

委托-代理、薪酬激励与商业银行治理^{*}

周 立 赵 玮

[摘 要]本文建立了一个银行薪酬激励约束的博弈模型,分析薪酬激励机制的决定和约束因素,并运用中国 16 家上市商业银行 2001 至 2010 年的面板数据对其进行了检验,结果发现中国上市银行高管薪酬激励与经营业绩因素之间基本正相关,与经营业绩稳定性因素没有相关性。其中,净资产收益率是影响高管薪酬的主要因素,而高管薪酬约束与经营风险因素之间没有确切的相关性。银行治理结构在银行经营业绩上有正向激励作用,在经营风险控制上并没有起到太大的作用。

关键词: 商业银行 委托-代理 薪酬激励 公司治理

JEL 分类号: G21 G32 G34

一、引 言

中国商业银行治理模式决定了高管人员的生成机制、职业角色和激励机制,从而影响着商业银行的经营绩效。考察中国商业银行演进的历史,其大体可分为四个阶段:第一阶段是“大一统”的计划经济时代,银行是财政的出纳,是被动的资金供给者,银行高管由行政任命,其薪酬体制也由相应的行政级别所决定。第二阶段是从 1986 年开始的以“让利放权”为主要经营特征的阶段,银行逐步转向自主经营、自负盈亏,但治理结构上没有理清所有权和经营权的关系。第三阶段是从 1994 年开始的“国有商业银行建立现代企业制度,具备有效法人治理结构”的阶段,国有银行全面开始商业化、专业化经营。第四阶段是从 2004 年开始的以“国有银行商业银行股份制改革和上市、新型股份制银行组建和上市”为主线的银行治理的阶段。随着中国商业银行的逐步改革,商业银行治理结构有了明显改善,“三会一层、各司其职”的局面基本形成,银行经营绩效大为提高。同时,银行股东与高管之间的委托-代理关系也愈明显。

与普通公司制企业相比,银行在资产负债比、资产交易的透明性、行业管制、经济资源配置等方面极为不同。由于信息不对称、银行股东和高管利益不一致以及激励约束机制不健全导致经营风险问题突出。银行经营过程中的盈利和风险控制激励不够,会直接影响到银行体系的效率、安全和稳定。为了尽可能地消减股东与高管之间的目标利益分歧,减少代理成本,实现银行在风险可控的前提下利润最大化,行之有效的办法就是设计一套最优的薪酬激励机制。Clarke 等(2005)详细考察了墨西哥、印度等发展中国家商业银行发展历程,表明合理的银行治理结构和薪酬激励机制会使银行贷款决策更加谨慎,不良贷款率下降,经营绩效提高。

当前,国有独资银行、股份制银行、地方商业银行和外资银行同时存在、相互竞争的局面正在形成。如何建立一种有效的银行业高管人员激励与约束机制,将高管薪酬、银行业绩和经营风险结合起来,激励高管层努力工作,兼顾银行的短期利益和长远发展,最大限度地减少代理成本,这是

^{*} 周立,西南财经大学金融学院,博士研究生;赵玮,哈尔滨工业大学计算机科学学院,硕士研究生。作者感谢匿名审稿人的宝贵意见。

摆在中国银行面前的一个挑战。阚澄宇和王一江(2005)基于美国 20 家大银行分析其高管人员的收入结构、收入级差、收入变化的时间序列,找出了美国大银行高层报酬与激励中一些定量的、带规律性的特点。蒋海、朱涛和李东辉(2010)研究了中国 14 家上市银行,认为中国上市银行高管薪酬与经营业绩之间显著正相关,但尚未建立起与风险控制相联系的激励约束机制。

建立有效的银行高管薪酬激励与约束机制,是完善银行治理结构的重要组成部分。我们的研究可以提供这方面的参考和借鉴。本文通过对经典文献的梳理,结合中国商业银行治理结构的特殊性,基于委托-代理的基本理论,运用非完全信息博弈方法建立一个银行薪酬激励约束的博弈模型,分析薪酬激励机制的决定和约束因素。同时,运用中国 16 家上市商业银行 2001 至 2010 年的面板数据进行检验。结果发现,中国上市银行高管薪酬与银行业绩正相关,其中净资产收益率是影响高管薪酬的主要因素,而经营风险对高管薪酬存在正、负两个方向的影响,不能下一个定论,并且当前中国商业银行治理结构对上市银行的经营风险控制并没有起太大的作用,中国商业银行治理机制还需进一步完善。

本文以下部分的结构安排如下:第二部分是文献综述;第三部分是商业银行委托-代理博弈模型及研究假说;第四部分是对中国上市银行的实证检验和分析;最后,重申本文的结论和建议。

二、文献综述

1999 年 6 月,巴塞尔委员会发布《加强银行的公司治理》条例,商业银行治理结构成了全球金融学界的焦点。2002 年 6 月,中国人民银行颁布《股份制商业银行公司治理指引》,使得中国商业银行治理结构问题成了众多学者研究的重点。相关研究成果主要有如下几个方面:(1)所有权结构与银行绩效关系;(2)银行管理层薪酬激励与绩效关系;(3)董事会规模、构成对银行绩效的影响;(4)债权人对银行治理的影响;(5)竞争对银行治理的影响;(6)外部监管对银行治理的影响(蒋海、朱涛和李东辉,2010)。

薪酬激励机制是通过薪酬制度的设计、实施对员工进行经济奖惩以实现其激励约束目标的一种机制。国外较早进行商业银行高管薪酬与经营绩效关系的是 Barro 等(1990),他认为商业银行 CEO 的薪酬变化取决于经营绩效,二者正相关,CEO 的薪酬主要由股票收益和现金收益构成,充分体现了股票期权对高管人员的激励效应。John and Qian(2003)利用美国 1992~2000 年的数据分析发现,虽然银行业 CEO 比其他行业 CEO 的薪酬高,但他们的薪酬-绩效敏感度却很低,约为 1000:4.7(股东权益每提高 1000 美元,CEO 可获得 4.7 美元),低于其他行业。Cook 等(2004)研究表明,政府监管对银行绩效的影响随着银行所有制和干预方式的不同而不同,对于内控机制完善的商业银行,政府干预与银行绩效之间存在负相关,而对于内控机制较弱的储蓄银行,结果则相反。Webb(2008)采用 1992~2004 年间 1100 家银行作为样本,引入监管水平因素,观察在不同监管水平下 CEO 激励与业绩的敏感度。研究发现具有较高监管评级的银行治理不同于低监管评级的银行治理,CEO 的年龄以及监管评级是决定其激励的重要因素,监管评级影响首席执行官的激励水平,但不影响 CEO 激励与其市场表现的敏感性,CEO 年龄影响着激励的敏感度,年轻 CEO 与经验丰富、年龄较大的 CEO 相比,其激励更大程度上取决于银行业绩。Andres and Vallelado(2008)对跨国银行的实证表明,银行绩效与董事会规模之间呈倒 U 型关系,独立董事比例越大,对银行监督的效率就越高,银行绩效就越好。Cornett and Mc Nutt(2009)和 Cooper(2009)研究表明,监管对私有银行绩效有显著影响,董事会独立性与银行业绩正相关,但对高管薪酬影响不大。

近年来,国内许多学者对银行薪酬与业绩的相关性进行了研究,主要有四种观点:一是商业银行高管薪酬与业绩相关性不显著,薪酬机制缺乏一定的激励功能(李华民,2003;宋增基等,2009);

二是陈学彬(2005)、杨大光等(2008)、赵海华(2011)、孙君阳等(2011)的实证表明,中国商业银行高管薪酬与业绩之间存在正相关性,银行业已基本建立薪酬与业绩相结合的薪酬机制;第三种观点是李克文和郑录军(2005)利用山东、河南两省样本进行的实证研究,发现银行行长的薪酬激励对银行绩效有负面影响,而“工资加奖金”的薪酬形式对银行绩效产生正面影响;第四种观点是,郭新明(2009)利用 15 家商业银行样本数据进行的实证表明,中国商业银行高管薪酬与业绩之间呈现倒 U 型关系,即存在激励过度问题。

薪酬激励机制不能仅只是与经营业绩挂钩,还应与反映银行经营风险的指标联系起来。从公司治理角度探讨商业银行风险控制,具体可分为“道德风险论”和“公司控制论”两种观点。道德风险论认为在存款保险制度下,国家或者存款保险公司提供商业风险转嫁的风险激励,作为贷款主要决策者的银行股东存在追求更高风险以最大化自身价值的动机;公司控制论则认为,所有者和管理者之间的委托-代理问题才是(20 世纪 80 年代)美国银行风险增加的主要原因,高管人员才是银行贷款的真正决策者和风险控制的直接控制人(Gorton and Rosen, 1995)。这两种观点立论基础存在差异,但都认为银行与监管机构或者银行股东与管理者之间价值目标不同而存在风险偏好的冲突,完善公司治理可以达到风险控制的目标(陈晓蓉, 2003)。国外学者对银行风险控制研究理论也多从这两个方面展开。

Amihud and Led(1981)开创性地从道德风险的角度研究了公司治理对银行风险控制的影响,在存款保险制度下,作为贷款主要决策者的股东存在追求更高风险以最大化自身价值的动机。随后 Saunders 等(1990)进一步研究发现,管制越少,银行特许权价值(franchise value)就越少,管理层和董事持股比例越高,银行承担风险越大。Boyd and Nicolo(2005)研究发现,学界普遍认同的过度竞争导致银行特许权价值降低,从而产生银行承担风险激励的结论是不正确的,因为竞争会带来风险-激励机制,从而约束银行的风险承担行为。Caprio 等(2007)认为,外部监管对于改善公司治理的作用非常有限,因为监管当局只在危机发生后才进行干涉,监管政策往往滞后于金融创新,不能及时控制金融创新所产生的风险,同时监管当局倾向于对银行风险暴露与管理失误做出监管容忍(supervisory forbearance)。

Nocera 等(2007)以 15 个欧洲国家 1999~2004 年间的 181 家大银行为样本进行的股权结构与盈利能力、贷款质量、银行破产风险关系的实证研究发现,较高的股权集中度对于减少银行破产风险具有积极作用。Laeven and Levine(2009)的研究却发现,监管能否对银行风险承担产生影响,取决于每家银行治理结构中股东的势力,股东势力越强,监管作用就越小,银行承担的风险就越大。Jain and Thomson(2008)对澳大利亚国民银行的案例研究发现,该银行盈利水平低于行业平均水平的原因是董事会缺乏激励约束机制,并建议董事会、管理层关注风险管理的过程。Kane and Kaufman(1993)研究发现,存款保险制度下监管者与银行之间存在风险控制的激励冲突,要解决银行的过度风险承担,必须首先解决监管中得激励冲突问题。John and Qian(2000)的研究表明,只有对银行高管的风险控制实施不低于其收入损失的报酬补偿时,才能形成银行风险控制激励,实现监管当局与银行的激励相容。Bolt and Tieman(2004)的研究表明,严格的资本充足率要求会降低银行的过度风险承担,基于风险调整的监管才是有效率的。Fernandez and Gonzalez(2005)研究发现,良好的审计制度与最低资本充足率要求相结合,可以形成银行控制风险激励,有效降低银行的风险承担。Agoraki 等(2011)研究表明,严格的银行监管只有更好地与市场约束结合,才能有效减弱银行风险承担激励,降低银行风险水平。

中国内地和台湾地区不少学者研究了银行治理机制(李维安等, 2003; 于东智, 2004; 曹幸仁等, 2004; 曹延求等, 2011; 韩璐等, 2011)、监管与市场约束(周小川, 2004; 孙月静, 2006; 许友传, 2010; 刘超, 2011)对银行风险承担的影响,基本结论是:中国商业银行的股权结构、董事会规模与

构成、高管薪酬对银行风险承担有显著影响;中国隐性担保制度降低了银行特许权价值,市场信息披露不能发挥外部约束功能,从而弱化了银行风险承担的市场约束。另外,中国台湾学者陈晓蓉(2003)对台湾银行业公司治理机制与风险承担行为进行了研究,李红侠(2009)分析了金融危机背景下的巴塞尔新资本协议和商业银行风险管理。

目前,国内外学者对银行高管报酬激励与风险控制激励问题的研究成果不少,视角也不尽相同。从委托-代理角度入手,将银行高管激励问题与经营绩效、银行风险双向挂钩,纳入到一个理论框架下的研究成果很少。黄新飞和张娜(2005)利用多任务博弈模型分析了国有银行激励机制的影响因素,认为政府财政性负担造成了国有银行激励机制扭曲,以控制权收益为主的激励结构引发了腐败问题。曹元元等(2007)基于委托-代理视角分析了国有商业银行高管薪酬激励机制。他们的模型都没有考虑商业银行多重委托-代理与风险激励问题,且缺乏实证支持。蒋海等(2010)从监管、多重代理与商业银行的最优激励契约设计入手,实证检验了双重激励问题。本文模型与上述模型不同,基于当前商业银行经营特征,从委托-代理视角考察高管双向激励问题,使得模型分析更具一般性,得出与以前学者诸多不同的结论,揭示了该如何建立最优薪酬制度。这是本文的主要创新之处。

三、商业银行委托-代理博弈模型及研究假说

从商业银行特殊性出发,既是研究商业银行治理问题的逻辑起点,也是进一步创新公司治理理论的根本所在(李维安、曹延求,2005)。我们首先通过对商业银行特殊性分析得出,研究一般企业所使用的标准代理模型并不适用于商业银行,然后基于商业银行的委托-代理问题,建立银行激励约束的博弈模型。

(一)银行治理机制的特殊性

作为在市场经济中发挥重要功能的金融中介,银行业有其特殊的行业特征。银行业的特殊性主要表现为经营目标的多重性、资本结构的特殊性、银行产品的特殊性、银行合约的非透明性(Opaqueness)、严格的行业监管等五个方面。

1.经营目标的多重性

银行要通过最优资产配置实现银行价值、股东权益和银行债权人收益最大化,又要追求经营风险最小化。同时,银行业作为资金融通的枢纽,其经济资源配置能力在重塑商业活动与保护经济环境中发挥举足轻重的作用,这要求银行须承担相应的社会责任。作为微观主体的银行经营目标既要追求利润和创造财富,又要保障社会公众利益,还要对投资保护环境、促进经济持续发展尽力所能及的道德和法律责任。

2.资本结构的特殊性

与一般企业相比,银行资本结构的特殊性表现在三个方面。首先,高负债资产比是银行资本结构的显著特征。企业一般通过负债获取外部资金,而银行业的负债资产比高达90%以上(巴塞尔协议对银行资本充足率的要求为8%)。第二,银行债务结构分散化。银行的负债主要是小额存款,即使是企业存单,单一企业存款占银行总存款比率也非常小。银行债权人由众多中小债权人构成,其债务结构呈分散化状态。第三,银行资产负债期限难匹配。银行通过持有资产较差的资产、发行流动性负债为市场经济主体提供了流动性,在金融体系中发挥着流动性创造的功能(Diamond and Dybvig, 1983)。银行的资产往往是由各种期限较长、流动性较差的贷款构成,而银行为了满足诸多顾客不同类型的风险-收益偏好,银行提供了各种流动性较强的存款合同,这造成银行资产负债期限结构的不匹配。

3. 银行产品的特殊性

第一,与一般企业产品与服务不同,银行的产品就是把银行内部资金借贷给企业和居民的贷款,其贷款质量和风险不易考察,只能在偿还期截止之时才能体现。第二,银行产品非标准化,针对不同借款对象的信用状况,银行每一产品的交易条件(利率、期限和偿还方式等)均不同。第三,银行产品非市场化,由于银行贷款的是一对一的合同交易方式,在合同期限内,银行各类型贷款名目甚多,难以在二级市场转让,缺乏必要的流动性。

4. 银行合约的非透明性

银行产品交易的非标准化和非市场化,导致银行交易合约的非透明性,使得银行外部股东、债权人与银行内部信息之间不对称程度较一般企业更为严重(Fufine, 2001)。如问题合约的风险暴露时间滞后、银行通过贷款延期、贷新换旧等方式掩盖交易合约的风险和监管部门的制裁。银行合约的非透明性使得股东、债权人评价和监管管理者变得困难:第一,单个存款人获取银行信息成本高昂甚至不能获取信息,通过债务关系约束银行高管行为就变得不现实;第二,分散股东使用投票权影响银行高管努力工作、人事任免、经营决策的成本巨大;第三,由于信息不对称始终存在,银行高管倾向于投资高风险项目、牟取私利和个人享乐的动机显而易见。

5. 严格的行业监管

银行业在金融体系中的作用特殊,银行业危机会具有极强的负外部性。银行业是市场经济中受到最为严格监管的行业之一。首先,银行业准入门槛很高,在银行牌照发行、股权结构、经营范围、并购和代理权、甚至人事任免等日常经营活动均必须得到监管当局的认可。其次,银行业经营存在管制约束,在资本充足率、流动性要求、贷款分类和集中度、呆坏账准备金等方面受到当局严管。再次,银行业财务和风险内部控制监管严格。商业银行不但要接受外部审计机构的独立审计和内部风险监控部门的管理,还必须接受上层监管机构的不定期的现场和非现场检查。最后,银行业监管者众多,一般面临着中央银行和“银、证、保”三会、存款保险机构等不同机构的监管。在中国,国有银行还需受到政府国有资产部门的监管,跨国银行须受到国际监管机构、国际金融机构监管规则的约束。

(二) 商业银行的委托-代理问题

对于一般企业来说,信息不对称主要表现在公司所有者(股东)和公司经营者(经理层)之间委托-代理关系上。公司治理的一个主要目标就是要消除股东和公司经营者之间的信息不对称,强化董事会功能,对经理层进行有效监督、约束、激励,以实现经营决策科学化。基于商业银行治理机制的特殊性,银行股东、高层管理人员、政府监管部门、存款人、贷款人均为银行经营活动的当事人,商业银行在信息不对称方面要复杂得多,简单而言,主要是股东与高管之间、监管者与银行之间、存款人与银行之间、贷款人与银行之间不同程度的信息不对称。这便决定了商业银行各个利益主体之间存在着多重委托-代理关系。

在信息不对称条件下,银行多重委托-代理关系和银行经营目标多重性决定了银行治理机制的复杂性。蒋海等(2010)认为一个良好的银行治理机制不仅应该包括合理的内部治理机制,还应该包括有效的外部治理机制,只有实现两者融合,才能真正形成良好的银行治理机制。潘敏(2006)与何德旭等(2009)则认为,银行的债权约束、产品市场约束等外部治理作用非常有限,而内部治理机制才是银行治理的核心,应该引入政府机构和相关利益机构,改进银行治理模式。王思洋等(2010)发现,商业银行特殊性致使普通公司治理机制在商业银行治理中难以起效,政府有效地干预商业银行治理,能改善商业银行治理结构,并使得各种权益人能有效约束银行股东和银行高管行为。

为了进一步研究的方便,我们假定,政府是社会公众利益的保护者和代理人,有效维护金融体

系稳定并努力实现社会福利最大化。政府部门、监管法规及银行债权约束起到了银行外部治理机制的监督作用。我们将上述模型简化为在政府监管完善的前提下,银行外部治理作用甚微,并在强调银行内部治理的基础之上,着重考虑股东与高管之间委托-代理关系,建立博弈分析模型及实证检验。

(三)激励约束机制的博弈分析

1.博弈分析基础

(1)遵循信息经济学的基本假定,我们认为委托人(银行股东)是风险中立者,而代理人(经营者)是风险规避者。

(2)银行经营者了解银行的全部内部信息,银行股东无法观察到高管的努力程度,但可以观察到银行的经营收入水平。

(3)银行股东和经营者相互之间不甚了解对方的特征、战略空间、支付函数等信息。

(4)银行的实际经营状况受随机事件的影响,银行经营收入不确定。

(5)博弈决策顺序中,银行股东具有先发优势,可以审时度势地与高管签订一个长期薪酬合同,规定给予经营者报酬的条件和方式,经营者只能依赖合同约定选择行动策略使自己的收益最大化。银行股东无法准确了解银行收入变化在多大程度上是依赖于经营者的努力程度,但可以根据观察到经营收入,并依据事先签订好的契约向经营者兑现银行已实现收入水平的一个奖惩性报酬。

2.博弈函数关系和均衡解

商业银行在 t 时期的收益函数 y_t 为:

$$y_t = \alpha_t A_t + \varphi_t B_t + \varepsilon \quad (1)$$

其中, A_t 为 t 时期经营者的工作努力程度, B_t 为 t 时期银行的资产质量, α_t, φ_t 为相关系数, ε 代表金融市场上出现的随机事件, $E(\varepsilon)=0, V(\varepsilon)=\sigma^2$, 服从正态分布, 银行在合同期初资产质量为 B_0 , 不受经营者行为影响, $B_t=B_t(A_{t-1})$ 合同期内银行年初资产质量依赖于上一年经营者的努力程度。

商业银行经营者的薪酬契约函数为:

$$w_t = s + \beta y_t \quad (2)$$

其中, 变量 s 和 β 分别代表银行股东和高管事先签订合同中许诺给经营者的固定收入和经营收入激励比率。经营者薪酬严格正相关于激励比率 β 。

银行股东收益 π_t 等于 t 时期的银行收益 y_t 减去支付给经营者的报酬 w_t (为了数理推导便捷且增加其他成本变量对分析结果没有实质影响, 本研究不考虑除经营者报酬之外的其他经营成本和开支), 即:

$$\pi_t = y_t - w_t \quad (3)$$

把(1)、(2)带入(3)式, 可得:

$$\pi_t = -s + (1-\beta)(\alpha_t A_t + \varphi_t B_t + \varepsilon) \quad (4)$$

经营者 t 时期努力工作的收益等于其报酬扣除其付出的努力程度成本, 即:

$$X_t = w_t - c(A_t) \quad (5)$$

其中, $c(A)$ 是努力工作行动的代价成本, $c'(A) > 0$, 成本是努力程度的增函数, $c''(A) > 0$, 表示经营者越努力, 付出的代价成本越高。把(1)、(2)式带入(5)可得:

$$X_t = [s + \beta(\alpha_t A_t + \varphi_t B_t + \varepsilon)] - c(A_t) \quad (6)$$

由(6)式可知, 在其他因素不变的情况下, 薪酬激励比率 β 正相关于经营者的报酬 w , 激励经营者更加努力地工作, 故经营者行动 A 是激励比率 β 的增函数, 即: $A=A(\beta)$ 且 $A'(\beta) > 0$ 。

商业银行股东的收益效用函数的期望等于期望收益函数的效用(风险中性), 即: $E(u(x)) = u(E(x))$, x 是代表收益的变量。对于银行股东而言, 合同期内各期收益加总的期望效用最大化等

价于收益函数期望值加总的最大化,即:

$$\max_{s, \beta} E[u(\sum \pi_t)] = \max_{s, \beta} E(\sum \pi_t) \quad (7)$$

把(4)式带入(7)式,可得银行股东的最优行动选择需要满足:

$$\max_{s, \beta} E[(1-\beta)(\alpha_t A_t + \varphi_t B_t + \varepsilon) - s] \quad (8)$$

商业银行经营者是风险规避者,其效用函数为: $u(x) = -e^{-rx}$, 风险规避系数 $R_a = -u''(x)/u'(x) = r$, 其中 $r > 0$, 经营者的收益 x 服从均值 $E(x)$ 、方差为 $V(x)$ 的正态分布, 那么经营者在不确定条件下得收益的确定性等值(certainty equivalent)为:

$$CE = E(x) - \frac{1}{2} r V(x) \quad (9)$$

由(4)式可知:

$$E(x_t) = s + \beta(\alpha_t A_t + \varphi_t B_t - c(A_t)), V(x_t) = \beta^2 \sigma^2 \quad (10)$$

把(10)式,整体带入(9)可得到 t 时期经营者选择最优行动 $A^*(\beta)$ 时的确定性等值为:

$$CE_t(s, \beta) = s + \beta \alpha_t A_t^*(\beta) + \beta \varphi_t B_t(A_{t-1}^*(\beta)) - c(A_t^*(\beta)) - \frac{1}{2} r \beta^2 \sigma^2 \quad (11)$$

在不确定条件下经营者获得的收益带来的期望效用等于他获得完全确定收益 $CE_t(s, \beta)$ 所带来的效用。经营者期望效用最大化等同于 $\max u(CE_t(s, \beta))$ 。又由于 $u'(x) > 0$ 且 $r > 0$, 经营者的效用函数是单调递增的, 所以要实现 $\max u(CE_t(s, \beta))$, 经营者只需采取合适行动 $A(\beta)$ 使得自己确定性等值最大。另外, 经营者保证自己效用不能低于经理人市场上别家同等资质的银行付给经营者的报酬所带来的效用, 否则经营者可能会辞职(陈学彬, 2005)。

在商业银行的委托代理问题中, 要达到均衡解必须满足三个条件: (1) 银行经营者选择行动策略实现自己效用最大化; (2) 银行股东由经营收益带来的效用尽可能高; (3) 银行股东和经营者效用之和尽可能大。由于本文研究的是商业银行内部治理结构中的薪酬激励约束问题, 我们把博弈均衡解集中于银行股东应采取怎样的措施激励和约束经营者, 在经营者效用最大化的基础上现实股东价值最大化。故该委托-代理模型的基本结构可以表述为:

$$\max_{s, \beta} \sum_{t=0}^n r^t [(1-\beta)\alpha_t A_t(\beta) + (1-\beta)\varphi_t B_t(A_{t-1}(\beta))] - s \quad (12)$$

$$s.t. \max_{\alpha_t, A_t, \varphi_t, B_t} \sum_{t=0}^n r^t [s + \beta \alpha_t A_t(\beta) + \beta \varphi_t B_t(A_{t-1}(\beta)) - c(A_t(\beta)) - \frac{1}{2} r \beta^2 \sigma^2] \quad (13)$$

$$\& \sum_{t=0}^n r^t [s + \beta \alpha_t A_t(\beta) + \beta \varphi_t B_t(A_{t-1}(\beta)) - c(A_t(\beta)) - \frac{1}{2} r \beta^2 \sigma^2] \geq \sum_{t=0}^n r^t CE_t \quad (14)$$

(12) 式表示银行股东会选择合适的固定收入 s 和激励比率 β 来实现自己长期加总收益期望值最大; (13) 式表示银行经营者会根据激励比率及其它约束条件选择每个时期适当的行动 A_t , 保证自己各时期收益确定性等值加总最大化; (14) 式表示经营者薪酬确定性等值不能低于市场上其它银行愿付给经理人的报酬。其中, r^t 代表 t 时期的贴现系数, $0 < r < 1$ 。

求解上述博弈方程, 每一期经营者最优行动策略为:

$$\text{当 } t=n \text{ 时, } A_t = (\alpha_t + r \varphi_t M_{t+1}) \beta \quad (15)$$

$$\text{当 } t \neq n \text{ 时, } A_t = \alpha_t \beta \quad (16)$$

其中 M_{t+1} 是复合函数 $B_{t+1}(A_t(\beta))$ 的一阶导函数。

均衡状态下, 银行股东给予经营者的最优薪酬激励比率为:

$$\beta = \frac{r^n \alpha_n^2 + \sum_{t=0}^{n-1} r^t (A_t + r\varphi_t M_{t+1})^2}{r^n \alpha_n^2 + \sum_{t=0}^{n-1} r^t (A_t + r\varphi_t M_{t+1})^2 + r\sigma^2 \sum_{t=0}^n r^t} \quad (17)$$

每一期银行收入水平分别为：

$$\text{当 } t=0 \text{ 时, } y_0 = \alpha_0(\alpha_0 + r\varphi_1 M_1)\beta + \varphi_0 M_0 + \varepsilon \quad (18)$$

$$\text{当 } t \neq 0 \text{ 且 } t \neq n \text{ 时, } y_t = [\alpha_t(\alpha_t + r\varphi_{t+1} M_{t+1}) + \varphi_t M_t(\alpha_{t-1} + r\varphi_t M_t)]\beta + \varepsilon \quad (19)$$

$$\text{当 } t=n \text{ 时, } y_t = [\alpha_n^2 + \varphi_n M_n(\alpha_{n-1} + r\varphi_n M_n)]\beta + \varepsilon \quad (20)$$

3. 研究假说

依据上面的理论分析及中国商业银行业的实际经营状况,拟提出研究假说并用 A 股上市商业银行实际经营绩效进行检验。本文提出以下三个研究假说。

RH.1.建立有效的薪酬激励约束机制对于提高商业银行的经营业绩有正向提高作用。

从模型均衡解(18)、(19)、(20)式可以看出,各期银行收入都与银行股东提供给银行经营者的激励比率 β 正相关,而与其固定薪酬收入 s 无关。故要想提高银行的经营绩效,必须建立完善薪酬激励约束制度将经营者的收入水平与其经营业绩挂钩,降低与薪酬结构中的固定部分,提高与经营相关的变动收入比重。

RH.2.将银行资产质量(风险水平)和经营绩效(盈利水平)同时纳入薪酬激励约束考核体系方可建立有效的薪酬激励约束机制。

从模型均衡解(18)、(19)、(20)式可以看出,各期银行收入都与银行资产系数 φ_t 和 M_t 正相关,其中, φ_t 表示银行资产质量对于银行收入的影响, M_t 表示经营者努力程度对银行资产改善的边际量。从(17)式也可以看出,各个时期的最优的激励水平也与银行资产系数 φ_t 和 M_t 正相关。所以,完善的薪酬机制有助于改善商业银行的资产质量,提高商业银行长期经营绩效。

RH.3.银行治理机制的完整性是建立有效的薪酬激励约束机制的基础。

从以上均衡解均可以看出,各个时期的银行收益和资产质量提高与经营者努力程度相关因素($\alpha_t, A_t(\beta), M_t$)正相关。这些系数越大,表明经营者努力程度对于银行收益和银行资产质量影响力越大。这种影响力由商业银行治理机制决定,主要包括以下几个方面原因:高效的高管人员、股份制、健全的公司治理结构(董事会、监事会、股东大会、薪酬监督委员会等)、有效的外部监管和相关法规等因素。另外,要建立有效的薪酬激励约束机制,高管的收入水平与银行长期经营业绩相挂钩,以克服经营者短期效应。从均衡解(15)、(16)式可以看出,经营者在任期内前几年努力程度较任期截止年份努力程度要高。从(17)式可以看出,激励比率 β 与经营者的风险规避程度 r 负相关,提高激励比率 β 的激励效应会被经营者风险规避程度所稀释。要激励经营者为自己的长期利益从而为银行股东的长期利益努力工作,办法之一就是商业银行股份制并建议经营者持股,适时推出股票期权计划也是完善激励约束机制的另一个办法。

四、实证结果与分析

(一) 研究样本

本文的研究样本来自国内 16 家上市银行,分别是工商银行、农业银行、中国银行、光大银行、建设银行、交通银行、中信银行、民生银行、南京银行、浦发银行、北京银行、华夏银行、招商银行、兴业银行、深圳发展银行、宁波银行。由于非上市银行的高管薪酬与经营业绩等信息不会公开披露,所以只能选择上市银行的数据样本。本文的样本数据区间是 2001~2010 年,所有数据来自于各个

上市银行主页所披露的年报。在这些银行披露的年报中,本文建模需要的变量在某些年份的数据是缺失的,为了保证结果的精确性,我们剔除那些含有缺失数据的记录,最终得到的总样本量为 92 个。

(二)研究指标与模型设定
所选变量如表 1 所示:

表 1 研究变量描述

	变量名	变量	变量定义与取值方法
被解释变量	高管薪酬	PAY	薪酬最高的三名高管人员薪酬总额的对数
解释变量	总资产收益率	ROA	净利润与平均总资产的比值×100
	净资产收益率	ROE	净利润与平均股东权益的比值×100
	ROA 波动率	ROA_VAR	ROA 波动率。当年、前一年、前两年 ROA 的标准差与这三年的均值之比×100
	ROE 波动率	ROE_VAR	ROE 波动率。当年、前一年、前两年 ROE 的标准差与这三年的均值之比×100
	资本充足率	CA	银行年末资本充足率×100
	不良贷款比率	NPL	不良贷款占总贷款的比率×100
控制变量	银行规模	LTA	规模指标,银行年末总资产的自然对数
	资产负债率	DEBT	银行年末总负债与总资产的比值×100
	存贷款比例	LDR	银行的贷款总额与存款总额的比值×100
	最终控制人类型	UCT	第一大股东的最后控股股东的类别。股东类别为:1-国有控股;2-外资控股;3-民营控股
	控股股东持股比例	FST	第一大股东持股比例,即第一大股东持股数量占总股本的比值×100
	CEO 与董事长设立	DC	虚拟变量。其中,CEO 兼董事长,取 1;CEO 兼副董事长,取 2;完全分离,取 3
	董事会规模	BN	董事会人数
	监事会规模	SN	监事会人数
	薪酬管理委员会	RAC	该变量为虚拟变量。其中,设立薪酬管理委员会,取 1;不设立,取 2
	独立董事比例	IDN	独立董事人数与董事会人数之比值×100
	受限薪令影响情况	SL	虚拟变量。高管薪酬受限薪令的影响取 1,否则取 0

根据理论分析,本文建立的计量模型有如下四个。这样建立回归模型的原因如下:(1)由于反映银行经营绩效与风险的某些指标具有很强的相关性,为了防止因此而可能造成的多重共线性问题,本文将反映银行经营绩效与经营风险的变量分开建立不同的回归方程;(2)可以验证在没有风险控制下银行经营绩效与高管薪酬的关系、高管薪酬与银行风险控制之间的关系,以及存在风险控制时银行经营绩效与高管薪酬的关系。

$$PAY=\alpha+\beta_1ROA+\beta_2ROE+\gamma X+\varepsilon_i \tag{21}$$

$$PAY=\alpha+\beta_1ROA_VAR+\beta_2ROE_VAR+\gamma X+\varepsilon_i \tag{22}$$

$$PAY=\alpha+\beta_1CA+\beta_2NPL+\gamma X+\varepsilon_i \tag{23}$$

$$PAY=\alpha+\beta_1ROA+\beta_2ROE+\beta_3CA+\beta_4NPL+\gamma X+\varepsilon_i \tag{24}$$

其中 PAY 代表高管薪,X 为所有的控制变量。模型(21)单独考察高管薪酬与银行业绩之间的相关性,解释变量是 ROA、ROE,可用来检验 RH.1。模型(22)考察银行经营业绩的波动性与高管薪酬之间的相关性,解释变量是 ROA_VAR、ROE_VAR,用来进一步判断高管薪酬与经营业绩稳定

性之间的相关性。模型(23)单独考察了高管薪酬与银行风险控制之间的相关性,解释变量为 CA 、 NPL ,可用来检验 RH.2。模型(24)全面考察高管薪酬与银行经营业绩、风险控制之间的相关性,解释变量为 ROA 、 ROE 、 CA 、 NPL ,主要用来检验 RH.3。

(三)主要变量的描述性统计

各主要变量的一般性特征见表 2。表 2 显示,16 家上市银行金额最高的三名高管年度薪酬之和分布在 51 万元(浦发银行,2001 年)到 3058 万元(深圳发展银行,2007 年)之间,平均达到 774 万元。国家控股的上市银行高管年薪相对于外资控股与民营控股的高管年薪普遍较低。另外,深圳发展银行的资本充足率连续几年都未达到 8%,但其高管的薪酬却在所有上市银行中名列前茅。净资产收益率的波动幅度要比资本收益率的波动幅度大。

表 2 主要变量描述性统计(样本量=92)

变量	均值	最小值	最大值	标准差
PAY	6.7365	6.4771	7.3098	0.3867
ROA	0.89	0.13	1.89	0.3622
ROE	15.79	3.74	30.03	4.571
ROA_VAR	0.1640	0.0099	0.6315	0.128
ROE_VAR	1.864	0.0137	30.03	5.3896
CA	11.11	0.39	30.14	4.1431
NPL	2.69	0.36	14.84	2.6786

(四)实证结果与分析

本文使用的建模工具为 MATLAB R2006a,通过 OLS 方法,对影响银行高管薪酬的因素进行了回归分析。一方面考虑到多重共线性问题,另一方面考虑到银行高管的薪酬受国家政策、银行自身特征、公司治理结构特征等因素的影响,所以本文将各控制变量逐一纳入模型(21),以便考查各变量对因变量影响大小。模型(21)的回归结果见表 3。

表 3 模型(21)的回归结果

变量	RPAY	RPAY	RPAY	RPAY
ROA	0.0656(1.1085)	0.0630(1.0936)	0.1155**(2.1598)	-0.1515***(-2.9754)
ROE	0.0072*(1.5432)	0.0033(0.7176)	0.0022(0.5199)	0.0130*** (3.2288)
UCT	0.1492*** (3.1120)	0.1469*** (3.1468)	0.1289*** (3.0016)	0.1597*** (3.8748)
FST	4.5717e-004(0.5161)	-0.0012*(-1.4089)	-0.0015*(-1.8882)	-0.0021*** (-2.6918)
DC	-0.0944*** (-2.7082)	-0.0781** (-2.3016)	-0.0421*(-1.3325)	-0.0486* (-1.6234)
BN	-0.0114(-1.0253)	-0.0176*(-1.6251)	-0.0157*(-1.5535)	-0.0177** (-1.8492)
SN	-0.0078(-0.7086)	-0.0043(-0.4054)	-0.0239*** (-2.4010)	-0.0199** (-2.1074)
RAC	0.3235*** (4.0218)	0.3005*** (13.7598)	0.2209*** (10.8595)	0.1789*** (2.5866)
IDN	0.0080*** (2.9977)	0.0074*** (2.8560)	0.0042* (1.4187)	0.0068*** (2.9500)
SL	0.4518*** (10.2251)	0.4502*** (10.4660)	0.3835*** (9.6183)	0.3656*** (9.6215)
LTA		0.1171*** (4.2321)	0.1253*** (3.9900)	0.1610*** (5.2535)
LDR			0.0138*** (4.9586)	0.0127*** (4.7223)
$DEBT$				-0.0483*** (-5.5496)
调整后的 R^2	0.7510	0.7668	0.7910	0.8158

注:括号里的数字为 t-检验值;*,**、*** 分别代表在 10%、5%、1%的水平上显著。

由表 3(仅包括业绩、控制变量)可以看出:(1)银行高管人员的薪酬水平与总资产收益率呈正相关性,但相关性并不强烈^①;(2)银行高管人员的薪酬水平与净资产收益率呈现正相关性^②;(3)银行治理结构(股权结构、最终控制人类型、薪酬委员会、受限薪令影响情况等指标)对高管的薪酬水平呈现出具有较为一致的系统性影响。比如控股股东的持股比例越高,银行高管薪酬水平越低;董事会与监事会规模越大,银行高管薪酬水平越低;CEO 与董事长分开设立、独立董事比例指标也与高管的薪酬水平呈现较为显著的影响。由此可见,中国商业银行高管薪酬的激励是与银行经营业绩正向挂钩的,其中受净资产收益率影响更为明显,这证实了我们的研究假说 RH.1。另外,高管薪酬也与良好的银行治理结构正向相关。

模型(22)考察了银行经营业绩波动性对高管薪酬的敏感性,其回归结果如表 4 所示。

表 4 模型(22)的回归结果

变量	RPAV	RPAV	RPAV	RPAV
ROA_VAR	-0.0783(-0.4612)	-0.2345*(-1.4730)	-0.0475*(-0.3094)	0.0154(0.1039)
ROE_VAR	-0.0057*(-1.4126)	-0.0085*(-2.2582)	-0.0080*(-2.1832)	-0.0058*(-1.6487)
UCT	0.1348*** (2.7757)	0.1229*** (2.6986)	0.1086*** (2.4714)	0.1232*** (2.9106)
FST	3.0183e-004(0.3363)	-1.7740e-005(-0.0211)	-0.0019*(-2.3636)	-0.0022***(-2.7858)
DC	-0.0994***(-2.8160)	-0.0943***(-2.8498)	-0.0618***(-1.9367)	-0.0654***(-2.1245)
BN	-0.0052(-0.4608)	-0.0048(-0.4546)	-0.0116*(-1.1408)	-0.0130*(-1.3228)
SN	-0.0087(-0.7824)	-0.0285***(-2.7249)	-0.0263***(-2.6092)	-0.0193***(-1.9901)
RAC	0.3857*** (4.7327)	0.3204*** (15.0326)	0.2805*** (13.6435)	0.2234*** (3.1443)
IDN	0.7779*** (2.8795)	0.0079*** (3.1331)	0.0072*** (2.9552)	0.6983*** (2.9653)
SL	0.4760*** (10.6327)	0.4272*** (10.1770)	0.4066*** (10.0416)	0.3798*** (9.7339)
LTA		0.0131*** (41.4602)	0.1451*** (3.3237)	0.1669*** (5.3027)
LDR			0.0135*** (4.7271)	0.0140*** (5.0944)
DEBT				-0.0227*** (-2.5434)
调整后的 R ²	0.7444	0.7780	0.8814	0.8129

注:括号里的数字为 t-检验值;*,**、*** 分别代表在 10%、5%、1% 的程度上显著。

由表 4(仅包括业绩波动情况、控制变量)可以看出:(1)上市银行的总资产收益率的波动性对高管薪酬水平的敏感性不显著;(2)净资产收益率的波动性与银行高管薪酬水平呈现显著的负相关关系,即高管薪酬越高的银行,其净资产收益率的波动幅度越小,银行的经营业绩越稳定。由此我们进一步可以得出结论:在单独考察高管薪酬与银行经营业绩之时,净资产收益率应该作为考察高管薪酬激励的最主要指标。

模型(23)的回归结果如表 5 所示。

由表 5(仅包括风险、控制变量)可以看出:(1)银行的资本充足率与上市银行高管的薪酬水平呈现非常显著的负相关关系,即高管薪酬越高的银行,资本充足率越低,银行的经营风险越高;(2)银行的不良贷款率与上市银行高管的薪酬水平呈现非常显著的负相关关系,即高管薪酬越高的银行,不良贷款率越低,银行的经营风险越小;(3)银行治理结构对银行经营风险控制并无显著影响,如纳入股权结构、独立董事比例、薪酬管理委员会等变量后,银行高管的薪酬与资本充足率

① 控制变量中存贷款比率指标的纳入后,变量间显著性趋于明显,当加入资产负债率指标时,总资产收益率相关系数变号,不符合理论假设,显然存在多重共线性问题,所以模型(21)的控制变量中排除资产负债率这一指标。

② 随着银行规模与存贷款比率指标的纳入,相关性变差,但是随着资产负债率指标的纳入,相关性显著。

表5 模型(23)的回归结果

变量	RPAY	RPAY	RPAY	RPAY
CA	-0.0220***(-4.7216)	-0.0249***(-5.6312)	-0.0256***(-5.6206)	-0.0267***(-6.0748)
NPL	-0.0437***(-6.0601)	-0.0376***(-5.4914)	-0.0461***(-6.5354)	-0.0370***(-5.4300)
LTA	0.0972*** (3.0243)	0.0976*** (3.1974)	0.1463 (4.6605)	0.1394*** (4.6000)
LDR	0.0075*** (2.6572)	0.0078*** (2.9372)	0.0078*** (2.8317)	0.0083*** (3.1149)
DEBT	-0.0496***(-5.4358)	-0.0536***(-6.1921)	-0.0583***(-6.5456)	-0.0592***(-6.8747)
UCT	0.2049*** (4.7411)	0.1803*** (4.3932)	0.1590*** (3.7672)	0.1428*** (3.5018)
DC	-0.0791***(-2.5181)	-0.0788***(-2.6404)	-0.0737***(-2.4007)	-0.0727***(-2.4551)
BN	-0.0147*(-1.4639)	-0.0132*(-1.3904)	-0.0232***(-2.3715)	-0.0202**(-2.1363)
SN	-0.0072(-0.7301)	-0.0175**(-1.8570)	-0.0091(-0.9385)	-0.0188**(-2.0119)
SL	0.3403*** (8.5421)	0.3368*** (8.9058)	0.3641*** (9.3587)	0.3588*** (9.5502)
RAC	0.0388 (0.5345)			0.0018 (0.0265)
IDN		0.0081*** (3.5493)		0.7583*** (3.3443)
FST			-0.0024***(-3.1004)	-0.0021***(-2.7445)
调整后的 R ²	0.8000	0.8198	0.8093	0.8158

注:括号里的数字为t-检验值;*,**、*** 分别代表在10%、5%、1%的程度上显著。

以及不良贷款率的敏感性并没有降低,说明银行治理结构对上市银行的风险控制并没有起太大的作用。目前高管的薪酬激励对经营风险之时仅考虑了不良贷款率指标,而没用考虑资本充足率这一指标,这就意味着将银行全面资产质量(风险水平)和经营绩效(盈利水平)同时纳入薪酬激励约束考核体系,有利于建立有效的薪酬激励约束机制。这间接检验了RH.2。另外,它说明银行治理结构对银行经营风险控制方面关注过少,而银业设立薪酬管理委员对上市银行的风险控制并没有起太大的作用,这可能是因为这些薪酬管理委员是由银上内部人担任的,为自己的加薪提供便利。

模型(24)的回归结果如表6所示。

表6 模型(24)的回归结果

变量	RPAY	RPAY	RPAY	RPAY
ROA	-0.1969***(-3.7379)	-0.1286***(-2.5536)	-0.2062***(-4.0799)	-0.1502***(-3.0543)
ROE	0.0147*** (3.5153)	0.0121*** (3.0245)	0.0138*** (3.4577)	0.0120*** (3.0740)
CA	-0.0209***(-4.5401)	-0.0233***(-5.2951)	-0.0229***(-5.1755)	-0.0263***(-6.1067)
NPL	-0.0450***(-6.3142)	-0.0344***(-5.0603)	-0.0414***(-6.0600)	-0.0363***(-5.4647)
LTA	0.0891*** (2.8095)	0.0869*** (2.8683)	0.1615*** (5.3085)	0.1517*** (5.1248)
LDR	0.0068*** (2.4370)	0.0075*** (2.8125)	0.0089*** (3.3296)	0.0090*** (3.4772)
DEBT	-0.0750***(-8.3282)	-0.0703***(-8.1654)	-0.0857***(-9.9225)	-0.0834***(-9.9182)
UCT	0.2239*** (5.2503)	0.1957*** (4.8005)	0.1484*** (3.6266)	0.1312*** (3.2939)
DC	-0.0654**(-2.1087)	-0.0681**(-2.2982)	-0.0526**(-1.7686)	-0.0578**(-1.9976)
BN	-0.0143*(-1.4495)	-0.0124*(-1.3128)	-0.0248***(-2.6181)	-0.0225***(-2.4377)
SN	-0.0110(-1.1270)	-0.0201**(-2.1537)	-0.0133*(-1.4179)	-0.0210**(-2.3017)
SL	0.3249*** (8.2652)	0.3253*** (8.6582)	0.3717*** (9.8551)	0.3646*** (9.9363)
RAC	-0.0101(-0.1411)			-0.0372(-0.5565)
IDN		0.0075*** (3.3200)		0.0069*** (3.1287)
FST			-0.0038***(-4.4479)	-0.0034***(-4.0733)
调整后的 R ²	0.8102	0.8266	0.8253	0.8388

注:括号里的数字为t-检验值;*,**、*** 分别代表在10%、5%、1%的程度上显著。

由表6(包括业绩、风险、控制变量)可以看出:(1)银行的总资产收益率与银行高管薪酬水平负相关,这再一次证实了总资产收益率不适合作为衡量高管薪酬激励的指标;(2)银行的净资产收益率同银行高管薪酬水平呈显著的正相关,即银行的净资产收益率越高,银行高管的薪酬越高;(3)银行的资本充足率与上市银行高管的薪酬水平呈现非常显著的负相关关系,即高管薪酬越高的银行,资本充足率越低,银行的经营风险越高,说明目前高管的薪酬激励没有考虑资本充足率这一指标;(4)银行的不良贷款率与上市银行高管的薪酬水平呈现非常显著的负相关关系,即高管薪酬越高的银行,不良贷款率越低,银行放出去的不良贷款越少,银行的经营风险越小;(5)银行资产规模指标以及存贷比指标同银行高管薪酬水平呈显著地正相关,即规模越大的银行,其高管薪酬水平越高,存贷款比例越高,其高管薪酬水平越高;(6)资产负债率同高管薪酬水平呈显著地负相关,资产负债率越高,高管薪酬越低;(7)董事会规模与监事会规模同银行高管薪酬水平呈现负相关关系,但是后者较前者显著性稍差,即董事会规模与监事会规模越大,高管薪酬水平越低;(8)设立薪酬委员会这一公司治理机制对薪酬水平影响不显著;(9)第一大股东持股比例越高,高管薪酬水平越低,独立董事比例越高,高管薪酬水平越高。

全面考察所有变量后,由结果(1)、(2)我们可以得出建立有效的薪酬激励约束机制对于提高商业银行的经营业绩有正向提高作用的结论,这再一次证实了 RH.1;由结果(1)、(2)、(3)、(4)我们可以得出将银行资产质量(风险水平)和经营绩效(盈利水平)同时纳入薪酬激励约束考核体系,有利于建立有效的薪酬激励约束机制的结论,这再一次证实了 RH.2;由结果(5)、(6)、(7)、(8)、(9)我们可以得出银行治理机制的完整全面有利于建立有效的薪酬激励约束机制的结论,这证实了 RH.3。

五、结论及建议

理论分析与实证检验表明:第一,中国商业银行高管薪酬与经营业绩之间激励机制显著相关,但只有净资产收益率才是衡量高管薪酬的较好指标,总资产收益率则不太适宜;第二,中国商业银行高管薪酬与经营风险之间约束机制不太乐观,从不良资产率考察,高管薪酬与经营风险之间建立了约束制度,但从资本充足率考察,高管薪酬居然随着经营风险增大而增加;第三,银行治理机制过多的关注经营业绩,对银行经营风险控制方面关注过少,银行治理机制的完整性是建立有效的薪酬激励约束机制的基础。

根据以上主要结论与中国商业银行实际情况,本文提出几点完善中国银行薪酬激励约束机制的建议。首先,科学制订高管薪酬业绩考核指标,把高管薪酬与代表经营业绩的银行净资产收益率、代表经营风险的资本充足率等诸多指标双向联系起来。其次,强化监管当局在银行风险控制中的作用,严格要求每家银行不得忽视风险,资本充足率、不良贷款率必须满足有关国家政策规定和巴塞尔协议的要求,对于漠视风险的银行股东及高管进行处罚。再次,完善银行治理结构,进一步完善董事会、监事会的职能,合理制定薪酬激励约束制度。独立董事和薪酬管理委员会不能由“内部人”充当,适当股权分散和股票流动性在一定程度上能够制约高管薪酬的增加。最后,重视银行高管的长期激励问题。由于高管在任期内和任期末努力程度不一致,应适时引入限制性股票、延期股票奖励和股票期权计划等激励方式。

参考文献

- 陈晓蓉(2003):《台湾银行业公司治理机制与风险承担行为之关系》,《风险管理学报》(中国台湾),第3期。
陈学彬(2005):《中国商业银行薪酬激励机制分析》,《金融研究》,第7期。
曹幸仁、赵新杰(2004):《国有商业银行公司治理改革问题研究》,《金融论坛》,第1期。
曹延求、王裕瑾(2011):《商业银行治理结构与治理绩效关系相关研究进展》,《理论学刊》,第3期。
曹元元、刘慧侠、史蓉娟(2010):《基于委托—代理视角:国有商业银行高管薪酬激励机制分析》,《内蒙古农业大学学报》,第5期。
郭新明(2009):《我国商业银行管理者薪酬“激励过度”的制度完善》,《上海金融》,第11期。

- 韩璐、位华(2011):《市场约束、治理机制和商业银行风险承担》,《宁夏社会科学》,第3期。
- 何德旭、张雪兰(2009):《利益相关者治理与银行业的社会责任》,《金融研究》,第8期。
- 黄新飞、张娜(2005):《国有商业银行激励机制的影响因素分析》,《数量经济技术经济研究》,第11期。
- 蒋海、朱涛、李东辉(2010):《监管、多重代理与商业银行治理的最优激励契约设计》,《经济研究》,第4期。
- 李红侠(2009):《金融危机背景下巴塞尔协议商业银行风险管理》,《新金融》,第1期。
- 李华民(2003):《国有商业银行薪酬体制改革及激励目标改进》,《金融论坛》,第3期。
- 李克文、郑录军(2005):《高管人员激励机制与商业银行经营绩效》,《南开学报》,第1期。
- 李维安、曹廷求(2003):《商业银行公司治理:理论模式与我国的选择》,《南开学报》,第1期。
- 李维安、曹廷求(2005):《商业银行公司治理:基于商业银行特殊性的研究》,《南开学报》,第1期。
- 刘超(2011):《商业银行风险管理模型的性质及启示》,《上海金融》,第3期。
- 潘敏(2006):《商业银行公司治理:一个基于银行业特征的理论分析》,《金融研究》,第3期。
- 阙澄宇、王一江(2005):《银行高层激励:美国20家银行调查》,《经济研究》,第3期。
- 宋增基、卢溢红、杨柳(2009):《银行高管薪酬与绩效关系的实证研究》,《重庆大学学报》,第4期。
- 孙君阳、徐娜(2011):《高管薪酬契约与商业银行综合绩效》,《中央财经大学学报》,第8期。
- 孙月静(2006):《股份制商业银行公司治理绩效的实证分析》,《财经问题研究》,第3期。
- 王思洋、吴昊(2010):《论商业银行的公司治理困境与政府作用》,《长白学刊》,第156期。
- 许友传(2010):《银行风险承担行为的市场约束机理》,《税务与经济》,第4期。
- 杨大光、朱贵云、武治国(2008):《我国上市银行高管薪酬和经营绩效相关性研究》,《金融论坛》,第8期。
- 于东智(2004):《商业银行治理:特殊性与改革着力点》,《经济理论与经济管理》,第2期。
- 赵海华(2011):《我国上市银行高管薪酬影响因素的实证分析》,《江淮论坛》,第2期。
- 周小川(2004):《保持金融稳定,防范道德风险》,《金融研究》,第4期。
- Agoraki, K. M., M. Delis and F. Pasiouras (2011): "Regulation, Competition and Bank Risk Taking in Transition Countries", *Journal of Financial Stability*, 7, 38-48.
- Amihud, J. and B. Led(1981): "Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers", *Bell Journal of Economics*, 12, 605-617.
- Andres, P. and E. Vallengado(2008): "Corporate Governance in Banking: The Role of the Board of Directors", *Journal of Banking and Finance*, 32, 2570-2580.
- Barro, J. and R. Barro(1990): "Pay Performance and Turnover of Bank CEOs", *Journal of Labor Economics*, 8, 448-481.
- Bolt, W. and A. Tieman(2004): "Banking Competition, Risk and Regulation", *Scandinavian Journal of Economics*, 106, 783-804.
- Boyd, J. and G. Nicolo(2005): "The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited", *Journal of Finance*, 60, 1329-1343.
- Capiro, G., L. Laeven and R. Levine(2007): "Governance and Bank Valuation", *Journal of Financial Intermediation*, 16, 584-617.
- Clarke, G., R. Cull and M. Shirley (2005): "Bank Privatization in Developing Countries: A Summary of Lessons and Findings", *Journal of Banking and Finance*, 29, 1905-1930.
- Cook, D., A. Hogan and R. Kieschnick(2004): "A Study of Corporate Governance of Thrifts", *Journal of Banking and Finance*, 28, 1247-1271.
- Cooper, E.(2009): "Monitoring and Governance of Private Banks", *Quarterly Review of Economics and Finance*, 49, 253-264.
- Cornett, M. and J. McNutt(2009): "Corporate Governance and Earnings Management at Large U.S. Bank Holding Companies", *Journal of Corporate Finance*, 4, 37-68.
- Diamond, D. and P. Dybvig(1983): "Bank Runs, Deposits Insurance, and Liquidity", *Journal of Political Economy*, 91, 401-419.
- Fernandez, A. and F. Gonzalez(2005): "How Accounting and Auditing Systems Can Counteract Risk-shifting of Safety-nets in Banking: Some International Evidence", *Journal of Financial Stability*, 1, 466-500.
- Fufine, G. (2001): "Bank portfolio Allocation: The Impact of Capital Requirements, Regulatory Monitoring, and Economic conditions", *Journal of Financial Services Research*, 20, 33-56.
- Gorton, G. and R. Rosen(1995): "Corporate Control, Portfolio Choice and the Decline of Banking", *Journal of Finance*, 50, 1377-1420.
- Jain, A. and D. Thomson (2008): "Corporate Governance Board Responsibilities and Financial Performance: the National Bank on Australia", *Corporate Ownership and Control*, 2, 615-73.
- John, K. and Y. Qian(2003): "Incentive Features in CEO Compensation in the Banking Industry", *Economic Policy Review*, 9, 109-121.
- Kane, E. and G. Kaufman(1993): "Incentive Conflict in Deposit Institution Regulation: Evidence from Australia", *Pacific Basin Finance Journal*, 1, 13-29.
- Laeven, L. and R. Levine(2009): "Bank Governance, Regulation and Risk Taking", *Journal of Financial Economics*, 93, 259-75.
- Nocera, G., G. Iannotta and A. Sironi (2007): "Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry", *Journal of Banking and Finance*, 7, 1329-1343.
- Saunders, A., E. Strock and N. Travlos (1990): "Ownership Structure, Deregulation, and Bank Risk Taking", *Journal of Finance*, 45, 643-54.
- Webb, E.(2008): "Regulator Scrutiny and Bank CEO Incentives", *Journal of Financial Services Research*, 33, 1097-1119.

(责任编辑:罗 滢)