

我国上市商业银行 EVA 驱动因素分析

贺 湘¹, 张子跃²

(1. 江西师范大学 财政金融学院 江西 南昌 330022;

2. 中国农业银行 湖北省枝江支行 湖北 枝江 443200)

摘要: EVA 从长远考虑银行的未来发展, 不仅可以帮助银行业提升自己的竞争力, 更重要的是帮助银行提高风险的防范水平。文章从 EVA 的研究文献综述入手, 分析了银行运用 EVA 评价的优势, 计算了 16 家上市银行的 EVA 值和 REVA 值, 科学估量了银行的真实经济增加值。在计算了经济增加值和其回报率后, 文章从内部因素和外部因素两方面, 实证研究了推动银行经济增加值增加的因素, 实证结果表明, 银行规模与 REVA 同向变化, 而与风险相关的变量则与 REVA 负相关, 说明银行应当适度的扩大规模, 利用规模效应来推动经济增加值, 更重要的是降低银行的风险因素, 增加资本充足率, 降低流动性风险, 提升银行的竞争能力, 这正是采用 EVA 进行绩效考核所追求的目标。

关键词: 上市银行; EVA; 驱动因素; 实证分析

中图分类号: F832.33 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-0098(2015)04-0019-06

一、引言

1997 年的亚洲金融危机、2008 年爆发的全球金融危机, 对银行业的影响都是首当其冲。金融危机中, 银行的坏账率上升, 银行的资本充足率和盈利能力受到极大影响, 引发了监管机构对银行资本监管的关注, 银行业需要从追求高风险高回报的经营目标上转型, 银行业自身的风险防范能力和竞争能力需要提高, 特别是中国的商业银行, 需要提升自己的风险管理水平和竞争实力。近年来, 随着中国金融体制的改革、金融业的开放, 银行业面临着不仅是外资银行的竞争, 更面临着来自互联网金融的严峻挑战。在此背景下, 如何有效提升银行的恒久价值, 使其在日益变化的外部环境中保持盈利, 显得尤为关键。Economic Value Added (EVA) 的运用和评价可以帮助银行客观的评价自己的经营绩效, 估计自己的价值创造能力, 在实践操作管理中去投资经济增加值大的项目, 减少对经济增加值贡献少项目的投入, 最终提高银行的经济增加值, 帮助商业银行提升在国际和国内的竞争力。

二、国内外研究文献综述

国外对于研究公司绩效的驱动因素的文章较多, 通过对这些文献的学习, 我们可以应用到我们对于 EVA 驱动因素的研究。Berger A. N., Bonaccorsi di Patti, E. (2006) 研究了资本结构对银行业绩效的影响。公司治理理论认为杠杆作用会影响代理成本, 从而影响公司业绩, 他们发现美国银行业的数据与理论是一致的, 高的杠杆减少了代理成本, 从而增加了公司的价值。^[1] Smirlock (1985) 分析了美国 2700 多家银行, 研究

收稿日期: 2015-03-30

基金项目: 江西省高校人文社会科学研究 2012 年度项目“制度约束、公司治理与融资结构——基于江西省民营企业发展的实证分析”(JJ1229)

作者简介: 贺湘(1964-), 女, 江西永新人, 副教授, 主要研究方向为企业财务管理; 张子跃(1987-), 男, 硕士, 主要研究方向为产业经济学。

利润率与市场结构的关系。他的实证结果显示,市场占有率的提高能够提高银行利润率,即银行的利润率与市场占有率呈现正相关的关系。^[2] Sophocles N. Brissimis, Manthos D. Delis, Nikolaos I. Papanikolaou (2008) 研究了银行部门的改革和银行绩效之间的关系,他们建立了一个计量模型,发现银行部门的改革和竞争对于提高银行效率具有显著的正效应;资本和信用风险与银行绩效负相关,而且高的流动性资产会降低银行的效率。^[3] 也有从行业层面来分析的, Maudos J. (1998) 对西班牙银行业市场结构与其绩效作了一定的探索,结果表明效率是决定银行利润率的主要因素,同时市场份额也会影响利润率,但是市场集中度却对银行的利润创造没有影响。^[4] Evanoff 和 Fortier (1988) 在 SCP 范式和 ES 范式下,以美国的 6300 家银行为研究对象,分析了市场结构和绩效之间的关系,他们的研究结果是支持 ES 范式的,即市场效率决定了银行业的市场结构,另外,他们还认为,市场进入门槛可能是导致这一结果的一个非常重要的因素。^[5]

国内学者对于银行绩效驱动因素的探讨主要是从传统的盈利能力和 EVA 两个方面来进行的。黄金秋、屈新、张桥云 (2006) 以 ROA 作为因变量,以资产规模、资产质量、流动性和外部环境等变量为因素进行回归,发现资本充足率与银行盈利能力正相关,因为随着资本充足度的提高,商业银行防范信用风险的能力加强;费用率与银行盈利能力负相关;而银行规模与盈利能力负相关,没有体现出规模经济,反而出现了规模不经济;宏观经济环境与银行盈利能力正相关。^[6] 字兰、黄儒靖 (2009) 以 REVA 作为因变量来分析影响银行盈利能力的因素,他们认为资本充足率对 REVA 有着较强的负作用,因为银行的资本充足率越高,资本被占用越多,银行的赢利能力是会受到影响的;另外,他们发现高官薪酬与 REVA 正相关,物质激励是最常用的方式之一,对引进高素质的经理人才起到信号显示作用。^[7] 赵旭、蒋振声、周军民 (2001) 在传统共谋和有效结构假说的基础上,分别以传统的财务指标资本收益率 (ROE)、资产收益率 (ROA) 为被解释变量建立数学模型,通过回归分析发现中国银行业的资本收益率、资产收益率与市场份额和集中度负相关关系,但统计上不显著,其原因在于我国银行业的市场份额和集中度并非市场竞争的结果,而是由传统体制造成的。同时,银行的资本收益率与效率显著正相关。这说明要提高银行盈利,重点在改善银行效率上。^[8] 朱建武 (2007) 为了揭示中小银行创值能力低的原因,以 EVA 回报率 (REVA) 为因变量,从资产规模、经营区域范围、银行是否公开上市、贷存比率、利差水平、非利息收入占比、信贷市场份额、市场集中度等 7 个方面进行分析,结果发现中小银行的 EVA 回报率与存贷比和市场集中度负相关,与非利息收入占比和利差水平正相关,最后他认为资产管理、目标客户的选择、非信贷业务的拓展以及外部市场竞争都是影响中小银行创值能力的重要因素,这说明优化中小银行的市场行为是提高创值能力的重要手段。^[9]

三、实证分析

(一) EVA 模型

$EVA = \text{税后净营业利润} - \text{资本成本} = \text{税后净营业利润} - \text{资本占用} \times \text{加权平均资本成本率}$

参照以往的研究银行 EVA 的文献,我们得到以下关于 EVA 各部分计算公式:

$NOPAT = \text{税后利润总额} + \text{本年计提的资产减值准备} (\text{坏账准备、贷款呆账准备、长期投资减值准备、投资风险准备等}) - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出}) \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{递延所得税贷方增加额} - \text{递延所得税借方增加额}$

$\text{资本总额} (TC) = \text{股东权益} + \text{年末贷款呆账准备} + \text{年末坏账准备} + \text{年末其他资产减值准备} (\text{长期投资减值准备/投资风险准备、在建工程减值准备}) + (-) \text{累计税后营业外支出} (\text{收入})$

$WACC = \text{债务资本成本率} \times \text{债务资本占总资本比例} \times (1 - \text{税率}) + \text{股权资本成本率} \times \text{股权资本占总资本比例}$ 。对于银行而言,吸收的存款本身是一种负债,它是一项债务支出,但是同时它又是一项业务支出,因而和一般企业的固定负债是不相同的,因此,需将商业银行的负债业务与一般企业的固定债务区别开来。据以商业银行在负债上的特殊性,我们采用权益资本成本率代替实际资本成本率。所以银行的资本成本率为:

$WACC = \text{权益资本成本} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

β 系数的计算较为复杂,作者从 CSMAR 数据库中收集了各个上市银行在 2008 ~ 2012 年的 β 系数,然后经过一定的计算得到了银行的资本成本率。另外,本文选取 1 年期定期存款利率作为当年无风险收益率

3%;美国股市的风险溢价均为6%,由于我国金融市场中可供选择的投资品种比较少,投资者对股票投资的风险溢价要求要比美国低,因此目前一些学者将我国的市场风险溢价定为4%,低于美国的6%两个百分点。

运用上面的计算公式和已经计算出来的资本成本率,我们计算出了16家上市银行在2008~2012年的EVA回报率:

表1 2008-2012年 REVA

REVA	2008	2009	2010	2011	2012
工商银行	11.82%	10.66%	14.18%	14.25%	13.71%
建设银行	12.57%	11.79%	12.01%	14.00%	13.82%
农业银行	-187.51%	16.27%	13.23%	13.58%	12.36%
中国银行	9.88%	6.03%	9.09%	10.77%	10.24%
交通银行	14.10%	11.85%	11.65%	12.85%	9.49%
北京银行	14.62%	4.11%	10.63%	13.26%	11.47%
光大银行	-3.53%	7.99%	8.74%	12.44%	15.34%
华夏银行	3.80%	3.88%	10.36%	9.55%	11.33%
民生银行	9.69%	3.60%	9.98%	15.93%	17.10%
南京银行	9.61%	6.78%	6.30%	10.93%	11.40%
宁波银行	9.85%	11.57%	7.98%	12.42%	12.76%
浦发银行	16.61%	10.98%	9.62%	13.33%	13.08%
深发展	-30.04%	21.55%	14.52%	11.72%	9.81%
兴业银行	16.78%	11.39%	15.17%	17.29%	17.95%
招商银行	17.73%	9.67%	12.09%	15.19%	14.67%
中信银行	9.53%	6.98%	10.72%	13.19%	13.16%
REVA 均值	8.20%	9.69%	11.02%	13.17%	12.98%

数据来源:CSMAR数据库和各银行年报

农业银行由于在2008年进行了股份制改造,剥离了大量不良资产,并且由于在2007年计提了大量的资产减值准备,造成了2008年的REVA值为负数。深发展2008年核销了不良贷款94亿元,净利润降至6.14亿元;另外,深发展在2008年减少了资产减值准备,不良贷款的下降和拨备水平的降低使得深发展银行的EVA在2008年也出现了负值。

(二) 变量的选取

1. 资本实力。银行的资本是银行运营根本,是银行赚取利润的源泉。银行资本有三个基本职能:保护职能,营业职能,管理职能。有观点认为,资本充足和银行的盈利能力之间是负相关的,因为较高的资本充足率是银行资本利用不充分的表现,从而会导致银行的盈利能力较差。但是有研究表明,资本充足率是和银行的盈利能力正相关的。资本充足率的增加会降低银行陷入财务危机的预期成本,从而增加银行的盈利性。银行增加资本充足率后,会使得银行有更多的资金来从事业务,同时更多的资本金使得一旦银行经营不利时,能有资金来缓冲不利影响。本文用资本充足率(ZBCZL)来表示银行资本实力。

2. 资产质量。传统的观点认为,高的不良贷款率表明银行充分的开展了业务,吸收了潜在客户,会有较高的盈利能力,但是,过高的信用风险会增加银行的不良资产,进而侵蚀银行的利润。相关的实证研究也表明,银行的信用风险程度过高,会削弱银行的盈利性。本文用不良贷款率(BLDKL)来衡量银行的资产质量。

3. 风险控制能力。流动性风险由资产流动性风险和负债流动性风险构成。前者是指资产不能按时收回,从而无法满足其他融资需要的风险。后者是指由于各种因素的变化而发生的波动,使得银行过去筹集的

资金对银行本身产生冲击并引发相关损失的风险。流动性的监管指标主要有两个: 存贷比和流动比。监管当局要求存贷比不能超过 75% , 流动比不能低于 25% 。本文用存贷比(CDB) 来衡量银行的风控能力。

4. 费用管理能力。提高银行的盈利能力, 进而创造更多的价值, 减少营运成本的支出就是最直接的办法, 这也就是为什么大银行要进行合并的一个原因。因为银行合并可以实现彼此的分支机构和网络的相互利用, 另外也可以关闭相互重叠的分支机构, 最终即实现分支机构的全面覆盖和有效利用, 又降低了员工费用的支出和冗余分支机构的资本占用。本文用成本收入比(CBSRB) 来衡量银行的费用管理能力。

5. 收入结构。在过去的二十多年中, 新技术的发展和其他非银行类业务的开放帮助国际大银行赚取非利息收入创造了条件。研究发现, 发达国家的银行业中, 他们的非利息收入占到到营业总收入的百分之四十, 而在中国, 这一比例只是在 15% 到 20% 之间, 这主要是由于中国的银行业目前仍然是分业经营。本文用非利息(FLX) 收入占比来衡量银行的收入结构。

6. 资产规模。资产是银行业利润的来源, 是决定银行价值创造的一个重要因素, 为了考察银行资产规模对银行价值创造的影响, 我们需要判断什么规模才是最合适的银行规模, 银行业是否存在规模经济现象。在银行业, 资产规模对经营绩效可能会造成很大的影响, 因为规模越大的银行, 经营成本就会减少, 银行的盈利能力就会越强。但是随着规模的扩大, 银行内部就会出现信息沟通不畅, 层次较多, 组织混乱, 可能降低银行的效率, 不利于提高银行的经营绩效。本文用资产规模的对数(LNSIZE) 来衡量银行的资产规模。

根据上面分析, 从变量的衡量质量和数据的取得上, 我们选择了下面的变量作为模型自变量和因变量。

表 2 变量解释表

变量	变量解释	
被解释变量	REVA	EVA 回报率(EVA/总资本)
解释变量	BLDK	不良贷款率
	CDB	存贷比
	ZBCZL	资本充足率
	FLX	非利息收入占比(非利息收入/总营收)
	CBSRB	成本收入比
	LNSIZE	总资产的对数

表 3 面板数据的相关性检验

变量	BLDK	CDB	ZBCZL	CBSRB	FLX	LNSIZE
BLDK	1					
CDB	-0.542	1				
ZBCZL	0.000	-0.412	1			
CBSRB	0.213	0.317	-0.542	1		
FLX	0.068	0.003	0.102	0.072	1	
LNSIZE	0.234	-0.088	-0.223	-0.110	0.590	1

从上表可以看出个变量之间不存在明显的相关性, 可以避免多重共线性的问题。

本文考察的 16 家上市商业银行在产权结构上有不同, 在规模大小上有大型国有商业银行、中型股份制商业银行和小型城市商业银行, 在管理规范上也有不同, 16 家商业银行成员存在着明显的不同, 设定模型时需要考虑这种个体的不同; 由于本文选取的样本数量不多, 另外出于我们分析目的上的考虑, 本文的模型不考虑横截面的结构性变化, 可以建立系数不变的模型, 这样的考虑可以帮助我们研究商业银行的一般性变化规律, 方便我们研究所有上市银行对于各个驱动因素的变化。基于上述理由我们固定效应模型。本文的数据包括了时间序列数据和横截面数据, 简单的多元回归不能处理这些数据, 鉴于此, 本文利用面板数据广

义最小二乘法来 (GLS) 处理这一问题。根据上面的分析 构建个体固定效应模型如下:

$$REVA_{it} = C + C_i + \alpha_1 CDB_{it} + \alpha_2 CBSRB_{it} + \alpha_3 FLX_{it} + \alpha_4 BLDKL_{it} + \alpha_5 ZBCZL_{it} + \alpha_6 LNSIZE_{it} + \mu_{it}$$

其中 $i = 1, 2, \dots, 16; t = 2008, 2009, \dots, 2012$

模型通过逐步回归方法剔除不显著变量。逐步回归前向法是根据最小 p 值进行回归,首先设定变量的入选标准(比如 0.05),即将入选变量的显著性水平设定为 5%;其次选择所有变量中 p 值最小并且小于所设定入选 p 值标准的变量加入模型,接着在剩余变量中一直筛选下去;当剩余的每个变量加入模型后其 p 值都大于设定的 p 值时,或者增加回归变量的数量达到了建模者事先设定的数值时,逐步回归结束。

表4 模型回归结果

模型	系数	T 值	P 值
C	-120.18	-11.15	0.000
ZBCZL	0.49	6.34	0.000
LNSIZE	0.05	15.26	0.000
CDB	-0.34	-7.84	0.000
R^2	0.89	F	27.86
Adj - R^2	0.87	DW	2.43
Fixed effects			
工商银行 -11.17	建设银行 -9.51	光大银行 3.27	北京银行 1.65
华夏银行 1.32	交通银行 -2.22	民生银行 3.30	南京银行 5.34
宁波银行 9.68	农业银行 -11.06	浦发银行 3.32	深发展 2.53
兴业银行 6.14	招商银行 3.56	中国银行 -10.59	中信银行 1.34

最后得到回归方程如下:

$$REVA_i = C_i - 120.18 - 0.34CDB + 0.49ZBCZL + 0.05LNSIZE + \mu_{it}$$

结合实证分析,我们还是要回归到我们的论文目的上来,作者写作这篇论文的目的是要挖掘驱动银行价值的原因,在本文选择变量时,特别注重从内部因素去考虑,银行 EVA 的驱动因素不同于传统财务指标 ROE 的驱动因素,可能受到成本收入比、税收负担率的很大影响,根据我们的实证结果我们发现 REVA 的与风险方面的因素较大,如资本充足率、存贷比等。

流动性风险与经营绩效。存贷比代表着银行的流动性,存贷比越低,流动性越高,银行的资产相对月安全;反之,流动性越高,表示银行的风险越大,本文的实证结果表明,银行的流动性与 EVA 的表现负相关。最近 5 年,中国上市商业银行的平均存贷比为 68%,离监管部门要求的上限不远,最高的为 77%,超过了监管部门规定的上限。所以作者认为这是由于过高的存贷比造成了银行资本充足率的降低和银行不良贷款率的提高,从而造成了存贷比和银行的经营绩效负相关的现实。

资产质量与经营绩效。资本充足率代表着银行的资本实力,巴塞尔协议规定的资本充足率不得低于 8%,中国所有的上市银行都做到了这一点,但是各个银行的具体情况不太一样,实证结果表明,银行的资本充足率越大,该银行的价值创造能力就越大。资本充足率是银行资本安全性的保障,资本充足率高的银行表明该银行有着强的风险防范意识和防范能力,进而通过对银行商誉价值的影响提高银行经营的经济价值。

银行规模与经营绩效。银行规模越大,银行的经营绩效越好。银行的资产对银行的盈利性会有很大影响,因为如果较大的经营规模会给银行带来规模经济的效果,通过减少银行的经营成本,增强银行的盈利性。这一点从我们的实证中可以看出,银行规模和 EVA 表现显著正相关。

四、结论

从实证的结果看来,风险因素是影响银行 EVA 回报率的最重要的因素,一是说明银行业需要从风险控制上着手去提高经济增加值;同时也说明了中国商业银行还没有从传统的盈利模式中转型过来,还在走利润最大化的路径。所以在银行的日常经营管理中,要切实提高对于风险防范,增加资本充足率,降低存贷比,从而提升银行的价值。

REVA 和 ROE 的最大不同是: REVA 是以价值最大化为目标的考核指标,而 ROE(或 ROA) 是以利润最大化为目标的绩效考核指标,两者的追求目标不一样。随着社会的发展,在新形势下,企业需要一种更为科学合理的指标来进行考核,所以产生了 EVA 这一考核体系,在银行这一风险控制尤为重要的行业,推行 EVA 的绩效考核机制显得更为重要。

参考文献:

- [1] Berger A. N., Bonaccorsidi Patti E., Capital structure and firm performance: a new approach to testing agency theory and an application to the banking industry [J]. Journal of Banking and Finance, 2006(30): 1065 - 1102.
- [2] Smirlock M., Evidence on the Relationship between Construction and Profitability in Banking [J]. Journal of Money, Credit and Banking, 1985(17).
- [3] Sophocles N. Brissimis, Manthos D. Delis, Nikolaos I. Papanikolaou, Exploring the nexus between banking sector reform and performance: evidence from newly acceded EU countries [J]. Journal of banking and finance, 2008(332): 674 - 683.
- [4] Maudos J., Market structure And Performance in Spanish Banking Using a Direct Measure of Efficiency [J]. Applied Financial Economics, 1998(18).
- [5] Evanoff D. D., Fortier D. L., Reevaluation of the Structure - Conduct - Performance Paradigm in Banking [J]. Journal of Financial Services Research, 1988, 1(3).
- [6] 黄金秋, 屈新, 张桥云. 影响中国商业银行盈利性的主要因素 [J]. 统计与决策, 2006(10).
- [7] 字兰, 黄儒靖. 基于 EVA 的我国商业银行经营绩效实证分析 [J]. 统计与决策, 2009(23).
- [8] 赵旭, 蒋振声, 周军民. 中国银行业市场结构与绩效实证研究 [J]. 金融研究, 2001(3).
- [9] 朱建武. 基于经济增加值的中小银行创值能力分析 [D]. 中国权威经济论文库, 2007.

The EVA Driving Factor Analysis of Listed Banks in China

HE Xiang¹, ZHANG Ziyue²

(1. School of Finance, Jiangxi Normal University, Nanchang, Jiangxi 330022, China;

2. Agricultural Bank of China, Hubei zhijiang Branch, zhijiang, Hubei 443200, China)

Abstract: Consider the future development of banks in the long run, EVA can not only enhance the competitiveness of itself, but also can help banks improve the risk prevention level. This article starts with the research literature review of EVA, analyzes the advantages of EVA evaluation, computes the value of EVA and REVA in 16 public banks, estimates the real value of economic value added in banks through scientific method. After computing the EVA and Return Rate, this article empirically explores the driving factors promoting banks economic added value increase from both internal and external aspects. The empirical results show that there is a positive relationship between the scale of bank and REVA. However, the relationship between risk variables and REVA is negative. This indicates that banks should expand its scale properly, use the scale effect to promote economic added value. The most important is to reduce the risk of the bank, increase the adequacy of capital, minimize the liquidity risk and enhance the competitiveness of the bank. These are the very targets of EVA performance appraisal.

Key words: listed banks; EVA; driving factor; empirical analysis

(责任编辑: 张秋虹)