

中国上市商业银行资本结构影响因素实证研究

桑宏伟

四川大学经济学院, 四川 成都

收稿日期: 2024年3月12日; 录用日期: 2024年3月26日; 发布日期: 2024年5月27日

摘要

随着我国金融体制改革步伐的稳步前进, 不断优化金融监管体系, 构建现代金融监管新框架是当前时代的迫切需求。金融机构的改革一直是金融体制改革的重中之重, 其中商业银行是金融机构中最主要参与金融市场活动的机构, 加强对商业银行的监管也是一直以来的重任。商业银行的资本结构可以在一定程度上反映其经营风险, 资本结构自上世纪70年代以来就一直是银行监管领域的热点。本文选取银行的资产负债率来度量资本结构, 作为被解释变量, 采用银行经营规模、盈利水平、成长性质、资产担保价值、不良贷款率、银行所有制性质等6个因素作为解释变量对资本结构进行面板数据回归分析, 实证结果得出资产负债率与银行经营规模、盈利能力、成长性、不良贷款率显著正相关, 与资产担保价值、银行所有制性质没有显著的相关性。

关键词

上市商业银行, 资本结构, 影响因素, 面板数据分析

The Empirical Study on the Influencing Factors of Capital Structure of Listed Commercial Banks in China

Hongwei Sang

School of Economics, Sichuan University, Chengdu Sichuan

Received: Mar. 12th, 2024; accepted: Mar. 26th, 2024; published: May 27th, 2024

Abstract

With the steady progress of the reform of China's financial system, it is urgent to optimize the financial supervision system and build a new framework of modern financial supervision. The reform of financial institutions has always been the top priority of financial system reform, among

which commercial banks are the most important institutions in financial institutions to participate in financial market activities, and strengthening the supervision of commercial banks has always been a major task. The capital structure of commercial banks can reflect the operational risks to some extent. The capital structure has been a hot spot in the field of banking supervision since the 1970s. This paper chooses the asset liability ratio of banks to measure capital structure, as the explanatory variable, and uses six factors, such as bank operation scale, profit level, growth nature, asset guarantee value, non-performing loan ratio, bank ownership nature, etc. as explanatory variables to carry out panel data regression analysis on capital structure. The empirical results show that asset liability ratio and bank operation scale, profitability Growth and non-performing loan ratio have significantly positive correlation, and there is no significant correlation between asset guarantee value and bank ownership.

Keywords

Listed Commercial Banks, Capital Structure, Influencing Factor, Panel Data Analysis

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

金融机构改革是我国金融体制改革的重心，“十三五”规划期间，政府相继出台相关政策，加快国有控股大型商业银行转型升级，积极落实政策性商业银行深化改革方案。2020年5月底，国务院金融委办公室出台《中小银行深化改革和补充资本工作方案》，宣告推进中小银行深化改革的迫切任务。商业银行改革俨然是我国金融机构改革的重头戏。

商业银行由于其资产规模庞大，不仅是金融机构的主体，更是在整体的国民经济中占据着重要席位。一旦商业银行陷入危机，那么其对整个国民经济造成的破坏是无可估量的。因此，如何对商业银行的资本结构进行优化改善，降低商业银行的经营风险，以保证商业银行稳定持续经营是国内外金融研究领域的重点研究对象。

欲调整商业银行的资本结构，必先明了究竟有哪些因素会对其造成影响。但是目前国内对商业银行资本结构影响因素的研究相对较少，更多的是将资本结构作为影响因素来研究其对商业银行经营绩效的影响，不够重视银行资本结构发生异常后的高风险性。鉴于此种情况，本文结合国内外学者对于商业银行资本结构影响因素的理论探究和实证分析，选取可能的6个影响因素进行实证研究，根据研究结果针对性的对上市商业银行资本结构优化、完善经营模式、提高自身竞争力做出建议。

2. 理论分析

2.1. 代理成本理论

由于委托人与代理人之间存在信息不对称的问题，委托人为了防止代理人损害自己的利益所付出的监督成本就被称为代理成本。代理成本理论正是研究代理成本的存在，对于企业的最优资本结构的影响。代理成本理论认为，公司的资产负债比率越高，则公司债务的风险程度就会越大。

委托代理关系在股份制公司的尤为常见，这是由于股份制公司所有权与管理权分离所导致的，股东与管理层之间，大股东与小股东之间都会存在委托代理关系，也涉及到代理成本的问题。例如管理层为

了自己的经营业绩不受影响，往往不会选择高风险、高收益的投资，这从很大程度上减少了公司价值提高的机会，损害了股东的利益。大股东由于占有的股权比重大，能很大程度上影响企业的经营决策，倾向于选择对大股东有利的方案，小股东没有话语权，利益受到损失也无从辩驳。

企业的股权结构使得内部存在具有一定的代理成本，企业负债可以带来减税效应，随着负债增多所带来的利息税盾的增加，与代理成本之间加以平衡，就可以得出企业最优的资本结构。

2.2. 优序融资理论

优序融资理论是由美国金融学家迈尔斯与智利学者迈勒夫于 1984 年提出，同样的把市场参与者之间的信息不对称纳入考虑，并且还新增加了交易成本这一因素，在不存在破产成本的前提下，企业的融资顺序依次为：内部融资、债券融资、股权融资。这是因为如果企业在筹集资金时率先通过发行新股融资，会使投资者认为企业的经营状况不善，降低投资者的预期，低估股票的价值，造成公司价值减少。内部融资是从企业上一年的盈余资金里抽取，因此几乎不存在资本成本，是企业具有融资需求时的优先考虑对象。如果内部融资不能满足企业的资金需求，那么企业在向外界发起融资的需求时，会优先考虑进行债务融资，因为在有公司所得税的条件下，债务产生的利息具有抵税的左右，而股权性资金则会被二次征税。

2.3. 文献综述

衡量资本结构的指标的选取问题上，参考肖作平[1]等学者的文献，采用账面价值计算的资产负债率(CAP)这一指标，并以此分析我国上市商业银行资本结构发展特点以及影响资本结构变动的因素。

黄金老[2]通过研究指出，不良贷款率这一指标可以估计信用风险对商业银行带来的损失，影响银行的资本结构。

宋光辉和郭文伟[3]认为资产担保价值对银行资本结构有显著的正向影响，理由是：银行资产担保能力越强，债权人所面临的委托代理风险越低，越有利于银行吸收存款，提高负债率。

刘渊、于建朝、马小凤[4]同样研究了上市商业银行资本规模、盈利能力等银行自身因子对于资本结构的影响关系，他们的研究表明，商业银行的资本规模显著正相关于资本结构，而盈利能力则显著负相关于资本结构。

陈诗冶、孙红梅和陈良[5]通过研究得到了类似的结论，指出银行的资本结构和盈利能力之间存在相反的关系，根据优序融资理论，内源融资的成本相对更低，所以银行更倾向于通过内源融资降低成本，从而获得更高的利润。

李喜梅[6]在研究中指出，银行的绩效在很大程度上受到股东性质的影响，认为国有银行可以通过加快上市和加强公司治理等方式实现更高的绩效水平。

丁明明、于成永[7]以 59 家上市与非上市商业银行 6 年的数据为研究样本，分别采用普通最小二乘回归和分位数回归，两次实证分析结果表明盈利能力与银行资产负债率存在负相关的关系，且影响最为显著。

杜昆明[8]选取规模较大的 15 家上市商业银行 11 年的财务数据为研究样本，采取最小二乘法进行回归，结果同样显示盈利能力对资产负债率的影响最为显著。

杨迪[9]以我国城市商业银行为研究样本，运用面板回归的实证分析方法，对银行规模、盈利水平、资产担保能力、银行的成长特性、不良贷款比率、所得税率、资本充足率等指标对于资本结构的影响进行了研究，结果表明盈利水平、资产质量与商业银行资本结构呈负相关关系，而银行规模、担保价值与商业银行资本结构呈正相关关系。

高佳琳、张小溪[10]以 18 家上市商业银行 10 年的财务数据为研究样本，且加入存款保险制度这一控制变量进行回归，结果表明银行盈利能力与资本结构显著正相关，主要是由于银行股为优质股票，在市

场上备受追捧，从而更容易获得股权融资，降低资产负债率。同时结果表明存款保险制度与资本结构显著正相关，原因在于存款保险制度的提出，是政府增强银行监管的一大措施，降低银行杠杆。

杨添富、张强[11]以 9 家上市商业银行 9 年的财务数据进行面板数据回归，分析结果表明不良贷款率与银行资产负债率正相关，这与一般的理论相反，主要原因在于不良贷款率越高，说明银行的资产风险在提升，监管部门会对银行提出更高的要求，如提高存款准备金，银行为了保证继续运营，需吸纳更多的存款，从而增加了负债，资产负债率上升。

本文在以上研究成果的基础之上，从银行经营规模、盈利水平、资产担保价值以及不良贷款率这 4 个银行自身因素角度出发，采用多元线性回归法，对商业银行资本的影响因素进行探究。

3. 研究设计

3.1. 模型的构建

$$Y = c + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \mu \tag{1}$$

模型中， Y 表示资产负债率， X_1 代表银行经营规模， X_2 代表盈利能力， X_3 代表成长性， X_4 代表资产担保价值， X_5 代表不良贷款率， X_6 为虚拟变量，表示银行所有制性质是否为国有， c 是常数项， β_n 表示回归指数， μ 为随机误差项。

3.2. 样本选择与数据来源

为了使样本银行更具有代表性，本文选择资产规模排名比较靠前的 20 家上市商业银行，同时为了增强实证研究结果的可信度，与前人的研究相比，选择的样本点的数量更多，具体是这 20 家上市商业银行自 2010 年起，至 2019 年底共十年的面板数据，数据来源于国泰安数据库和各商业银行官方网站上的年度财务报表。变量的定义和说明具体见表 1，变量的描述性统计见表 2。

Table 1. Definition of variables

表 1. 变量的定义

变量名称	定义变量	计算公式	研究性假设
Y	资产负债率	总负债/总资产	
X_1	银行规模	$\ln(\text{总资产})$	正相关
X_2	盈利能力	净利润/所有者权益	负相关
X_3	成长性	$(\text{本期} - \text{上期})\text{总资产} / \text{上期总资产}$	正相关
X_4	资产担保价值	固定资产/总资产	正相关
X_5	不良贷款率	$(\text{次级} + \text{可疑} + \text{损失})\text{贷款} / \text{各种贷款}$	负相关
X_6	所有制性质	国有银行为 1，否则为 0	

Table 2. Descriptive statistics of variables

表 2. 变量描述性统计

变量名	Y	X_1	X_2 (%)	X_3 (%)	X_4 (%)	X_5 (%)
均值	93.51	28.77	14.99	16.65	0.57	1.20
中位数	93.58	29.69	15.12	14.03	0.51	1.18
最大值	96.59	31.04	22.73	125.58	1.70	2.40
最小值	91.06	26.12	6	-4.27	0.17	0.11
标准差	0.0109	1.1797	0.0349	0.1324	0.0028	0.0043
观测数	200	200	200	200	200	200

4. 实证结果

实证回归结果具体见表3，从回归的结果来看，可以得到以下结论：

(1) 银行规模与资产负债率在5%的显著性水平上正相关，这与前面的研究假设一致。银行的规模越大，则其破产后所造成的后果也就越严重，政府就不会允许银行轻易倒闭，避免危机的发生。

(2) 盈利能力与资本结构在1%的显著性水平上呈正相关，这与前面的研究假设相悖。可能的原因在于银行经营具有的规模效应的影响力要大于盈利增加所带来的内部融资扩大的影响力，银行的盈利能力越高，就越倾向于通过吸收更多的存款来扩大经营规模，增加负债。

(3) 成长性与资本结构在1%的显著性水平上正相关，这与前面的研究假设一致。银行的成长性越强，为了满足其增长速度，需要向外部筹集资金，而新股发行过程繁琐，且无法保持股权的高度集中，债券融资也就备受青睐，资产负债率随之提高。

(4) 资产担保价值与资本结构的相关性不显著。这可能是由于资本结构近年来的变化幅度不明显造成的。

(5) 不良贷款率与资本结构在10%的显著性水平上呈正相关，这与前面的研究假设方向相反。这可能与我国银行的实际情况相关。我国银行业如今尚未完全放开管制，当商业银行的不良贷款率较高时，央行一般会进行干预，如对银行注资帮助其度过危机。

(6) 由于在最终的回归模型中去掉了控制变量——银行的所有制性质，因此认为商业银行的所有制性质对于资产负债率没有显著的影响。

Table 3. Model regression analysis results

表 3. 模型回归分析结果

变量名	估计参数(%)	标准差	T 统计值	P 值
X_1	0.38**	0.002	2.12	0.04
X_2	25.45***	0.017	15.16	0.00
X_3	1.89***	0.004	4.42	0.00
X_4	-45.55	0.481	-0.95	0.35
X_5	19.56*	0.115	1.70	0.09

注：***表示在1%水平上显著，**表示在5%水平上显著，*表示在10%水平上显著。

5. 优化资本结构的建议

对于我国商业银行该如何优化调整资本结构，提出以下建议：

(1) 商业银行要根据自身的特点做到扬长避短，提升核心竞争力。对于国有控股的大型商业银行来说，其最具核心竞争力的一点便是规模上占据绝对优势，盈利能力也是远超其他类型的商业银行，这就需要其发挥自己的优势，除了盈利以外，需要更多的承担维护金融体系稳定的责任。股份制商业银行与国有控股的大型商业银行相比，成长性更强，与城市商业银行相比，在银行资产规模方面占据优势，这就需要其同时兼顾盈利性和成长性。与前两种相比，城市商业银行的规模最小，但是成长性却最高，这就需要城市商业银行在保持高成长性的同时，更注重提高盈利能力，以实现资本结构的优化调整。

(2) 适当提高资本充足率水平，同时降低不良贷款率。《巴塞尔协议》只是对商业银行的资本充足率做出了最低的要求，资本充足率水平与商业银行的经营风险休戚相关，为了避免银行陷入危机，应当适当的减少风险资产的持有量，尽管这会使银行的盈利能力下降，但同时也会降低银行的经营风险。不良贷款率的高低可以一定程度上反映商业银行资产的风险大小，要降低不良贷款率，就要减少银行呆账、

坏账的积累，这需要银行在贷款时要充分评估借款人的还款能力，提高借款的信用等级门槛，宁可降低盈利的可能也要避免风险较大的贷款。

(3) 政府要尽快出台相关的法律文件，推进商业银行监管体系的改革，加快建设金融市场完备的检察监督机制框架。优化银行的资本结构，除了改良内部状况之外，还需要外力的作用，这就需要政府的监督与引导。以法律条文的形式，强制商业银行遵守行业规范，健全银行公开的信息披露制度，减少机构与投资人之间的信息不对称程度，提高市场透明度。同时商业银行也要增强内部监察，一内一外两相结合，对商业银行的资产负债水平进行严格的把关。

参考文献

- [1] 肖作平. 中国上市公司资本结构特征分析[J]. 运筹与管理, 2006(1): 66-72.
- [2] 黄金老. 论金融脆弱性[J]. 金融研究, 2001(3): 41-49.
- [3] 宋光辉, 郭文伟. 我国商业银行资本结构的影响因素研究[J]. 南方金融, 2008(1): 30-42.
- [4] 刘渊, 于建朝, 马小凤. 中国上市商业银行资本结构的影响因素实证分析[J]. 东北农业大学学报(社会科学版), 2011, 9(4): 68-70.
- [5] 陈诗冶, 孙红梅, 陈良. 我国上市银行资本结构影响因素的实证研究[J]. 商业会计, 2011(2): 68-69.
- [6] 李喜梅. “三性”原则下中国上市商业银行资本结构与绩效关系研究[J]. 管理世界, 2011(2): 173-174+177.
- [7] 丁明明, 于成永. 我国商业银行资本结构的影响因素——基于 OLS 回归和分位数回归的研究[J]. 南京财经大学学报, 2015(1): 25-32.
- [8] 杜昆明. 我国上市银行资本结构影响因素的实证研究[J]. 科技风, 2015(12): 271.
- [9] 杨迪. 城市商业银行资本结构及影响因素研究[D]: [硕士学位论文]. 保定: 河北大学, 2016.
- [10] 高佳琳, 张小溪. 商业银行资本结构影响因素分析[J]. 现代管理科学, 2018(2): 78-80.
- [11] 杨添富, 张强. 中国上市商业银行资本结构影响因素的实证研究[J]. 中国商论, 2020(19): 44-48.