩效的相关研究，在数据可得性方面占有较大优势，他们的研究在理论方面和实证方面均做出来较为系统的分析，且其中不乏基于外国投资者在不同国家的发展状况和对其绩效的影响层面上的跨国研究；虽然我国关于这方面的研究起步较晚，但也取得了较为丰富的研究成果：从理论角度分析外资持股与银行绩效的关系，扩展了国内外资持股与银行绩效的理论；从财务角度分析银行数据，对比研究银行绩效在引入外资前后的变化；通过不同的研究方法的实证分析，完善了国内相关的实证研究。

回顾现有文献，目前，对于外资持股与东道国银行绩效的研究结论在国内外均没有达成一致的观点。本文认为主要有以下几个原因：由于国内外对衡量银行绩效的指标并未形成统一的观点，在研究中用以衡量银行绩效的指标有的选取单一财务指标，有的构建因子分析指标，有的构建骆驼模型指标，且国内外的研究选取的样本时间也存在较大的差异，造成了研究结论的不一致，争议的声音较多。目前，国内的研究也存在一些问题：首先，国内的研究对我国银行业整体现状的反映程度有限，由于我国引资时间较短，研究中可以选取的银行样本数量偏少且较难收集，从而形成这一难以解决的问题；除此之外，目前国内已有的研究中，在计量方法中也较少考虑到变量的潜在内生性，从而导致国内研究的实证结果存在较大的偏差，影响了文章的实证研究的可信性。鉴于此，本文结合多项银行绩效衡量指标，在计量方法上充分考虑内生性问题，试图做出较为稳定的检验，并在此基础上研究外资持股对商业银行绩效的影响路径。

## 第三章 概念界定及理论基础

### 3.1 概念界定

#### 3.1.1 外资的界定

经济学中，我们把外资定义为：当东道国投资所需资金不能从本国的储蓄中得到满足时，通过各种途径从外国获得资金而形成的净资本流入（NCF, Net Capital Inflows）。用模型表示即：

在理想状态下，宏观经济的总需求由消费（D）和投资（I）构成，而国民收入（Y）又全部用于储蓄（S）和消费（D）。即：

$$D = C + I$$

$$Y = C + S$$

当市场充分就业时，资本市场的投资（I）等于储蓄（S），即：

$$I = S$$

在开放的经济中，投资所需资金除了来源于本国国民储蓄，还可以通过净资本流入的方式获得资金，或者说家庭和厂商可以通过借款或者放贷的方式获得外国储蓄。发展中国家的投资相较于发达国家通常是不足的，在自身产生的国民储蓄不足以提供给经济增长足够资金的情况下，他们通常会通过向其他国家寻求资金。因此，对发展中国家来说，国外资金的流入从很大程度上改善了其要素禀赋的结构，促进了当地的经济的发展。

#### 3.1.2 外资持股的界定

借鉴陈龙（2011）年的研究，本文将外资持股的概念界定为：在我国商业银行中持股比例前十大股东中，股份性质为“境外法人”或者“境外自然人”的上市公司。其中包括股改之后，外资股东性质发生变化的，本文中由“境外自然人持有股份”或者“境外法人持有股份”变更为“变通股”也包含在内。

在本文中的外资主要分为以下两种类别：一是外国投资者直接购买并持有的上市商业银行 A 股股份（包括中国香港、澳门及台湾）；二是外国投资者通过金融机构持有的中国上市银行股份。

一般来说，投资者分为公共投资者、财务投资者及战略投资者。其中财务投资者与战略投资者都属于机构投资的范畴，只是两者的投资目的不同，因而需要进一步区分开来。

公众投资者所持有的投资股份一般较小，财务投资者与之类似，但其以获取投资收益为主要目的。财务投资者通常出于获取投资收益率，而只考虑被投资的企业是否能够给自己带来资本增值，并不参与被投资企业日常运作（王秀娥，2009）。因此，引入财

务投资者不会对东道国企业的治理机制、企业文化及发展规划产生显著的影响。

与其他两种投资者不同的是，战略投资者往往出于获取利益，以控制被投资公司为目的，把自身与被投资公司的治理机制、企业文化及发展规划捆绑在一起，并积极主动的参与到被投资公司的公司治理与经营管理中。因此，战略投资者往往会对被投资公司在管理、经营、技术、人才等方面产生协同效应（Synergy Effects）。

投资者一般分为境外投资者和境内投资者，在资金流入上没有本质区别。但由于我国引入外资的目的是为了利用外资持股的方式建立战略合作伙伴关系，从而学习其治理机制、管理模式和经营管理技术，进而推进我国商业银行改革（史建平，2006）。因此，不管是国有资本还是民营资本的国内投资者，由于历史和体制的原因，都没有办法完全避开政策性干扰，因此难以实现完全的市场化。所以我国商业银行单单依靠境内投资者，难以实现上述目标，难以完成真正意义上的改革，正是因为这个原因，本文仅仅将外资持股作为研究对象。

出于保证我国银行业的稳定性与安全性，维护中资银行的利益，我国政府对引入的外资做出了较为严格的规定，对境外资本的投资目的进行分析，确保我国商业银行所引进的资本是合格的、真正的投资者。因此，本文在样本选取中，充分考这一因素，选取的 16 家样本银行所引进的外资均符合国家规定，从而保证了本文研究结论的准确。

### 3.1.3 商业银行绩效的界定

国内外学者对绩效做了大量的研究，但在绩效概念上却并未达成统一的完整准确的解释。

现代管理学之父 Petr Ferdinand Drucker 在其所著的《卓有成效的管理者》<sup>②</sup>中对绩效的解释是：“直接管理的结果”。李玉萍<sup>③</sup>在《绩效·剑》一书中从管理学层面对绩效进行了界定：绩效是一种组织期望的结果。书中观点认为，绩效是组织出于达到一定的目的而引致在不同层面上所表现出的结果。目前学术界对绩效的界定大致形成了三种观点，第一种观点认为绩效是输入产出的一种收获或者结果；第二种观点认为绩效是在输出到产出的一种行为过程；还有一种观点认为绩效不再是仅仅表示过去投入到收获等历史的记录，而在于强调其未来的生产潜力与成果的关系，比如员工质量、未来发展策略等等。综合比较这三种界定的观点，本文认为，仅仅从最终结果的角度出发还是从行为过程出发的界定都是不全面的，因此，本文对绩效的定义是：绩效是对企业生产经营结果的动态体现，体现了企业的现有价值，绩效不仅包括了大量的财务信息，同时也披露了企业的公司治理理念和管理经营水平。

同时，绩效是一个多个维度的概念，对于绩效的界定在不同行业，不同时期甚至不同发展阶段都是不同的，从宏观角度看，绩效可以理解为企业各个层面上全体的整合程度，从微观角度看，绩效可以细化到财务指标、企业目标的实现程度等等各个方面，同时，绩效也是一个可以测量、可以控制的量，这样才具有现实运用的真实价值，我们才

<sup>②</sup> 德鲁克（美，Drucker, P.F）. 卓有成效的管理者. 机械工业出版社, 2009

<sup>③</sup> 李玉萍, 许伟波, 彭于彪. 绩效·剑【M】. 北京：清华大学出版社, 2008:46

能进行定量分析和定性研究，才可以进一步对不同行业、不同公司、不同发展阶段的绩效进行分析研究。本文的绩效就是细化到具体的财务指标展开相关讨论。

商业银行是我国市场经济中较为特殊的行业，一方面，商业银行与企业具有共同性质，其经营的目标都是盈利或者利润最大化，但是另一方面，商业银行在市场经济中扮演着重要的角色，其所承担的重要的中介作用及产品特点使得商业银行在一国市场经济中产生着巨大的影响力。因此，商业银行又是特殊的企业，它除了追求利润最大化的目的，即盈利性，其在公司治理和经营管理方面还具备两个银行特性：一是安全性，银行的资产质量与稳定性不仅关系银行自身的安危存亡，而且关系到整个金融体系的稳定与安全；其二是流动性，银行资产流动性是银行的生命线，直接影响着银行的经营发展，对银行绩效的提升有着至关重要的意义。因此，本文认为商业银行的安全性与流动性对商业银行绩效有着直接的关系，结合前文绩效的定义，把商业银行绩效定义为：在银行安全性和流动性的约束下，合理支配自身资源，为市场提供合理产品和服务，达到可持续发展的基础上追求利润的最大化。

## 3.2 商业银行绩效的相关理论

### 3.2.1 外部经济理论

在市场经济条件下，全球化趋势日益显著。外部经济环境对企业或者公司的经营绩效的影响也越来越显著，尤其是对商业银行业。

外部环境包括国内的外部环境和国际经济环境。

国内的外部环境主要包括国内的经济体制、政治状况、经济发展水平等方面，对于商业银行业，国内的外部环境主要对其本国银行业的经营管理和发展方向产生影响，经济政策较好，经济发展水平较稳定的环境中，银行的盈利性也就是绩效就会较高，相反，如果处在一个社会环境动荡，经济发展水平较低的环境中，银行的盈利性必然会受到影响。相对于国内外部环境，国际经济环境主要指经济全球化进程中，金融全球化所形成的一些经济制度以及国际准则，以及全球的经济状况对国内企业的影响。2008年美国“次贷”危机给全球的金融行业带来了巨大的冲击，我国金融业也受到很大的影响，目前，我国已正式实行银行对外开放，国际的外部环境更会对我国商业银行的发展产生影响。

商业银行作为特殊的企业，其稳定发展与金融监管体制密不可分，银行业的监管直接决定并严重影响商业银行市场的结构体制和发展的方向。良好的金融监管有利于稳定金融行业中机构的正常运营，有利于维护银行股东及利益相关者的合法权益。一般情况下，金融监管体制越健全，执行力度越强，越有助于防范金融行业的各种风险促进金融行业经营绩效的提高。因此，金融监管与银行业的经营效率有着比较大的联系。

### 3.2.2 公司治理理论

公司治理理论主要包括两权分离理论、委托代理理论及利益相关者理论。本文中主

要对两权分离理论和委托代理理论进行梳理。

### (1) 两权分离理论

在现代企业制度下，两权分离是指股份制公司的所有权与经营权相互分离的制度，即股东并不直接参与公司的日常管理，只拥有公司的所有权，在股东大会上拥有对公司的重大事项及宏观发展策略进行投票表决权，股东大会作为股份制公司的最高权力机关，通过全体股东投票选出董事会，并由董事会聘请专业的管理人员，形成管理层，开展公司的日常事务的管理工作。一方面相比于所有者行使管理权的企业，股份制企业的两权分离制度由于打破了对所有者数量的约束，在股东基础和资金来源上更具优势，专业的管理人员也更有利于提高公司的管理水平；另一方面，所有者为了促使管理者为企业创造出更好的效益，同时为了避免管理者在企业管理中的利己行为，会加强对管理者的激励和监督。

### (2) 委托代理理论

委托代理理论中的代理关系是指一个或者多个行为主体根据某种契约雇佣另一些行为主体为其服务，授予后者一定的决策权力并根据其提供的服务质量对其支付相应的报酬。因此在现代公司的委托代理关系中股东是委托人，董事会和经理层是代理人。从经济学理论分析，代理人是具有独立利益和行为目标的“经济人”，他的目标与委托人的目标不可能完全一致。作为“经济人”，代理人还存在着“机会主义倾向”，在代理过程中会产生职务怠慢、损害或侵蚀委托人利益的道德风险和逆向选择问题，进行战略决策和选择时，他们将以牺牲股东利益为代价来寻求自身利益的最大化。从委托人方面来看，由于市场环境存在着很大的不确定性以及委托人和代理人之间存在严重的信息不对称，使得委托人难以准确判断代理人的行为，是否出现机会主义行为。

委托代理理论是公司治理结构理论的核心组成部分。我国的商业银行是一种金字塔式的组织结构，在商业银行中普遍存在各种委托代理关系。根据代理链中的不同层次，可以把这些代理关系分为外部的委托代理关系和内部的委托代理关系。其中，外部的委托代理关系是指政府一与银行，银行与其它经济实体间的委托代理关系。内部的委托代理关系是指上级行与下级行，各级行长与员工之间的委托代理关系。

## 3.2.3 股权结构理论

公司的股权结构对公司治理和经营管理至关重要，会对一个公司的市场价值和经营效率产生或正或负的影响，目前学术界关于股权结构对公司绩效的影响主要有以下几个方面：

(1) 股权结构影响公司决策行为。在股份公司实行一股一票和多数决议的原则下，股东的持股比例的多少决定了投票权，因此，股东持股比例就决定了对企业决策行为的影响程度。

(2) 股权结构影响企业的交易行为。在股权结构高集中度的情况下，大股东便更有机会滥用自身权利，更容易进行关联交易和内部交易。过多的关联交易和内部交易，

不仅会损害中小股东的权益，同时也容易造成垄断现象的产生，使得公司的独立生存能力降低，而这种现象又可以被关联交易很好的掩饰，因此造成企业虚假繁荣的假象。因此，相对分散的股权结构有益于公司竞争力的提升和公司的可持续发展。

(3) 股权结构影响公司的投资行为。股权结构明确界定了持股机构在经济活动中所拥有的权力和利益以及相对应的所需承担的责任和风险，在我国一股一票制度下，股东的持股比例与其权利成正比，也与其承担的风险成正比，因此公司的投资行为就会比较谨慎，不同的股权结构安排会使得公司背离一股一票的原则，股东则对公司的控制权和现金流权发生分离，具有较大控制权的股东就有可能滥用权权利，做出较为冒险的投资决策。

### 3.3 外资持股相关理论

#### 3.3.1 技术溢出效应

技术溢出效应在最早的研究中主要是研究对外进行直接投资的跨国集团或公司，跨国集团主要通过在国外设立分公司或分支机构进行对外直接投资，一般来讲跨国集团大多属于本地的垄断行业，因此往往资金实力较为雄厚，技术水平也较为先进和专业。目前，学术界都一致认为跨国公司伴随着对外直接投资过程会产生向东道国方向进行的先进技术的转移，这种技术转移行为会对东道国会直接的外部经济，也就是技术溢出。国际直接投资是跨国公司的一种长期投资行为，通过这种方式可以直接参与企业的管理，因此对所投资的企业具有较大程度的影响。在这一过程中，外国投资者所包含的知识、技术及经营管理经营都会在外国投资者非自愿的情况下，通过各种非市场的渠道扩散到被投资企业中去，从而促进被投资企业技术的进步和生产能力的提高，即技术溢出效应。外资持股的溢出效应主要存在两种效应：流动效应和示范效应。

##### (1) 流动效应

由于客观存在的技术差距，技术溢出就不可避免。外国投资者持东道国企业，往往出于追逐利润的目标，促进和监督企业成长，向东道国本土企业输入相关工作人员，尤其是其中在该公司系统接受培训和工作过的人员（尤其是技术人员）进入到东道国企业会产生直接的技术流动。来自西方发达国家的经验都表明，外国投资者的公司技术所具有的竞争优势不仅是固化在设备之中，可以随着人力资源的流动而溢出。

##### (2) 示范效应

示范效应对境外机构投资者和东道国都是外生的，而东道国内外资企业初始技术水平的差异决定了技术溢出的大小，即 Kokko (1994) 所说的传染效应 (Contagion Effect)。由于境外机构投资者不仅将新设备、新产品或者新的加工方法引入东道国市场，还带来了产品选择、销售策略以及管理理念等非物化技术，使其拥有比东道国的内资企业更强大的“技术优势”和“管理优势”，并借此获得了巨大的市场份额和利润。这对东道国的内资企业提供了示范，从而使东道国的内资企业为提高自身竞争力而纷纷学习模仿境

外机构投资者。境外机构投资者对东道国内资企业的示范效应主要体现在产品技术、销售方式和管理理念等方面。

### 3.3.2 市场竞争效应

学术界目前对于市场竞争效应理论的研究主要分为三种学派：

(1) 绩效主义学派：市场结构由公司的经营效率决定，所以在市场绩效与市场结构的关系中，是公司的经营绩效决定了市场的结构。他们认为，在市场中，部分公司由于具有先进的技术和生产设备，或者完善的公司治理，因此会获得超额利润，在此基础上，这些公司利用这部分超额利润进行再次投资，扩大了公司规模，使得市场集中度上升，产生规模经济，最终在市场中形成高集中度的市场结构。因此，高效的公司治理、先进的技术及较高的生产效率是企业获得高于行业平均水平的利润，产生大规模生产的规模经济的根本原因，因此，市场绩效对市场结构起到决定性作用。

(2) 结构主义学派是由梅森（Mason）等于 1938 年开创，也称哈佛主义学派。他们与绩效主义学派持相反的观点：他们通过实证分析发现市场结构影响市场行为，市场行为继而影响市场绩效，提出 SCP（市场结构-市场行为-市场绩效）的假说，即他们认为市场绩效也会受到市场垄断行为的影响，在市场中，垄断厂商为了获得超额利润，限制其他竞争者进入市场，可能利用自身优势设置各自进入壁垒，特别是当市场集中度较高时，垄断厂商的这种倾向越高，因此，结构主义学派的研究主张为防止垄断，要积极限制企业规模，从而降低市场中行业的集中度。

(3) 市场竞争效应的另一个学派新奥地利学派把市场竞争理解为市场对分散的信息和资源的发现过程。其理论基础是市场的不确定性，也可以说任何一个市场参与者都无法得到全部的市场信息，市场绩效的本质就是在于任何一个市场参与者能否通过市场竞争最大限度的收集和掌握市场信息来获取最大限度的市场资源。因此，该学派认为企业家的竞争意识在盈利机会的寻找上起到至关重要的决定作用，具备开拓创新精神的企业家，在收集市场信息方面表现的更为主动积极，市场中企业家之间的这种竞争意识越浓烈，市场竞争越激烈。

## 3.4 国内银行引入外资进程

### 3.4.1 外资进入中国银行业主要路径的转变

随着我国银行业改革进程的加快，我国商业银行引入外资的方式从以绿地投资为主到持股国内银行，从市场竞争者到战略合作伙伴关系，发生了很大的改变。

2001 年，我国加入世贸组织（WTO），外资银行最初主要以绿地投资（Greenfield Investment）的方式进入中国。绿地投资，就是指按照东道国的法律规定，跨国公司可以在东道国设立分支机构。如果跨国公司拥有先进技术或其他垄断资源，或者东道国经济欠发达，工业化程度较低，绿地投资策略可以使跨国公司最大限度的保持优势，充分

占领目标市场。

但是 2005 年之后，我国银行业全面对外开放，国内经济发展加快，外资持股中国商业银行的进入方式快速发展（图 3-1），从 2005 年的 5 家外资持股的商业银行到 2013 年 16 家，外资持股中国商业银行超过了绿地投资，成为新的主要方式。从图 3-1 中我们可以发现，2005 年后外资以持股中资银行方式进入中国的速度明显增快。

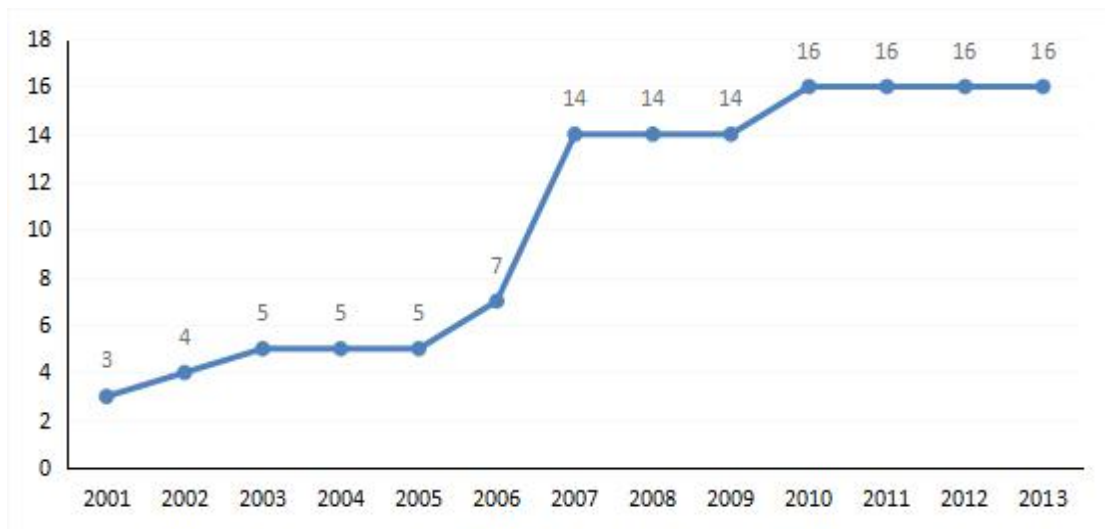


图 3-1

2001-2013 年外资持股的国内上市商业银行数量

### 3.4.2 我国上市银行引入外资的基本情况

随着中国加入 WTO 以来，我国商业银行渐渐得到外资机构的参股。表 3-1 显示了各银行上市时间、引入外资时间及引入外资情况的情况，从表中可以看出，除农业银行以外的国有商业银行均在 A 股引入外资。

从我国商业银行引进的外国投资者的行业分布来看，商业银行引入外资行业多元化，持股我国 16 家商业银行的外国投资者多数以商业银行、投资银行为主，也有国际金融机构和政府投资公司；从地区分布来看，亚洲投资者有 6 家，欧洲有 7 家，美洲有 5 家，国际性金融机构 2 家，此外，我们还可以看到，光大银行最早于 1996 年引入外资，到 2010 年，外资以持股方式对我国 16 上市银行均持有不同的股权，且结合引入外资时间和上市时间，四大国有商业银行引入外资时间均早于上市时间，外资股权的参与在一定程度上可能促进了我国国有商业银行的上市，加速了我国商业银行改革。我们也可以理解为，国际金融新形势下，我国上市商业银行已经将引入外资作为改善银行经营的一个重要举措。

表 3-1 我国 16 家上市银行引入外资及上市时间

中资银行	上市时间	协议签署时间	外国投资者	入股比例
中国银行	2006 年	2005 年 8 月	新加坡淡马锡全资子公司亚洲金融	10%
		2005 年 8 月	苏格兰皇家银行集团 RBS	10%
		2005 年 9 月	瑞士银行 UBS	1.55%
		2005 年 10 月	亚洲开发银行 ADB	0.24%
农业银行	2010 年	2010 年	香港中央结算代理人有限公司	8.89% (H 股)
			渣打银行	0.37% (H 股)
工商银行	2006 年	2006 年 1 月	高盛集团 (美)	7%
			安联集团 (德)	2.50%
			美国运通	0.50%
建设银行	2007 年	2005 年 6 月	美洲银行	9.10%
		2005 年 7 月	新加坡淡马锡全资子公司亚洲金融	5.10%
交通银行	2007 年	2004 年	汇丰银行	19.90%
浦发银行	1999 年	2003 年 1 月	花旗银行	5%
平安银行	1991 年	2004 年引入, 2010 年全部撤出	美国新桥投资集团	17.90%
华夏银行	2003 年	2005 年 10 月	德意志银行	9.90%
			萨尔·奥彭海姆银行	4.08%
招商银行	2002 年	2006 年	深圳市晏清投资发展有限公司	2.95%
光大银行	2010 年	1996 年 1 月	亚洲开发银行 ADB	3.29%
兴业银行	2007 年	2003 年 12 月	香港恒生银行	15.98%
			新加坡政府直接投资公司	5%
			国际金融公司	4%
民生银行	2000 年	2004 年 7 月	国际金融公司	1.08%
		2004 年 10 月	新加坡淡马锡全资子公司亚洲金融	4.55%
中信银行	2007 年	2006 年 11 月	西班牙对外银行 BBVA	5%
宁波银行	2007 年	2006 年 1 月	新加坡华侨银行	12.20%
南京银行	2007 年	2001 年 11 月	国际金融公司	15%
北京银行	2007 年	2005 年 3 月	荷兰国际集团 ING	19.90%

## 第四章 理论分析及研究假设

### 4.1 外资持股对商业银行绩效的影响分析

#### 4.1.1 外资持股对商业银行绩效影响的技术路径

发展中国家吸引外资，一方面是为了弥补国内资金的不足，另一方面更希望受益于技术的溢出效应而促进本国的技术进步。通过上文的分析我们可以得出，外资持股国内银行对我国的溢出效应可能的渠道主要有以下两个：一、技术示范效应：通过与先进企业的接触，为我国商业银行提供了接触先进技术的机会，受益于模仿和逆向工程，促使更加努力地追赶；二、技术流动效应：外资投资方往往拥有前沿技术，先进的管理制度及理念，其员工在技术水平和管理能力占有优势。当那些在外资投资方受训或者在其子公司工作过的员工流向我国商业银行时，溢出便会产生。

另一方面，市场竞争往往会改变市场的思维定势、服务意识，改变由垄断造成的低效率，降低垄断的高成本。由于外国投资者的加入，给国内的市场带来了新的信息优势，有利于外资持股的商业银行在激烈的市场竞争中占有有利地位，同时，其他商业银行也会迫于竞争的压力，积极改善经营，以免市场份额被瓜分，同时，市场竞争还会带来金融市场的流动性增加，打破原有的稳定性，建立新的稳定状态，从而促使金融市场出现激烈竞争到绩效提升的良性循环，

因此，如图 4-1 所示，外资持股对我国商业银行绩效产生的技术溢出效应和市场竞争效应会带来技术示范和技术流动的好处，同时，有利于促进我国商业银行市场的竞争，促使我国商业银行不断学习和创新，提高自身的经营管理水平和市场竞争力，从而打破了我国商业银行市场的原有平衡，对商业银行的盈利性、安全性和稳定性产生一定的影响，促使其在改革和发展中找到新的平衡。

#### 4.1.2 外资持股对商业银行绩效影响的理论分析

我国商业银行的资本结构较为单一，从资本构成来看，其核心资本只要来源于实收资本，核心资本占主导地位，附属资本比例较低，严重影响了商业银行的资本总量，且资本的内源融资能力较差，因此，当银行出现经营亏损是，银行资本相应减少，如果没有相应的补充渠道，就会造成银行绩效的降低。通过引入外资带来了核心资本的注入，是一种有效的稳妥的通过资本市场引入资金的方式，补充了我国商业银行的资本金的不足，特别是已经上市的股份制银行，较多的利用引入外资来有效扩充资本金。从这个意义上说，外资持股对我国商业银行补充资本金来源提供了新的渠道，从而对资产风险能力和市场竞争能力有着显著的正影响，有助于提高商业银行绩效。

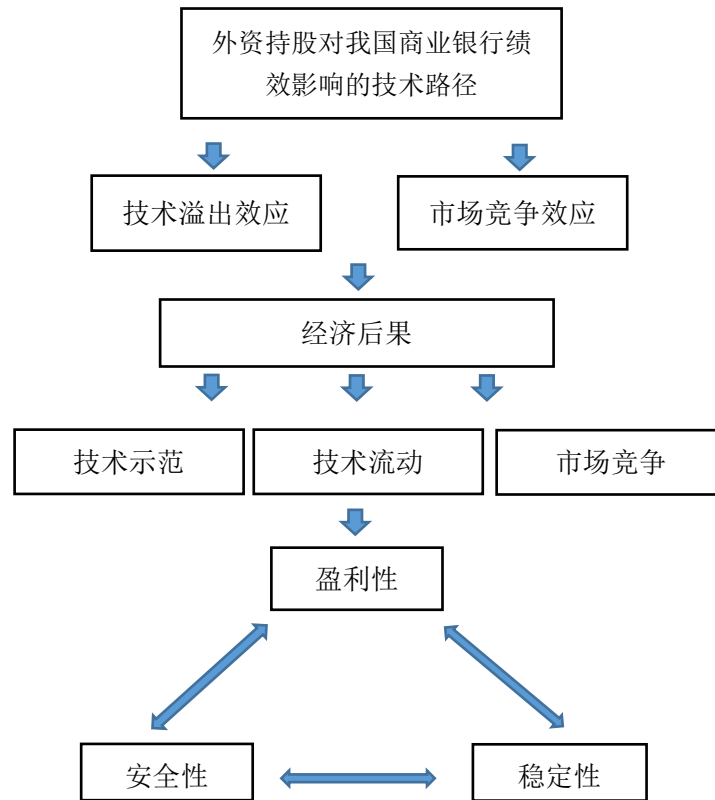


图 4-1 外资持股对商业银行绩效影响的技术路径

前文对公司治理理论和股权结构理论进行了梳理，得出股权结构和股东性质会影响公司的决策行为、交易行为和投资行为等公司治理行为。Lehman & Weigand (2000) 通过理论实际证实德国上市公司的效益上升大多得益于第二大股东的存在。我国的资本市场出处于不完善到完善的过程，虽然经历了股权分置改革，引入了不同性质的股东，有效的分散了高度集中的股权结构，但是国有性质的股东仍处于主导地位，并未形成实质的分散局面，且商业银行是金字塔式的持股方式，因此在我国商业银行业中，往往更易出现背离一股一票的原则，股东对公司的控制权和现金流权更易发生分离。

在我国，外资持股的方式主要有现有股东转让股权、定向增发、定向换股及在二级市场收购流通股，无论哪一种方式都会改变我国商业银行的股权结构。股东转让股权会使得大股东股权比例减少，使得银行的股权结构趋于分散，定向增发会稀释大股东的股权比例，在二级市场购买流通股会使得股权结构变得集中，而换股则涉及到重组和合并，对股权结构的影响更大。我国商业银行引入外资股权改变了股权结构，有助于促进银行形成制衡的股权结构，对银行的委托代理问题会产生积极的影响，可能能够有效控制国有性质股东的控制权与现金流权发生的偏移，进而促进银行绩效。因此引入外资持股有助于改善我国商业银行的股权结构，影响银行的决策行为，交易行为及投资行为，对商业银行绩效产生有益的影响。

另一方面，从外资持股的技术溢出效应来看，技术进步已经成为影响一国经济增长

的关键因素（Coe & Helpman, 1995）。即一个国家技术的进步不仅仅来自于本土的研发，国外技术进步转移和扩散也成为重要的影响因素之一。在金融业逐步开放的今天，外国投资者直接投资已经成为国际上技术扩散的重要渠道，目前，外国投资者直接投资我国银行业主要有两种方式：持股进入我国商业银行与建立分行进行绿地投资。这两种方式从投资成本、运作效率和发展潜力来看，外资持股中资银行毫无疑问是境外投资者进入我国金融市场的一条捷径。对于国内的商业银行来说，转让部分股权虽然会转让出部分控制权和所有权，但却带来了与外资“风险共担、利益共享”的战略伙伴关系。

同时，境外投资者会更注重他们的长远利益，会就签订的战略合作协议在业务技术、经营管理理念、市场运作能力等方面对所持股的中资银行进行有意识的引导，产生有意识的示范效应和流动效应，从而带来中资银行的业务改进效应、管理改进效应和公司治理改进效应，促进其经营绩效的提高和发展潜力的提升（朱彤，2009）。

此外，市场竞争会带来诸多好处，有利于改变市场资源配置效率，降低由垄断造成的高成本。从静态角度来看，外资持股中资银行与内资银行拥有的信息优势差异不大，但从动态角度，我们可以发现，由于外资的加入，中资银行在战略合作中可能吸收的外国投资者在资产管理、抗风险管理及人力资源管理的先进技术和人才优势，在市场中创造了新的信息优势，这种优势有利于银行甄别借款人信用度及项目风险，可以将贷款发放给优良的借款人，将资金投入投资回报高的项目中区，通过改善公司治理与经营管理，扩大规模经济，增加市场份额。因此，外资持股对我国商业银行产生的市场竞争效应增加了我国金融市场竞争，有利于实现我国金融市场激烈竞争，绩效提升的良性循环。

因此，本文提出核心假设 H0：外资持股与我国商业银行绩效正相关，外资持股有助于提高我国商业银行的经营绩效。

## 4.2 进一步分析

商业银行作为特殊的企业，具有其自身独特的经营原则，即“三性原则”：安全性、流动性和盈利性。盈利性是所有企业所追求的目标，那么安全性、流动性又与银行的盈利性有什么关系呢？从理论上讲，安全性才是商业银行的第一经营原则，流动性既是实现安全性的必要手段，又是盈利性和安全性之间的平衡杠杆，维持适度的流动性，是商业银行经营的策略手段；也就是说，安全性是盈利性的基础，流动性是盈利性的调节杠杆，而盈利反过来又保障了安全性和流动性。因此，稳健经营的商业银行总是在保持安全性、流动性的前提下，追求最大限度的利润。

因此，银行在追求盈利性的情况下，有必要对安全性和流动性进行考量。在外资持股可能会提高银行绩效的基础上，还应当保证商业银行的安全性和流动性，也就是说，如果在引入外资股权的过程中，只带来了商业银行绩效的盈利性增加，而没有保证商业银行安全性和流动性的增强，那么这种绩效的正向影响是不全面的，且不符合商业银行的经营原则，也与我国商业银行引入外资股权促进银行业改革的目的相悖。因此，对于外资持股对商业银行绩效的影响研究中有必要对银行安全性和流动性进行考量。

## 第五章 实证分析

### 5.1 变量定义与样本选取

#### 5.1.1 变量定义

本文借鉴杨柳青（2012），刘少波、孙兰（2014）的研究，变量描述与解释可见表 5-1。包括：

##### （1）被解释变量：

被解释变量  $I_{i,t}$  代表第  $t$  年末银行  $i$  的绩效指标。银行绩效反映了一个公司当期收益水平和以后收益的持久性及增长性，是公司持续经营和进一步发展的基础。目前的研究中，关于商业银行绩效的评估指标也有诸多研究和讨论。本文综合比对较为广泛应用的四种评价指标，认为单项财务指评价方法财务指标统计口径一致，银行具有较好的可比性，且能够较好的直接的反映银行业务经营状况，但单一指标略显片面；经济增加值 EVA 评价法在使用过程中会对会计报表做大幅调整，处理不当会加剧银行间信息差异化，降低银行间的可比性；平衡计分卡指标设置复杂，且不易量化；Camel 模型等因子分析法将多个财务指标整合为因子的过程中，会导致因素之间相互抵消从而丧失指标所反映的真实影响，因此本文综合以上的考虑，采用多项财务指标综合比较的衡量方法对银行绩效进行衡量，以确保实证结果能够真实直接的反映外资持股对我国商业银行绩效的影响。

一般而言，国内相关研究普遍采用单一财务指标作为衡量银行盈利性的标准，归纳诸多文献中被较多引用的指标主要有以下几个：资产收益率（Roa）、资本收益率（Roe）、银行利润率（Ern）、银行净利息边际（Rat）、Tobins'Q 等。

由于我国的商业银行尤其是四大国有商业银行除了获取正常的利润外，还要兼顾金融稳定与经济发展等政策性任务。商业银行在经营上过去一直受到国家的保护，且国家对商业银行的资本要求也不严格，以致银行自有资本的多寡对银行的影响不是很明显。因此，较高的资本收益率可能是银行资本缺乏的原因而不是高盈利性的体现。故本文研究认为中国商业银行盈利性时不宜采用资本收益率（Roe）作为其衡量指标，且由于我股票市场与货币市场一体化程度较低，发展不完善，因此我国金融体系并不适用 Tobins'Q 的发挥（陈彦晶，周磊，2006；朱兴勤，2011）。

因此，本文将选用总资产收益率（Roa）、银行利润率（Ern）和净利息收益率（Rat）多个财务指标多方面衡量银行的经营绩效，以确保得到较为稳健的结果：Roa 集中表现了银行运用其全部资金获取利润的水平，是银行盈利能力的关键，Ern 集中体现了银行的贷存款业务情况，银行利润是通过存款利息和贷款利息之间的差额形成的，是我国商业银行主要的利润来源，因此也被纳入银行绩效的评价指标。Rat 集中体现了银行的生息能力，也是文献中用来评估银行绩效最为普遍的指标。银行绩效指标越高，表明资产的利用效率越高，说明银行在增加收入，节约资金使用等方面取得了良好的效果；该指

标越低,说明资产利用效率低,应分析原因,加速资金周转,提高企业的经营管理效率。Roa 和 Rat 同时引入,更能全面稳健的考察银行的盈利水平。

(2) 解释变量

本文解释变量  $defor_{i,t}$  代表第  $t$  年末银行  $i$  的 A 股外资持股比例总和。由于银行信息披露的只有前 10 大股东,因此本文的外资股权比例总和不包括非前 10 大股东的外资持股价值的衡量指标。

(3) 控制变量

参照已有研究,并且结合本文研究的需要,本文主要从以下两个层面选取控制变量。

宏观层面:该层面本文选取 GDP 年增长率及通货膨胀率 (Inpla) 作为宏观层面的控制变量,其中 GDP 年增长率计算的具体方法是去本年 GDP 与上年 GDP 的差与上年度 GDP 的比值。

在经济快速发展,GDP 增速较快的时期,对银行信贷资产和银行服务的需求也会同步上升,同时银行贷款的信用风险也会降低,所以,本文认为 GDP 增长率与银行绩效正相关。关于 Inpla 的影响,本文认为 Inpla 与 GDP 增长率具有相似性,当 Inpla 较高时,往往意味着经济处于增长时期,对信贷资金的需求旺盛,从而促进银行绩效的提高。所以,本文认为 Inpla 与银行绩效正相关。

银行层面:选取规模 (Size) 作为银行层面的控制变量。其中银行规模为银行年末总资产的对数。关于资产规模对银行绩效的影响,本文认为是清晰的。

我国商业银行中国有银行往往因为其垄断优势而对绩效产生一定的影响,因此本文建立虚拟指标控制银行属性,该指标根据商业银行是否为国有商业银行进行划分,国有商业银行为“1”,而股份制银行为“0”。

表 5-1 主要变量定义

	变量名称	变量代码	变量定义
被解释变量	总资产收益率	Roa	税后净利润/总资产*100%
	银行利润率	Ern	贷款利息-存款利息-费用+其他业务收入/总资产*100%
	净利息收益率	Rat	净利息收入/生息资产*100%
解释变量	外资持股	defor	外资持股比例 (见本文外资及外资持股的界定)
	银行性质	Gov	虚拟变量;国有商业银行为“1”;股份制商业银行为“0”
	银行规模	Size	银行年末总资产的对数
控制变量	通货膨胀率	Inpla	价格指数的增长率
	GDP 年增长率	$\Delta GDP$	(本年 GDP-上年 GDP)/上年 GDP

### 5.1.2 数据来源及样本选取

本文选取了 16 家 A 股上市银行的面板数据；样本期间为 2006 年-2013 年，主要原因主要有以下两点：一是 2005 年的股权分置改革改变了银行流通股与非流通股的相对份额，这将直接影响以公司价值为基础的指标，如市场价值与账面价值的比；二是从表 3-2 可以看出：有 62.5% 的银行引入外资在 2005 年之后（含 2005），有将近 60% 的银行上市时间在 2005 年之后（含 2005），所以选择 2006 年-2013 年度的样本有助于更加全面地观察引入外资大股东对银行绩效的影响。为了保证自由度，本文选取了非平衡的面板数据，样本总数为 131 个。具体数据来源为：GDP 增长率、通货膨胀率的数据来源于《中国统计年鉴》；总资产收益率（Roa）、银行利润率（Ern）净利息收益率（Rat）、银行规模（Size）及进一步检验中的不良贷款率（Npl）、拨备覆盖率（Pvc）、资本充足率（Cara）、贷存款比率（Ldrs）所用到的各变量数据均来源于国泰安数据库，部分缺失数据由手工收集进行整理；银行外资大股东持股的数据则根据 Bankscope 数据库和公司年报的有关数据进行手工整理得到。

## 5.2 模型建立

本文对假设 H0 设置三个基本的 OLS 模型：

$$Roa_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 defor_{i,t} + \beta_2 Gov_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Inpla_{i,t} + \beta_5 \Delta GDP_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (5-1)$$

$$Ern_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 defor_{i,t} + \beta_2 Gov_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Inpla_{i,t} + \beta_5 \Delta GDP_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (5-2)$$

$$Rat_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 defor_{i,t} + \beta_2 Gov_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Inpla_{i,t} + \beta_5 \Delta GDP_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (5-3)$$

以上回归模型中，持股比例与公司绩效间均存在因果关系，从而导致模型存在内生性问题，因此，本文根据三个基本的 OLS 模型建立 2SLS 模型：

2SLS 模型：

$$Roa_{i,t}(Ern_{i,t}, Rat_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 defor_{i,t} + \beta_2 Gov_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Inpla_{i,t} + \beta_5 \Delta GDP_{i,t} + \mu_{i,t}$$

$$defor_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 defor_{i,t-1} + \delta_2 defor_{i,t-2} + \mu_{i,t} \quad (5-4)$$

本文将选用两阶段最小二乘法、固定效应的面板回归及随机效应的面板回归相结合的方式进行分析，在分析的结果中，我们主要关注  $\beta_1$  的符号和显著性。

## 5.3 计量方法选取

因为本文的模型在实证分析中，会引入滞后变量，且除了这一内生性变量，解释变量外资持股比例 *defor* 有可能与被解释变量银行指标间存在双向因果关系，因而也会存在内生性变量之间存在相关性，因此会产生较为严重的内生性问题，这必然会给模型的估计带来困难，因此，必须寻找有效的估计方法。

对于有内生性的问题，本文采用的是工具变量的两阶段最小二乘的方法以将模型中

变量间的内生性影响降到最低。此外，由于随机效应模型认为误差项和解释变量不相关，而固定效应模型假设误差项和解释变量是相关的，若误差项与解释变量存在相关关系，则随机效应模型的估计结构是有偏的，反之亦然。因此，在进行回归之前，有必要对误差项与解释变量是否在统计上存在相关关系进行明确。本文通过 Hausman 检验来检验误差项与解释变量的相关性，以确定每个回归模型我们应该选择固定效应模型还是随机效应模型，从而得出更加稳健的实证结果。

## 5.4 描述性分析

### 5.4.1 外资持股比例的描述性统计

表 5-2 是我国加入 WTO 以来 2001-2013 年的间各银行 A 股外资持股比例的描述性统计。从表中可以看出，外资持股的最大比例为 24.2%，最小比例为 0%（我国政策规定的单家银行的外资持股比例合计不超过 25%）样本总计 135 个，远高于其他行业，因此，对外资持股我国商业银行相关问题的研究是具有现实指导意义和可持续发展借鉴意义的。从表中我们也可以发现，从 2001 年至 2013 年，我国商业银引入外资的数量逐渐增加，并且在 2006 年全面开放银行市场后，我国引入外资的商业银行数量增速很快，仅 2007 年就翻了一番，从持股比例来看，也基本上是逐年增长的趋势，说明我国商业银行已将引入外资持股作为银行业改革的一项重要措施。

表 5-2 2001-2013 年外资持股描述性统计

	样本数	均值	方差	最小值	最大值
2001	3	0.000	0.000	0.000	0.000
2002	4	1.250	2.500	0.000	5.000
2003	5	0.924	2.067	0.000	4.260
2004	5	4.502	7.750	0.000	19.90
2005	5	5.282	7.367	0.000	19.90
2006	7	8.754	8.601	0.000	24.200
2007	14	12.088	8.957	0.000	24.200
2008	14	8.990	8.250	0.000	20.110
2009	14	8.324	7.529	0.000	20.110
2010	16	7.395	7.574	0.000	20.110
2011	16	5.542	7.228	0.000	18.600
2012	16	4.560	7.212	0.000	18.600
2013	16	4.272	6.766	0.000	18.600
总计	135	7.32	7.800	0.000	24.200

### 5.4.2 分年度主要变量的描述性统计

表 5-3 汇报了本文主要变量 2006 年至 2013 年的均值分布情况。从表中我们可以看出我国商业银行的总资产收益率从 0.57% 上升至 1.13%，2008 年和 2009 年美国次贷危

机爆发，我国商业银行的总资产收益率（Roa）也有所波动，这也与前文所分析的一致，我国商业银行的金融环境已发生巨大变革，国际金融大环境等外部经济环境对银行绩效产生重要的影响。除此之外，我国商业银行的银行利润率（Ern）实现稳步的上升，而净利息收益率（Rat）则表现出上下无规律的波动。表 5-3 表明我国商业银行在样本区间内绩效是上升的，那么这种绩效的提高是否是由外资持股带来的呢？这是本文接下来需要解决的问题。

表 5-3 分年度关键变量均值的描述性统计

<i>variable</i>	<i>Roa</i>	<i>Ern</i>	<i>Rat</i>	<i>Gov</i>	<i>Size</i>	<i>Inpla</i>	$\Delta GDP$
2006	0.0057	0.0088	0.0296	0.2222	27.4142	1.5000	12.7000
2007	0.0091	0.0130	0.0312	0.2143	27.5430	4.8000	14.2000
2008	0.0102	0.0129	0.0331	0.2143	27.7469	5.9000	9.6000
2009	0.0091	0.0116	0.0255	0.2143	28.0227	-0.7000	9.2000
2010	0.0098	0.0125	0.0264	0.2500	28.3567	3.3000	10.3000
2011	0.0111	0.0143	0.0289	0.2500	28.5535	5.4000	9.3000
2012	0.0112	0.0145	0.0291	0.2500	28.7465	2.6000	7.6500
2013	0.0113	0.0146	0.0294	0.2500	28.8782	3.2000	7.6700

#### 5.4.3 差异性检验

表 5-4 外资持股比例的差异性检验

<i>defor</i>	比例高低	均值	中值	T 检验值	Z 检验值
<i>Roa</i>	高比例	0.0100	0.0110	0.0010**	1.0580
	低比例	0.0090	0.0100		
<i>Ern</i>	高比例	0.0130	0.0140	0.0000	6.702***
	低比例	0.0130	0.0130		
<i>Rat</i>	高比例	0.0290	0.0290	0.0000	0.0720
	低比例	0.0290	0.0280		

注：\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

表 5-4 汇报了本文关键变量外资持股比例的差异性检验结果。我们将外资持股比例（*defor*）是否大于其均值将全部样本分为高比例外资持股商业银行和低比例外资持股商业银行，从外资持股比例与银行总资产收益率（Roa）来看，外资持股比例与商业银行总资产收益率呈正相关关系，且相较于低比例外资持股商业银行，高比例外资持股商业银行与总资产收益率 T 检验在 5%水平上显著为正，未能通过 Z 值检验；从外资持股比例与银行利润率（Ern）来看，外资持股比例与商业银行利润率正相关，且相较于低比

例外资持股商业银行，高比例外资持股商业银行与总资产收益率 Z 检验在 1%水平上显著为正，未能通过 T 值检验；外资持股比例与净利息收益率（Rat）则没有在 T 值检验和 Z 值检验均未显著差异，差异性检验的结果初步证明了我们的假设：外资持股与我国商业银行绩效正相关，外资持股有助于提高我国商业银行的经营绩效。

### 5.5 相关性分析

表 5-5 报告了模型中各变量的 Pearson 相关系数矩阵，从表中我们可以看出，模型中变量之间大多存在较为显著的相关性，本文进行了方差膨胀因子（the Variance inflation factor, VIF）对模型的多重共线性进行了简洁的检验，结果表明 Max VIF 等于 2.44，Mean VIF 等 1.65，均小于 10，所以变量之间不存在多重共线性，变量能够较好的解释不同因素对被解释变量的影响。除此之外，从相关性分析可以看出各变量间的相关系数均小于 0.5，且相关系数均为正，这与我们预期相吻合，我们可以初步判断外资持股与银行绩效正相关，接下来我们将通过进一步的实证检验，研究外资持股与商业银行绩效的关系。

表 5-5 关键变量的相关性分析

	<i>defor</i>	<i>Gov</i>	<i>Roa</i>	<i>Ern</i>	<i>Rat</i>	<i>Size</i>	<i>Infla</i>	$\Delta GDP$
<i>defor</i>	1.0000							
<i>Gov</i>	0.1609	1.0000						
<i>Roa</i>	0.2341	0.3116	1.0000					
<i>Ern</i>	0.0382	0.0117	0.1713	1.0000				
<i>Rat</i>	0.1609	0.2233	0.3363	0.0069	1.0000			
<i>Size</i>	-0.3265	0.7342	0.3488	0.0711	0.0928	1.0000		
<i>Infla</i>	0.0326	0.0051	0.2251	0.2305	0.3725	0.0101	1.0000	
$\Delta GDP$	0.3385	0.0235	0.4154	0.2806	-0.1219	-0.3140	0.1704	1.0000

### 5.6 实证分析

表 5-6 汇报了外资持股与我国商业银行总资产回报率（Roa）的两阶段变量工具回归结果。从回归结果来看，由于本模型误差项与解释变量是相关的（Hausman 检验： $P=0.0239$ ），因此采用固定效应模型进行工具变量回归，在控制工具变量的情况下，*defor* 的相关系数在 5%的置信水平上显著为正（ $t=2.37$ ），且模型通过了 F 检验（ $F=32.9482$ ）和过度识别检验（ $P=0.0257$ ），所以这一结果是稳健的可靠的，由此，我们可以得出在控制变量潜在内生性的影响下，外资持股与我国商业银行总资产回报率显著正相关，即外资持股比例提高了我国商业银行的资产利用效率，在我国商业银行增加收入，节约资

金方面有良好的影响，促进了我国商业银行绩效的提高，因此，这一结果支持了我们的假设 H0：外资持股与我国商业银行绩效正相关。除此之外，我们还可以发现，银行属性与商业银行的总资产回报率显著正相关（ $t=2.61$ ），说明我国四大国有银行的总资产回报率相对于股份制银行较高。

表 5-6 外资持股对银行总资产回报率的影响（模型一 2SLS 回归结果）

被解释变量		Roa		
解释变量与控制变量	系数	t 值	F 检验	32.9482*** (0.0000)
<i>defor</i>	0.0268**	2.37	Hausman 检验	0.0239**
<i>gov</i>	0.0019**	2.61	所选模型	固定效应模型
<i>size</i>	0.0005***	2.91	是否为工具变量回归	是，两阶段最小二乘回归
<i>infla</i>	0.0003**	2.57	工具变量	<i>defor</i> 工具变量为其滞后一期项及其滞后二期项，其他变量工具为自身
$\Delta GDP$	-0.0026***	-4.21	Wald 检验	16.38
<i>cons</i>	0.0148**	1.99	R <sup>2</sup> (overall)	0.0257

注：表内数据为各变量的回归系数，\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

表 5-7 外资持股对银行银行利润率的影响（模型二 2SLS 回归结果）

被解释变量		Ern		
解释变量与控制变量	系数	t 值	F 检验	800.867 *** (0.0000)
<i>defor</i>	0.00007*	1.90	Hausman 检验	0.0696
<i>gov</i>	0.00024	0.24	所选模型	随机效应模型
<i>size</i>	0.00036	1.08	是否为工具变量回归	是，两阶段最小二乘回归
<i>infla</i>	0.00035***	2.64	工具变量	<i>defor</i> 工具变量为其滞后一期项及其滞后二期项，其他变量工具为自身
$\Delta GDP$	-0.00040**	-2.37	wald 检验	19.93
<i>cons</i>	-0.00534	-0.93	R <sup>2</sup> (overall)	0.0644

注：表内数据为各变量的回归系数，\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

表 5-7 汇报了外资持股与我国商业银行利润率（Ern）的两阶段变量工具回归结果。从回归结果来看，由于本模型误差项与解释变量是不相关的（Hausman 检验：P=0.0696），因此采用随机效应模型进行工具变量回归，在控制工具变量的情况下，*defor* 的相关系

数为正，且在 10%置信水平上显著 ( $t=1.90$ )，模型通过了 F 检验 ( $F=800.867$ )，所以这一结果是相对稳健可靠的，由此，我们可以得出在控制变量潜在内生性的影响下，外资持股与我国商业银行银行利润率显著正相关，即外资持股比例的增加可以显著提高我国商业银行的利润率。因此，外资持股不仅与银行总资产回报率正相关，与银行利润率也存在正向显著影响，外资持股对银行利润率的实证分析，在前文的基础上佐证了本文的假设 H0：外资持股与商业银行绩效正相关。此外，我们发现，商业银行的银行属性与银行银行利润没有通过显著性检验 ( $t=0.24$ )，也说明明国有商业银行与股份制商业银行在以息差利润为主的营业模式上没有差异。

表 5-8 外资持股对银行净利息收益率的影响（模型三 2SLS 回归结果）

被解释变量		Rat		
解释变量与控制变量	系数	t 值	F 检验	32.9482 *** (0.0000)
<i>defor</i>	0.00006	1.02	Hausman 检验	0.0258**
<i>Gov</i>	0.00217*	1.76	所选模型	固定效应模型
<i>size</i>	0.00043	1.01	是否为工具变量回归	是，两阶段最小二乘回归
<i>infla</i>	0.00088***	5.19	工具变量	<i>defor</i> 工具变量为其滞后一期项及其滞后二期项，其他变量工具为自身
$\Delta GDP$	0.00271***	4.34	Wald 检验	8.68
<i>cons</i>	0.10624***	5.67	R <sup>2</sup> (overall)	0.0391

注：表内数据为各变量的回归系数，\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

表 5-8 汇报了外资持股与我国商业银行净利息收益率 (Rat) 的两阶段变量工具回归结果。从回归结果来看，由于本模型误差项与解释变量是相关的 (Hausman 检验： $P=0.0258$ )，因此采用固定效应模型进行工具变量回归，在控制工具变量的情况下，*defor* 的相关系数为正，但没有通过显著性检验 ( $t=1.02$ )，模型通过了 F 检验 ( $F=32.9482$ ) 和过度识别检验 ( $P=0.0391$ )，所以这一结果是稳健的可靠的，

由此，我们可以得出在控制变量潜在内生性的影响下，外资持股与我国商业银行净利息收益率不显著相关，即外资持股比例对我国商业银行的生息能力没有显著影响，这一结果与前文中的分析一致，我国商业银行利率水平的高低受特定的社会经济条件制约，因此引入外资持股对银行的生息水平影响较弱，从实证结果来看，商业银行的银行属性及通货膨胀率、GDP 平均增长率与净利息收益率正相关 ( $t=1.76$ ,  $t=5.19$ ,  $t=4.34$ )，也说明我国政策性因素、市场经济环境及物价变动幅度对商业银行生息能力存在直接的影响。

## 5.7 进一步研究

通过上文的回归检验，我们验证了外资持股与我国商业银行绩效正相关的影响，我们根据前文的分析，商业银行由于其行业的特殊性，因此除了以利润最大化为目标，还具备两个特性：安全性和流动性。只有在满足了这两个特性的基础上，才能实现盈利性。因此，本文有必要对外资持股对银行这两个特性进行检验，以全面的评估外资持股对商业银行绩效的影响。

### 5.7.1 变量定义

被解释变量  $I_{i,t}$  代表第  $t$  年末银行  $i$  的特性指标。本文将商业银行的安全性指标分为资产质量指标和经营稳定性指标。

资产质量是反映银行经营状况的核心指标之一，本文选用不良贷款率（Npl）和拨备覆盖率（Pvc）这两个指标代表银行的资产质量：不良贷款率是反映银行信贷资产安全性的重要指标，不良贷款率与银行信贷资产安全性负相关，Npl 的值越低，银行信贷资产越安全，而拨备覆盖率（Pvc）反映了银行是否计提了充足的贷款准备，Pvc 的值越高，表明银行在抵御信用风险方面的能力较强。

资本充足率（Cara）在文献中被广泛用于衡量银行经营稳定性，提高中资银行资本充足率，增加商业银行业稳定性是我国引进外资的一个重要目的，本文将 Cara 作为被解释变量，来考察外资持股对我国商业银行稳定性的影响。

本文选取银行的存贷比（Ldrs）来衡量银行的流动性。流动性是指商业银行满足客户提取存款、支付到期债务和借款人正常贷款需求的能力，因此，也被称为商业银行的生命线，其对单个银行的经营发展密切相关，对本国经济及全球经济的稳定都发挥着关键作用。本文选取银行存贷款比率作为衡量商业银流动性风险的指标，该比值越高，说明银行贷款较多，表明与负债相对应的贷款资产越多，银行则表现为较低的流动性。

宏观层面：该层面本文选取 GDP 年增长率及通货膨胀率（Inpla）作为宏观层面的控制变量，其中 GDP 年增长率计算的具体方法是去本年 GDP 与上年 GDP 的差与上年度 GDP 的比值。

银行层面：选取规模（Size）作为银行层面的控制变量。其中银行规模为银行年末总资产的对数。关于资产规模对银行绩效的影响，本文认为是不清晰的。

我国商业银行中国有银行往往因为其垄断优势而对绩效产生一定的影响，因此本文建立虚拟指标控制银行属性，该指标根据商业银行是否为国有商业银行进行划分，国有商业银行为“1”，而股份制银行为“0”。

### 5.7.2 模型建立

本文构建基本 OLS 模型来检验外资持股影响商业银行绩效的行为路径：

$$I_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 defor_{i,t} + \beta_2 Gov_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Inpla_{i,t} + \beta_5 \Delta GDP_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (5-5)$$

根据 OLS 基础模型构建 2SLS 模型：

$$I_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 defor_{i,t} + \beta_2 Gov_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Inpla_{i,t} + \beta_5 \Delta GDP_{i,t} + \mu_{i,t}$$

$$defor_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 defor_{i,t-1} + \delta_2 defor_{i,t-2} + \mu_{i,t} \quad (5-6)$$

### 5.7.3 外资持股与银行资产质量检验

表 5-9 和表 5-10 汇报了外资持股与银行资产质量的检验结果。

从表 5-9 可以看出，由于本模型误差项与解释变量是相关的（Hausman 检验： $P=0.0376$ ），因此采用固定效应模型进行工具变量回归，在控制工具变量的情况下，*defor* 的相关系数为负，但没有通过显著性检验（ $t=-0.91$ ），模型通过了 F 检验（ $F=44.1382$ ）和过度识别检验（ $P=0.0402$ ），所以这一结果是稳健的可靠的，由此，我们可以得出在控制变量潜在内生性的影响下，外资持股比例（*defor*）与商业银行不良贷款率（*Npl*）没有显著的相关性。

表 5-9 外资持股对银行不良贷款率的影响（安全性的回归结果）

被解释变量		<i>Npl</i>		
解释变量与 控制变量	系数	t 值	F 检验	44.1382*** (0.0000)
<i>defor</i>	-0.0003	-0.91	Hausman 检验	0.0376**
<i>Gov</i>	0.8798***	2.83	所选模型	固定效应模型
<i>size</i>	-0.1629**	-2.19	是否为工具变量 回归	是，两阶段最小二乘回归
<i>infla</i>	-0.0616	-1.43	工具变量	<i>defor</i> 工具变量为其一阶段滞后项及其平方项，其他变量工具为自身
$\Delta GDP$	0.2739***	5.92	Wald 检验	11.59
<i>cons</i>	1.6204	0.46	R <sup>2</sup> (overall)	0.0402

注：表内数据为各变量的回归系数，\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

2005 年，我国对商业银行进行了大规模的财务重组，极大地改善了我国商业银行在不良贷款率等资产质量指标，银行的不良贷款率均下降到了 5% 左右，在 2006 年外资持股的我国 19 家商业银行和地方银行中，有 7 家的不良贷款率在引资前已下降至 3%，我国通过剥离不良资产及重新注资的方式使得我国银行业不良贷款问题得到显著的改善，因此，从我国这种“先打扫屋子再请客人”的方式也可以看出，在引入外资持股后，我国商业银行不良贷款率下降的空间可能十分有限。所以出现这一结果的可能是由于我国商业银行在引入外资前通过“注血”为我国商业银行减负取得了显著的成效，因此外资持股对我国商业银行不良贷款率的改善效果有限，但也不会使得我国商业银行的不良贷款率出现恶化的情况，因此本文大胆的推测，随着外资持股时间的推移，改善效果可能会更加

明显。除此之外，我们还发现，商业银行不良贷款率与银行属性显著正相关，说明我国商业银行中，国有银行的不良贷款问题较为严重。

从表 5-10 可以看出，由于本模型误差项与解释变量是不相关的（Hausman 检验： $P=0.0718$ ），因此采用随机效应模型进行工具变量回归，在控制工具变量的情况下，外资持股比例（*defor*）与银行拨备覆盖率（*Pvc*）在 1% 的置信水平上显著为正（ $t=3.21$ ），且模型通过了 F 检验（ $F=712.551$ ）和过度识别检验（ $P=0.0269$ ），所以这一结果是稳健的可靠的，由此，我们可以得出在控制变量潜在内生性的影响下，外资持股比例（*defor*）与商业银行拨备覆盖率（*Pvc*）显著正相关，即外资持股会提高商业银行拨备覆盖率，通过提高我国商业银行的呆坏账准备金的使用比率，从而提高了其贷款损失准备对不良贷款的比例，从银行层面上降低商业银行的资产质量的风险。

表 5-10 外资持股对银行拨备覆盖率的影响（安全性回归结果）

被解释变量		<i>Pvc</i>		
解释变量与控制变量	系数	t 值	F 检验	712.5510*** (0.0000)
<i>defor</i>	0.9359***	3.21	Hausman 检验	0.0718
<i>Gov</i>	-8.7201***	-3.31	所选模型	随机效应模型
<i>size</i>	3.0065***	2.99	是否为工具变量回归	是，两阶段最小二乘回归
<i>infla</i>	-2.2001	-1.57	工具变量	<i>defor</i> 工具变量为其一阶段滞后项及其平方项，其他变量工具为自身
$\Delta GDP$	7.7062***	5.03	Wald 检验	19.93
<i>cons</i>	4.4011	1.04	R <sup>2</sup> (overall)	0.0269

注：表内数据为各变量的回归系数，\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

综合以上两个指标的分析，本文认为外资持股虽然不能显著改善商业银行的资产质量，但有利于在银行层面上降低商业银行资产质量风险，对商业银行的资产质量具有一定的正向作用。因此，本文认为外资持股有助于提高我国商业银行的资产质量。

#### 5.7.4 外资持股与银行经营稳定性检验

从表 5-11 可以看出，由于本模型误差项与解释变量是相关的（Hausman 检验： $P=0.0268$ ），因此采用固定效应模型进行工具变量回归，在控制工具变量的情况下，外资持股比例（*defor*）与银行资本充足率（*Cara*）在 1% 的置信水平上显著为正（ $t=3.52$ ），且模型通过了 F 检验（ $F=665.754$ ）和过度识别检验（ $P=0.0258$ ），所以这一结果是稳健的可靠的，由此，我们可以得出在控制变量潜在内生性的影响下，外资持股比例（*defor*）与商业银行资本充足率（*Cara*）显著正相关，外国投资者的资金直接注入商业银行，增加了银行的核心资本，提高了银行正常运营和发展所必须的资本比例，提高银行抵御风

险的能力，在我国商业银行的经营管理中具有稳定作用，因此，我们得出外资持股有助于我国商业银行经营稳定性的提高。

表 5-11 外资持股对银行资本充足率的影响（安全性回归结果）

被解释变量		Cara		
解释变量与控制变量	系数	t 值	F 检验	665.7540*** (0.0000)
<i>defor</i>	0.1553***	3.52	Hausman 检验	0.0268**
<i>Gov</i>	0	0	所选模型	固定效应模型
<i>size</i>	1.4530***	4.07	是否为工具变量回归	是，两阶段最小二乘回归
<i>infla</i>	0.5003***	3.02	工具变量	<i>defor</i> 工具变量为其一阶段滞后项及其平方项，其他变量工具为自身
$\Delta GDP$	0.3642**	2.06	Wald 检验	8.75
<i>cons</i>	53.0079***	4.96	R <sup>2</sup> (overall)	0.0258

注：表内数据为各变量的回归系数，\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

因此，本文认为引入外资持股会在一定程度上促进我国商业银行资产质量和经营稳定性，即有助于银行安全性的提升，保障我国商业银行体系的稳定，有益于我国商业银行追求绩效的提升，因此我们得出进一步的结论：外资持股能够在保持商业银行安全性的前提下，促进商业银行绩效的提升。

### 5.7.5 外资持股与银行流动性检验

从表 5-12 可以看出，由于本模型误差项与解释变量不相关的（Hausman 检验： $P=0.2276$ ），因此采用固定效应模型进行工具变量回归，在控制工具变量的情况下，外资持股比例（*defor*）与银行存贷比（*Ldrs*）系数为负，但未能通过显著性检验（ $t=-1.13$ ），且模型通过了 F 检验（ $F=687.3541$ ）和过度识别检验（ $P=0.0243$ ），所以这一结果是稳健可靠的，由此，我们可以得出在控制变量潜在内生性的影响下，外资持股比例（*defor*）与商业银行存贷比（*Ldrs*）没有显著的相关性，即外资持股对商业银行资本的流动性改善作用有限，但相关系数符号为负，说明外资持股也不会使银行流动性发生进一步恶化。从银行盈利的角度讲，存贷比越高，则代表银行的贷款很多，而存款较少，意味着银行的资金成本较低，银行的盈利性就差，因此，银行为追求盈利最大的目的，会倾向于提高存贷比，但从银行抵抗风险的角度出发，如果存贷比过高，则银行用于应付客户日常现金及支取的能力不足，导致银行的支付危机，且这种危机会导致更严峻的金融危机，因此，商业银行往往会趋于两方面的考虑追求维持一个合理的流动性。所以，外资持股我国商业银行出于追求利益的目的，对采取措施提高或者降低我国商业银行流动性的动力较弱。因此，我们也可以得出外资持股能够在保持商业银行流动性的前提下，促进商业

银行绩效的提升。

表 5-12 外资持股对银行贷存比的影响（流动性回归结果）

被解释变量	<i>Ldrs</i>			
解释变量与控制变量	系数	t 值	F 检验	687.3541*** (0.0000)
<i>defor</i>	-0.0008	-1.13	Hausman 检验	0.2276
<i>size</i>	-0.0091*	-1.76	所选模型	随机效应模型
<i>infla</i>	-0.0033	-1.03	是否为工具变量回归	是
$\Delta GDP$	0.0086***	2.64	工具变量	<i>defor</i> 工具变量为其一阶段滞后项及其平方项,其他变量工具为自身
<i>Gov</i>	-0.1465***	-7.75	Wald 检验	19.93
<i>cons</i>	0.9823***	6.27	R <sup>2</sup> (overall)	0.0243

注：表内数据为各变量的回归系数，\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

通过进一步检验，我们得出外资持股会在一定程度上提高商业银行的安全性，并且也不会导致商业银行流动性的降低，随着外资股权在我国的发展，其对商业银行安全性和流动性可能会有正向的显著影响。因此，本文可以得出外资持股在符合商业银行经营的原则约束下，对商业银行绩效产生正向影响，有助于商业银行绩效的提高。

## 第六章 研究结论与启示

### 6.1 研究结论

在中国银行业改革过程当中，允许外资持有少量股份成为了大部分商业银行的普遍做法，这种做法主要出于两方面的考虑，一方面，引进外资能够增加银行的资金存量和流量，可能会影响到银行的经营能力和风险管理水平；另一方面，因为商业银行在国家发展中的特殊地位，外资持股不能够占据绝大多数席位，以免影响到商业银行自身决策等方面的权益。就商业银行中外资持股这一问题，学术界也展开了激烈讨论，但均未达成一致观点，一部分学者认为外资的进入有利于提高商业银行的经营绩效，更多资金支持让银行在运营绩效和风险控制方面都有所提高，为商业银行的发展注入了新鲜血液；然而另一部分学者则担心外资的引入将会对商业银行的发展产生负面影响，对商业银行引入外资持谨慎态度。那么，如何在一个更加合理的框架内，全面考察外资持股对商业银行绩效的影响，仍是理论界亟需解决的问题。

本文通过选取我国 16 家上市商业银行 2006-2013 年的面板数据，采用两阶段工具变量估计方法，在控制变量潜在内生性和银行性质影响下，研究了外资持股对我国商业银行绩效的影响，并结合商业银行的经营原则进行进一步分析，以得出符合商业银行经营原则的结论。研究结论主要有以下几点：

(1) 随着外资持股比例上升，商业银行的资产回报率、资本利用率均呈现上升态势，意味着外资持股增加能够提高银行的经营绩效，然而引入外资并未对我国商业银行一直以来对利差收入的过度依赖性产生显著的改善作用，因此，我国银行业不能仅仅依靠引入外资解决盈利性方面的所有问题。

(2) 我国商业银行的不良贷款率问题一直是我国金融业的重大隐患，通过引入外资来学习国外先进的不良资产甄别技术等途径有助于解决我国商业银行较为严重的不良贷款问题，但是本文通过实证分析认为，现阶段下，引入外资在解决不良贷款率问题上不能收到显著成效，或者说引入外资对我国商业银行不良贷款率的降低作用有限，同时，实证结果显示，外资持股有利于提高我国商业银行的拨备覆盖率，外资持股商业银行提高了银行的贷款损失准备，从这个意义上说明了外资持股增强了我国银行的抗风险能力，同时也提高我国商业银行资产质量。前文中已表述我国商业银行引进外资的一个重要目的是提高银行的资本充足率，增加银行经营的稳定性。本文的实证结论证实引入外资确实有助于实现我国商业银行的这一重要目标，外资股权的加入对我国商业银行的稳定性有较为显著的改善作用。由此，我们得出外资持股对商业银行的安全性具有正向影响，能够在促进银行绩效提升的过程中，较好的保持商业银行的安全性。

(3) 资产流动性反映了银行及时满足各种资金需求以及收回资金的能力，本文通过实证分析得出外资持股比例对我国银行资产流动性并未产生显著影响，由于外资持股比例不高，并不能实质控制银行的实际经营管理，或者出于盈利性目的，对商业银行流

动性管理的动力不足，但我们的研究也表明外资持股商业银行，也并不会造成商业银行流动性的降低，因而我们认为我国商业银行在引进外资过程中，不能完全照搬西方成熟的经营管理模式及高效的治理机制，即有效的改善我国银行的资产流动性不能仅仅依赖引入外资解决，还是需要在积极引进的过程中，找到适合中国特色的管理模式和发展方向。

(4) 通过本文的实证分析，本文认为在保障商业银行“安全性”和“流动性”的经营原则下，外资持股与商业银行绩效正相关，外资持股可以促进我国商业银行的绩效的提高。也说明目前我国商业银行引进外资态度较为理性，能够在与外国投资者建立合作伙伴关系的同时，积极改善自身的公司治理和经营管理，从而提高经营绩效。

## 6.2 对策与建议

根据以上的研究结论，笔者试着从以下几个方面对我国商业银行引进外资问题提出政策建议：

(1) 商业银行应该采取渐进性的对外资开放策略，引入相当规模的外资，增强银行的竞争力和灵活性。在全国商业银行全面开放的行业背景下，商业银行应该抓住这一历史机遇，同时商业银行的盈利性目标也决定了引进外资是增强银行自身运营能力和风险控制水平的手段。实证结果也表明，外资持股有利于提高我国商业银行的盈利性和资产质量，能够有效解决现阶段银行面临的现实问题，有利于缓解银行的经营压力。对于外资投资者而言，也从中获取了相当可观的资金收益，是一个“双赢”的局面。

(2) 商业银行在引进外资的同时，应该将重点放在培养自身核心竞争力上。实证结果表明，虽然外资持股具有积极作用，但是依然不能够解决商业银行过度依赖利差收入和资产流动性等方面的固有问题，外资持股发挥的作用受到银行自身条件的限制。国外的先进的经营模式和理念有其适用的环境和发展阶段，多数时候并不适用于中国的现实情况，因而要想从根本上提高银行的经营绩效，关键还得培育自身的核心竞争力。这就要求我们在改革的过程中，注重将国外先进技术和理念转化为适合我国金融发展状况的技术和理念，将国外先进的东西内化为商业银行自身的核心竞争力。

(3) 实施“引进来”和“走出去”相结合战略。银行业对外开放处于初级阶段，更多是想通过与国外合作，利用国外的资金、技术、经营机制，培育自身的核心竞争力，然而“引进来”是为了将来能够更好地“走出去”，因而在此阶段应该注重与外资投资者培养关系，构筑和谐的合作氛围，让他们主动参与到中国银行业的改革中来，最终实现“引资、引智、引制”的目的，同时为商业银行今后走出国门奠定良好的前提条件。

(4) 在提高开放度的同时，继续加强监管、严控风险，并改善监管环境。鉴于银行业在中国特殊的行业地位，随着外资不断涌入商业银行，有必要重新考虑监管分工，对外资的进入、运行、退出银行进行分类监管，以防出现行业经营混乱现象。另外，要格外注重与国际金融监管机构的合作与交流，严厉打击境外不法组织利用“热钱”扰乱我国金融业秩序的行为。

### 6.3 研究不足之处

由于本文研究水平和其他主客观条件的限制，本研究仍然存在以下不足之处：

（1）数据本身的缺陷。本文只选取了 2006 年至 2013 年的 16 家上市银行数据，数据量偏小，且由于外资引进在我国发展的时间不长，其对我国商业银行的影响并没有得到完全的体现，因而随着时间推移，便可以拓展样本的长度和宽度，使得外资持股和银行绩效方面的研究更加全面。

（2）衡量指标的合理性。在指标选取方面，受到数据获取和衡量差异影响，主要考虑了银行资产收益率、银行利润率、不良贷款率等指标，并未将如创新能力、公司治理等影响银行经营能力的指标纳入到研究中。同时目前学者们选取的指标也并未统一，所以如何更加有效的对外资持股与银行绩效进行分析，需要专家学者们共同的研究和探讨，相信未来对指标的选取和研究的方法一定会更加合理。

（3）受作者知识的局限性，研究深度有待加强。在外资持股对商业银行绩效影响的实证分析和进一步研究分析中，只是建立了较为简单的二阶段模型，有待进一步深入的研究，从而建立更加完善的模型。

（4）由于样本的长度和宽度，本文现有条件下无法规范的展开外资持股在银行性质等层面上对绩效的影响，相信在后续的研究中，会弥补这部分的缺陷。

## 参考文献

- [1] 包群. 外商直接投资与技术外溢——基于吸收能力的研究[D]. 长沙:湖南大学, 2004.
- [2] 岑品杰. 外资银行进入对转型国家银行绩效的影响一个信息经济学的解释[J]. 世界经济情况, 2008(11):71-75.
- [3] 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(01):26-35.
- [4] 陈浪南, 逢淑梅. 我国金融开放的测度研究[J]. 经济学家, 2012(06):35-44.
- [5] 陈龙. 外资持股与上市公司绩效[D]. 广州:暨南大学, 2011.
- [6] 陈全兴, 王晓娜. 现代商业银行绩效评价框架——基于价值理论与多维视角的分析[J]. 金融论坛, 2012(3):67-74.
- [7] 陈彦晶, 周磊. 托宾 Q 理论的解读与应用[J]. 经济研究导刊, 2006(05):23-26.
- [8] 董青马. 开放条件下银行系统性风险生成机制研究[J]. 中国金融出版社, 2010(08).
- [9] 杜莉, 张鑫. 国有商业银行产权制度改革绩效评析[J]. 中经济学家, 2014(2):73-79.
- [10] 冯伟, 邵军, 徐康宁. 市场规模、劳动力成本与外商直接投资:基于我国 1990-2009 年省级面板数据的研究[J]. 南开经济研究, 2011(06):3-20.
- [11] 符江萍. 全面开放中外资银行竞争力比较分析[D]. 厦门:厦门大学, 2007.
- [12] 韩立岩, 李伟. 外资银行进入与中国商业银行特许权价值[J]. 世界经济, 2008(10):22-32.
- [13] 黄海峰, 白娟. 境外战略投资者参与中国商业银行公司治理的有效性[J]. 分析金融与经济, 2008(05):35-36.
- [14] 贾旭东, 刘超. 战略投资者与银行治理结构[J]. 金融经济, 2006(11):104-105.
- [15] 赖明勇, 包群, 彭水军. 外商直接投资与技术外溢:基于吸收能力的研究[J]. 经济研究, 2005(08):95-105.
- [16] 郎咸平. 银行业绩与产权无关、改革是否有效[J]. 农村金融研究, 2004(7):52-52.
- [17] 李庚寅, 张宗勇. 我国商业银行的市场结构、税收负担与绩效[J]. 审计与经济研究, 2005, 20(4):73-78.
- [18] 李双杰, 宋秋文. 我国商业银行战略引资的效应研究[J]. 数量经济技术经济研究, 2010(09):53-66.
- [19] 李伟杰. 始于大国还是始于邻国——中国商业银行跨国经营战略分析[J]. 浙江金融, 2008(01):14-16.
- [20] 李新娥, 张志军. 资本监管与银行综合绩效关系的实证研究——基于 16 家上市商业银行的经验数据[J]. 企业经济, 2014(2):179-183.
- [21] 李艳红. 股权结构与商业银行绩:国际比较与我国实证[J]. 金融研究, 2008(11):138-145.
- [22] 李咏梅. 我国商业银行国际化经营研究[D]. 成都:西南财经大学, 2007.
- [23] 林基, 吉余峰. 基于因子分析法的中国上市商业银行经营绩效分析[J]. 经济师, 2009, 248(10):8-10.
- [24] 刘家松, 张博. 外资参股银行业后的金融安全:现状、威胁及对策[J]. 中国社会科学院研究生院

- 学报, 2015(1):65-69.
- [25] 刘少波, 杨竹清. 资本市场开放与金融自由化的经济后果研究述评[J]. 经济学动态, 2012(05):137-145.
- [26] 刘少波, 杨竹清. 境外股东对中国上市公司的持股状况及偏好分析[J]. 学术研究, 2013(4):76-84.
- [27] 刘伟全, 张宏. FDI 行业间技术溢出效应的实证研究-基于全球价值链的视角[J]. 世界经济研究, 2008(10):56-62.
- [28] 刘亚, 杨强大, 张署东. 开放经济条件下外资银行对我国商业银行效率影响研究[J]. 财贸经济, 2009(08):15-21.
- [29] 刘远亮, 葛鹤军. 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.
- [30] 刘媛媛, 黄卓, 谢逊德, 何小锋. 中国上市公司股权结构与公司绩效实证研究[J]. 经济与管理研究, 2011(02):24-32.
- [31] 卢锋, 刘维奇, 史金凤. 我国商业银行效率研究-基于储蓄新视角下的网络 DEA 方法[J]. 中国软科学, 2012(2):174-184.
- [32] 卢嘉圆. 外资并购在中国的状况分析和对策探讨[J]. 世界经济情况, 2009(4):37-41.
- [33] 上官飞, 舒云长. 基于因子分析中国商业银行绩效评价[J]. 经济问题, 2011(1):109-111.
- [34] 舒新城, 夏征农. 辞海[M]. 上海:上海辞书出版社, 1999.
- [35] 宋晓琳. 中国银行业外资的进入及效应研究[D]. 大连:辽宁师范大学, 2015.
- [36] 孙龙龙, 郭建中. 商业银行资本金补充途径研究[J]. 中国证券期货, 2012(11):215-215.
- [37] 王昌盛. 上市银行竞争力评价指标体系研究[D]. 北京:北京交通大学, 2010.
- [38] 王松奇, 金融蓝皮书. 中国商业银行竞争力报告(2011-2012)[M]. 北京:社会科学文献出版社, 2012(04):133-136.
- [39] 王秀娥. 境外战略投资者对中国商业银行影响实证研究[D]. 成都:西南财经大学, 2009.
- [40] 吴玉立. 中国银行业引入境外战略投资者策略研究[J]. 金融理论与实践, 2008(9):14-17.
- [41] 吴志峰. 绩效、控股权与战略投资者: 转型经济银行改革的经验[J]. 金融论坛, 2006(05):3-9.
- [42] 肖彦, 张莉. 论引入战略投资者后我国商业银行财务状况的优化[J]. 中国管理信息化, 2008(1):102-105.
- [43] 徐明学, 陈学彬. 中国微观银行特征与银行贷款渠道检验[J]. 管理世界, 2011(5):24-38.
- [44] 杨婧媛. 巴塞尔协议下中国商业银行资本充足率监管研究[D]. 昆明:云南财经大学, 2011.
- [45] 杨柳青. 境外战略投资者持股比例对中国商业银行的绩效影响[D]. 成都:西南财经大学, 2012.
- [46] 杨跃, 刘哲. 境外战略投资者对我国商业银行绩效影响及作用机制研究[J]. 现代管理科学, 2010(11):76-78.
- [47] 禹荣贤. 国有商业银行资本充足率管理研究[D]. 北京:首都经济贸易大学, 2007.
- [48] 占硕. 我国银行业引进战略投资者风险研究——控制权租金引发的股权转移和效率损失[J]. 财经研究, 2005(11):104-114.
- [49] 赵汉. 我国商业银行的 X 效率分析[J]. 成都行政学院学报, 2010(6):61-63.
- [50] 张健华, 王鹏. 中国银行业前沿效率极其影响因素研究-基于随机前沿的距离函数模型[J]. 金融

- 研究, 2009(12):1-18.
- [51] 周县华, 范庆泉, 吕长江, 张新. 外资股东与股利分配:来自中国上市公司的经验证据[J].世界经济, 2012(11):112-114.
- [52] 邹鹏飞. 中国商业银行效率研究[D].广州:暨南大学, 2007.
- [53] 朱盈盈, 曾勇, 李平, 何佳. 中资银行引进境外战略投资者: 背景、争论及评述[J]. 管理世界, 2011(07):23-37.
- [54] Acques K, P Nigro. Risk-based capital, portfolio risk and bank capital:a simultaneous equation approach[J]. Journal of Economics and Business, 1997(49):533-547.
- [55] Anastasia K, Dimitris M and Christos S. Efficiency and Productivity Growth in the Banking Industry of Central and Eastern Europe[J]. Journal of Banking & Finance, 2009, 33(3):557- 567.
- [56] Barro R. J, Barro P. Performance and turnover of bank CEOs[J]. Journal of Labor Economics, 1990(4):448-481.
- [57] Berger, Hasan I, M Zhou. Bank Ownership and Efficiency in China: What Will Happen in the World's Largest Nation?[J]. Journal of Banking & Finance, 2009, 33(1):113-130.
- [58] David E. Hutchison, Raymond A. K. Cox. The Causal Relationship Between Bank Capital And Profitability[J]. Annals of Financial Economics, 2006, 3(1):1-11.
- [59] Grigorian D & Manole V. Determinants of commercial bank performance in transition: An application of data envelopment analysis[J]. World Bank Policy Research Working Paper, 2002, 2850, June.
- [60] Haber S. Mexico's experiments with bank privatization and liberalization, 1991-2003[J]. Journal of Banking & Finance, 2005(29):2325-2353.
- [61] Houda A. Effect of Board and Ownership Structure on Corporate Performance: Evidence from GCC Countries[J]. Journal of Accounting in Emerging Economies, 2014, 4(1):117-130.
- [62] Kang J, Lee I, Na H S. Economic Shock, Owner-Manager Incentives and Corporate Restructuring: Evidence from the Financial Crisis in Korea[J]. Journal of Corporate Finance, 2010, 16(3):333-351.
- [63] Kashyap A & Stein J. What do a Million observations on Bank Say about the Transmission of Monetary Policy?[J]. the American Economic Review, 2010, 90(03):407-428.
- [64] Li D, Nguyen Q N, Pham P K, et al. Large Foreign Ownership and Firm-Level Stock Return Volatility in Emerging Markets[J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2011, 46(4):1127-1155.
- [65] Stiglitz, Joseph. Globalization and Its Discontents[M]. New York :W.W.Norton, 2002.
- [66] Uiboupin J. Short-term Effects of Foreign Bank Entry on Bank Performance in Selected CEE Countries [J]. Bank of Estonia Working Paper, 2005(4):19-32.
- [67] Yung-Ho Chiu, Chyanlong Jan, Da-Bai Shen, Pen-Chun Wang. Efficiency and Capital Adequacy in Taiwan Banking: BCC and Super-DEA Estimation[J]. The Service Industries Journal, 2008(5):479-496.

## 致谢

岁月如歌,光阴似箭,三年的研究生生活即将结束。在举笔即将开始书写这篇致谢的时候,突然发觉自己即刻将离开这个生活了七年的校园,又将背负行囊赶往人生下一个站台。回首研究生这三年的求学经历,内心对母校、对师长、对同窗充满了太多的不舍,更多的要表达的是感谢、感激与感恩。

感谢我的导师陈旭东教授。三年来,陈老师严谨的治学态度、高尚的人格魅力深深的影响着我,这将是我一辈子的财富。在我对学业产生困惑、迷茫甚至失去信心的时候,是陈老师用自己年轻时的故事,鼓励、启发和帮助我走出困境;在我生活中遇到挫折,面临选择的时候,是陈老师如一位亲近的长辈一样教会我如何选择和取舍;在论文的撰写过程中,从论文的选题、定题到最后的反复修改、润色,陈老师都会在百忙之中抽出时间作一一指导。在这里,要再次感谢导师的孜孜教诲,学生将永远铭记于心!

感谢杨兴全教授、吴昊旻教授。在论文的撰写中,离不开两位老师的细心指导和启发,感谢两位老师在我三年的学习生活中给予的精心点拨、热忱鼓励,是你们的培养让我不断成长。同时,我还要感谢经管学院的各位老师:王生年教授、白俊教授、郭桂花教授、刘嫦教授、池玉莲教授、刘清军教授、杨元贵教授、谭伟荣教授、胡宜挺教授,以及袁玲副教授、魏卉副教授、王建中副教授,在论文的选题、中期考核以及预答辩等各个环节中,提出了很多宝贵的意见和建议,在此向各位老师致以诚挚的感谢!

感谢学院研究生办公室赵捷、张美霞及魏金义三位老师,你们平常工作忙碌,我们又经常添麻烦,老师们辛苦了!

感谢我的同窗,感谢我班级中的好友尹兴强、申艳艳、孟庆玺、虞一青、杨子怡、蔡真等,多年的朝夕相处建立了深厚的情谊,即将挥手告别,太多珍惜与不舍,但这份感情永远都在,不减不灭,今后我们都要更加努力!

最后,我要特别感谢我的父母,这么多年在外读书,你们每时每刻都在牵挂和关心着我,你们给予我的爱是我永远前进的动力,不管我在何地,家永远是我的港湾。我会永远深记你们的爱,在以后的人生道路上,有你们一如既往的支持,我会更加努力。

马悦

2017年6月

于石河子大学经济与管理学院

## 作者简介

马悦，女，生于1991年2月，籍贯甘肃。2013年毕业于石河子大学经济与管理学院国际经济与贸易专业，获经济学学士学位。2014年9月进入石河子大学经济与管理学院攻读会计学硕士学位。

### 在学期间发表的文章：


1. 马悦. 地方政府干预影响了城市商业银行的经营绩效吗[J]. 财会通讯, 2017(04):46-49.

### 获奖情况：

1. 2015年3月参加石河子大学首届“学生党支部书记暨学生骨干”培训班获得“优秀学员”
2. 2015年10月荣获石河子大学校级“优秀研究生会主席”
3. 2015年10月荣获石河子大学校级“先进学生工作者”
4. 2016年6月被评为石河子大学“优秀研究生干部”

# 石河子大学硕士研究生学位论文

## 导师评阅表

研究生姓名	马悦	学制	三年
专业	会计学	研究方向	会计理论与实务
<p>学术评语：</p> <p>金融体系的改革意义重大且任重道远，我国银行业以持股的形式与我国商业银行建立战略合作关系的主要目的是通过吸引外国优质的投资者，继而换取其先进的管理技术和治理机制，助力我国银行业深化改革工作，以实现提升我国商业银行自身核心竞争力的目标。《外资持股对我国商业银行绩效的影响研究》的选题不仅符合会计学硕士培养目标，且具有一定的理论与现实意义。</p> <p>外资持股与商业银行绩效的关系究竟如何，现有研究各有所执，这既有研究主题本身的问题，也有研究者所用方法的问题。作者能够较好的回顾和总结外资持股影响后果和商业银行绩效影响因素的相关文献，结合外部经济理论、公司治理理论、技术溢出理论等分析了其中的理论基础，并以多个财务指标对商业银行绩效进行度量以克服过往指标单一之不足，在此基础上通过两阶段工具变量回归的估计方法以解决研究中可能存在的内生性问题，选取我国十六家上市商业银行 2006-2013 年的数据，检验分析外资持股比例对商业银行的影响，结果发现，外资持股增加能够提高银行的经营绩效，而且，在进一步研究中，论文发现在保障商业银行“安全性”和“流动性”的经营原则下，外资持股比例与商业银行绩效正相关，外资持股可以在符合商业银行经营原则的前提条件下，促进我国商业银行绩效的提升，鉴于此，论文得出我国商业银行在引进外资的态度较为理性，能够在与外国投资者建立战略合作伙伴关系的同时，积极改善自身的公司经营与治理，提高绩效。</p> <p>纵观全文，论文研究主题明确，结构合理，层次清楚，文献详实，所用方法得当，写作规范，所得结论有一定的现实参考价值，论文内容反映出作者已掌握了论文所涉主题之专业基础知识和专业理论，具有一定的独立从事科研工作的能力，论文已达到会计学硕士学位论文水平要求。</p>			
<p>指导教师签字: </p> <p>2017 年 6 月 12 日</p>			