

银行管制与商业银行公司治理^{*}

潘 敏

摘要：企业的公司治理机制不仅受国别因素的影响而呈现出不同的治理模式，而且受行业特征的影响而呈现出差异性。银行业严格的市场准入、产品及经营范围管制既限制了大股东在公司治理中的机能，也削弱了外部市场竞争机制的作用；存款保险、中央银行担保和资金援助等危机预防和救助机制不仅增强了银行股东和经理层的风险选择倾向，而且对管理层的报酬激励补偿机制产生影响。管制下的商业银行公司治理所要解决的关键问题是股东与债权人、股东与监管者之间的利益冲突。在商业银行的公司治理中，外部治理机制的作用非常有限，内部治理是其核心。管制和监管作为外部治理的替代机制在银行公司治理中发挥着重要作用，但严格的银行管制并非有利于商业银行公司治理效率的提高。

关键词：银行管制 商业银行 公司治理

一、序言

近10年来，在强化风险管理的过程中，商业银行公司治理问题受到了各国政府和金融界的重视。为防范日益复杂的金融风险，维护金融体系的安全和稳健，各国监管部门和国际银行业监管机构均要求商业银行通过构建健全和完善的公司治理机制，确保其风险防范的内部控制体系科学、严密和完备。与银行业实践的发展相比，商业银行公司治理问题的理论研究却显得明显不足。虽然近20年来有关企业公司治理问题的研究成果颇丰，其中也不乏商业银行公司治理问题的研究成果，但现有的大多数研究成果遵循的基本前提假设条件是，在资本结构、产品交易、市场环境、行业管制等企业自身因素和行业特征方面，商业银行与一般性企业是无差别的。

最近几年，在公司治理理论的研究方面，行业特征对公司治理机制的影响受到了部分学者的重视。相关的理论与实证研究结果表明，企业的公司治理机制不仅受国别因素的影响而呈现出不同的治理模式，而且受所处行业或企业资本结构、产品交易等自身因素的影响而呈现出不同的特征。

显然，与非金融性企业相比，银行业有其典型的

行业特征。由于银行业在金融系统中的特殊地位和作用、银行系统内生的脆弱性以及银行危机的负外部效应，在市场准入、日常经营、危机救助以及市场退出等方面，银行业均受到严格的管制和不同监管部门的监管。在市场经济中，银行业是受到最为严格管制的行业之一。严格的行业管制和监管是银行业区别于其他行业的最为显著的特征之一。银行管制对商业银行公司治理机制的各构成要素产生影响，使公司治理各构成要素发挥作用的机制发生变化，从而导致商业银行公司治理机制与一般企业公司治理机制的差异化。如由于市场准入的限制，银行业面临外部要素市场竞争（如资本市场上的控制权竞争、产品和经理人市场竞争等）的压力比一般性企业要小得多，这意味着其公司治理中外部治理机制的作用可能较弱。因此，从行业特征的角度，分析银行管制对其公司治理的影响，将有助于我们更全面地了解商业银行公司治理机制的特征，也有利于我们设计更为有效的银行管制规则和监管措施。

本文的目的在于从行业特征的角度，分析银行业的行业管制和监管对商业银行公司治理机制各构成要素及其治理效率的影响，探讨行业管制下商业银行公司治理机制的特征。

* 本文的研究得到国家自然科学基金项目（项目批准号：70372071）、武汉大学国家“985”创新研究基地项目的资助。

二、公司治理机制及其影响因素分析

(一) 公司治理机制的一般性描述

基于代理问题的公司治理理论认为,一个有效的公司治理机制由公司的内部治理机制、外部治理机制和规范公司治理的法律法规制度等三个不同层次的治理机制构成。内部治理机制由公司内部的决策、激励和监督机制构成,并通过这三个机制来有效地发挥作用。外部治理机制由公司外部各种要素市场上的竞争机制构成,即通过产品、资本、信贷、经理和技术等要素市场上的竞争对公司内部经济主体产生激励约束作用,以达到有效治理的目的。资本市场上的控制权竞争、产品市场和经理人市场竞争以及债权人的监督等构成外部治理的主要途径。公司治理的法律法规约束机制包括政府和市场监管部门为保护投资者利益、保证公司遵守国家法律和社会道德规范而制定的一系列规定。如董事的法律责任与义务(勤勉义务与诚信义务)、会计准则、信息披露要求等。

内部治理机制是公司治理的基础和核心,外部治理是内部治理的补充,在一定的条件下,可以转化为内部治理。法律法规约束机制是公司最有力的外部制约因素,起着保护投资者及公司其他利益相关主体权益的作用。

(二) 影响公司治理有效性的因素

股权结构、权益主体构成、外部市场环境以及不同法律制度下的投资者保护程度等企业内外部要素影响着公司治理的有效性。企业面临的公司治理内外部环境不同,其内、外部治理机制和法律法规约束机制发挥作用的大小和重要性也就存在差异,进而形成不同的公司治理模式。遵循 Shleifer 和 Vishny (1997) 的观点,我们主要分析公司权益主体构成和外部市场环境这两个因素对公司治理有效性的影响。

1. 权益主体构成

公司治理的利益相关者理论认为,企业的权益主体包括公司的股东、职员、债权人、供应商、顾客、社区、政府和竞争者等利益相关者。但 Shleifer 和 Vishny (1997) 认为,公司治理是研究投资者应采取何种措施来保证自己能够获得预想的投资收益。因此,从资金供给者的角度来看,公司的权益主体主要是股东和债权人。企业的股权结构和债权结构反映了公司股东和债权人的构成。

(1) 股权结构与公司治理

一般地,企业的股权结构可分为股权分散、集中

和适度集中三种状态。

在股权分散状态下,内部治理主要通过股东直接的用手投票机制来实施。这包括股东在股东大会上投票决定公司的重大事项和选举公司董事会,并通过董事会来对经理层实施监督等。外部治理则主要依靠股东用脚投票的机制来实施。包括股东在市场上直接抛售股票、法人控制权市场的代理权争夺和并购等。

但是,由于信息不对称、分散股东的“搭便车”行为、现实当中经理层对董事会的控制和法律上缺乏对小股东的有效保护等,股权分散情况下,内部治理机制常常难以有效发挥作用,而外部治理机制则在公司治理中发挥着重要作用。

克服股权分散下信息不对称和小股东搭便车问题的替代途径之一是股权集中下的大股东治理。在股权集中状态下,大股东既具有获取信息和监督经理层的激励,又能通过在董事会中派遣自己的代表,对公司实施有效的管理,而且,拥有信息优势的大股东能够有效地行使投票权 (Levine, 2003)。当然,大股东治理也会导致大股东侵害中小股东和其他利益相关者权益的问题,而且,随着现代股份制企业股权集中度的提高,这一问题在公司治理中也体现得愈益明显。

(2) 债权结构与公司治理

企业的债权结构也可以分为分散与集中两种状态。一般地,债权融资下的公司治理是一种状态依存的治理机制。在企业正常经营状态下,债权人获得固定的合同收益;在企业陷入财务困境而无法偿还债务时,债权人可以通过没收担保品、债务重组或破产等获得企业的控制权。因此,债权人参与公司治理的效率在很大程度上取决于法律制度和破产制度的有效性 (Levine, 2003)。

但是,不同债权结构下,债权人参与公司治理的效率会有所不同。在债权分散状态下,尽管法律上,债权人拥有参与企业重组、破产清算的权利,但分散的债权人同样会面临搭便车问题,而且,许多国家的破产法在企业进入破产清算程序后会给予经理人和企业资产保护的一个犹豫期。这使得债权人权益的保护变得困难,并降低其在公司治理中的作用。

债权集中下的大债权人拥有参与企业公司治理的能力和激励,并且能够通过监督经理层和影响董事会的决策来有效地在公司治理中发挥作用。这一点在银行作为主要债权人的情况下尤为明显。而且,在企业陷入财务困境的情况下,大债权人能够通过债务重组、债务减免等措施有效地避免企业陷入破

产清算的境地。但是,大债权人参与公司治理的作用仍然受制于法律和破产制度的有效性。同时,与大股东一样,在企业债务比率较高的情况下,大债权人可能会阻止企业实施对股东而言较为有利的投资项目,或采取非效率的清算行为,损害股东的利益。

2. 外部市场环境

众多的经济学家强调了外部市场环境对公司治理的作用。如资本市场的控制权竞争机制、产品市场以及经理人市场的竞争等。Jensen(1993)认为,一个竞争性较强的接管市场将给经理人为股东利益而努力工作的动力;但是,控制权市场发挥作用的前提条件是资本市场的流动性,在一个缺乏流动性的资本市场上,接管作为公司治理机制将无法有效发挥作用。Shleifer和Vishny(1997)认为,产品市场竞争是提高经济效率最有效的手段,在竞争程度较高的产品市场上,公司治理问题将会得到有效的解决。同样地,有效竞争的经理人市场的存在将有利于企业经理层激励合同的签订和执行,同时,企业现任经营管理者将随时受到来自于潜在竞争者的竞争压力。因此,作为外部治理机制的市场竞争环境,其有效发挥功能的前提条件是各要素市场的竞争程度。

三、银行管制对商业银行公司治理的影响

各国银行监管部门对银行业的行业管制规则主要体现在三个方面:(1)为防止因银行经营管理不善或违规经营造成损失而实施的预防性管制规则,包括市场准入、银行日常经营管理规则(审慎监管规则)等;(2)为保护存款者利益并维护银行体系安全与稳健而提供的隐性或显性存款保险,如存款保险制度;(3)银行濒临危机时的危机处理机制。包括中央银行担保或充当最后贷款人角色、接管与并购、市场退出等。这类银行管制规则和措施对商业银行公司治理机制及其构成要素产生影响,但其中,银行业的市场准入规则、各种隐性或显性的存款保险制度以及中央银行的资金援助等对商业银行公司治理机制影响最为显著,它们对商业银行公司治理中权益主体的构成和监督激励、股东的风险投资倾向、外部市场竞争环境等产生了直接和间接的影响,使商业银行公司治理机制较一般性企业公司治理机制更为复杂。

(一) 市场准入对商业银行公司治理的影响

1. 市场准入与股东治理

前述表明,公司股权结构影响着股东参与公司治理的激励和有效性。股权分散下的小股东由于搭便车、法律限制等原因,往往缺乏参与公司治理的激

励,也难以对经理层实施有效的监督。适度股权集中下的大股东治理能够克服分散小股东治理的缺陷,提高公司治理的有效性。

现实中的各国监管部门大多都对单个股东在商业银行中的持股比例、持股者的资格作了种种条件限制。如非金融性企业、非银行性金融机构、外资金融机构对商业银行的持股比率和参股资格限制等。这类限制客观上阻碍了银行股权的集中,限制了大股东作为监督者在内部治理中的作用。Barth、Caprio和Levine(2003)对世界上不同国家银行监管的实证研究表明,在107个样本国家中,41个国家对单个股东的持股比例限制在50%以下,38个国家不允许单个股东的持股比例超过25%。因此,在商业银行中,由于行业管制的影响,股东参与公司治理的作用也受到限制。

然而,尽管世界上大多数国家的监管部门对银行单个股东的持股比例有限制,现实中各国商业银行股权结构的变化趋势却与监管部门的愿望相反,呈日趋集中的状态。Caprio、Laeven和Levine(2003)的实证研究表明,世界上大多数银行的股权结构并非被分散持有,相反,单一股东持有超过10%投票权的银行占银行总数的75%。而且,这类持股股东有半数以上为家族股东。

2. 市场准入与外部治理

在市场准入方面,各国监管部门不仅对银行业的参股比例、参股资格作了限制,在有关商业银行的接管、代理权争夺、并购等方面也实施了严格的限制,制定了复杂的认可程序。这类管制措施降低了接管和并购成功的概率,削弱了资本市场上控制权竞争机制的作用,使资本市场上有关商业银行的敌意收购、接管和代理权争夺等控制权竞争的过程较一般性企业漫长和复杂。在漫长和复杂的控制权竞争过程中,被收购的目标企业往往容易采取反收购措施抵制收购,收购价格也充满不确定性。这些都会大大降低收购成功的概率。Prowse(1997)的实证研究表明,即使是在发达国家,银行业之间的敌意收购(hostile takeover)也非普遍发生。尽管不同国家的监管部门也会鼓励一些银行业之间的合并行为,但这种合并大多是出于避免因个别银行发生经营危机而导致银行业系统性风险这一目的。

在产品市场方面,虽然银行业同业之间的竞争日趋激烈,但市场准入管制本身使得银行业具有自然垄断的倾向。而且,即使是在银行管制逐步放松的今天,世界各国都对商业银行经营范围、投资领域、资产负债产品以及金融创新等实施了较为严格

的限制。这类管制措施也会在一定程度上削弱产品市场竞争作为银行外部治理机制的作用和功能的发挥。

为避免操作风险给银行经营安全和稳健带来的不利影响,在银行管制措施中,各国监管部门对商业银行高级管理人员的任职资格和条件也作了限制。这类限制性条件会在一定程度上降低银行经理人在市场上的竞争,削弱经理人市场竞争机制的作用。

(二) 存款保险对商业银行公司治理的影响

由于资产负债期限结构的非对称性,商业银行在给市场经济主体提供流动性创造功能的同时,其自身发生流动性危机(银行挤兑)的可能性也客观存在。由于银行系统具有内生的脆弱性,存款保险、中央银行的担保和最后贷款人等危机预防和救助机制的存在也就显得尤为必要。因此,现实中,大多数国家都建立了存款保险制度。即使没有建立存款保险制度的国家,也存在着隐性的存款保险机制。而在银行业发生危机时,中央银行提供担保或履行最后贷款人的角色基本上已成为各国预防单一银行挤兑演变为银行危机的常用救助机制。但是,存款保险、中央银行担保等银行管制机制在为银行系统的安全和稳定提供保障的同时,也对商业银行公司治理产生着影响,其中,最为显著的影响是有可能导致股东、经理层和债权人的道德风险行为,并对银行高级管理层的激励机制产生影响,这种影响使银行公司治理中权益主体之间的利益冲突更为复杂。

1. 存款保险与债权人监督激励

银行资本结构的特征之一,是其债权人结构的分散性。银行的负债主要是通过小额负债构成的,即使是企业存款,单一企业的存款占银行总存款的比率也非常低。因此,银行债权人往往处于分散状态,由众多的中小债权人构成。在债权结构较为分散的状态下,尽管由于搭便车动机的影响,分散的债权人缺乏监督股东和经理层侵害债权人利益的动机,但如果缺乏有效的事后债权权益补偿和保障机制,即便是分散的债权人,也会在事前通过甄别或要求提高风险补偿溢价等市场手段来发挥一定的监督职能。但是,在存款保险或中央银行担保等机制的保护之下,银行债权人的债权权益大部分都能够得到保护,分散的债权人也就完全失去了作为公司治理主体监督股东和经理层的激励。

2. 存款保险下的股东、经理层风险行为倾向

存款保险制度给银行公司治理带来的另一重要影响是,存款保险下商业银行股东和经理层会有更大的从事风险投资行为的动机和倾向。

一般地,在企业负债经营的情况下,由于有限责任下股东与债权人之间收益与风险分摊的非对称性,股东存在着利用资产替代、债权稀薄、过度投资等转移债权人财富的过度风险选择倾向。股东的这种道德风险行为在企业面临财务困境的状况下发生的可能性更大(Jensen and Meckling, 1976)。但是,如果债务市场是竞争的,债权人会在事前的债务契约中通过提高债务风险溢价或签订各种限制性条款来约束债务人的道德风险行为。同时,如果企业的债权结构呈集中的状态,大的债权人也会在监督股东和经理层的道德风险行为方面发挥积极的监督作用。

在银行业中,由于资本结构中的高资产负债比、债权人结构分散、缺乏大债权人的监督等,股东与债权人之间收益与风险分摊的不对称程度更大,商业银行股东从事过度风险选择行为的倾向和可能性更大。而各种隐性或显性的存款保险制度的存在,使债权资产受到保护的存款人彻底丧失了监督股东和经理层从事过度风险投资的动机。这势必会进一步提高银行股东和经理层从事道德风险行为的倾向。

存款保险制度对股东和经理层过度风险投资动机的影响还在于其改变了处于危机中的商业银行的风险分摊机制。在一般性企业中,企业经营失败的风险是在股东和债权人之间分摊的。而在银行业中,股东或经理层过度风险投资行为导致经营失败的风险则由股东、债权人以及第三者——存款保险制度的加入者共同承担。在这三者中,存款保险制度的加入者承担的风险比存款人大得多。更进一步地,在许多国家的银行危机中,纳税人也成为银行风险的承担者。

3. 存款保险与管理层激励机制

由于存款保险下商业银行股东与管理层具有高风险投资选择的行为倾向,所以,对经理层而言,与股东签订高报酬-业绩敏感性报酬补偿激励合同有利于提高自身的报酬补偿。股东出于管理层激励和自身价值最大化的需要,也愿意签订这种报酬补偿激励计划。如管理层持股计划、股票期权激励计划等。但是,这类计划往往会增加银行经营中管理层过度风险选择的倾向,增大银行经营的风险。所以,监管者往往会限制银行实施这种经理层激励机制。

四、银行管制下商业银行公司治理机制的特征

(一) 商业银行公司治理的核心问题

从代理理论的角度来看,一般性企业公司治理

所要解决的核心问题是两权分离下股东与经理层之间的利益冲突。尽管也存在股东、经理层与债权人或其他利益相关者之间的利益冲突,但只要外部要素市场竞争充分,这类利益主体之间的利益冲突会通过市场机制得到有效解决。

在银行业中,由于行业管制的影响,经济主体之间的利益冲突则要复杂得多。这种冲突不仅表现为股东与经营者之间的利益冲突,还表现为:(1)股东、经营者与债权人之间的利益冲突;(2)股东、债权人与监管者之间的利益冲突;(3)股东、经营者与监管者之间的利益冲突(Ciancanelli and Gonzalez,2000)。由于存款保险制度下股东过度风险投资选择倾向引起的银行倒闭将直接损害债权人和其他社会公众(存款保险加入银行的存款人、纳税人)的利益,所以,股东与债权人、股东与监管者之间的利益冲突尤为突出,成为商业银行公司治理所要解决的关键问题。

(二) 商业银行公司治理机制

由于行业管制的影响,商业银行面临的外部要素市场的竞争并不充分,市场竞争机制对公司治理的影响较弱。因此,内部治理在商业银行公司治理中发挥着主导作用。

在内部治理机制中,商业银行主要依靠强化董事会的职能和董事的职责来实施有效的决策和监督。Admas 和 Mehran (2003) 的实证比较研究表明,在 1986 - 1996 年期间,美国 35 家金融持股公司(BHCs)董事会的规模(18.2 人对 12.1 人)、外部董事的比例(68.7 %对 60.6 %)均平均高于相同规模的制造业企业;金融持股公司董事会中次级委员会的数量(4.9 个对 4.4 个)及开会频率(7.9 次对 7.6 次)也高于相同规模的制造业企业。关于董事的职责,Macey 和 O'Hara (2003) 认为,鉴于商业银行股东与债权人利益冲突的特殊性,受到存款保险保护的银行董事应负有充分考虑其决策对银行安全和稳健所产生的法律义务,董事对股东的信托责任、勤勉和诚信义务应延伸至债权人(存款人)和监管者。

在管理层的激励机制方面,为兼顾股东和监管者双方的利益,商业银行往往选择低报酬 - 业绩敏感性的经理层报酬补偿计划来提高管理层的激励水平。如,现金补偿计划。John 和 Qian (2003) 的实证研究表明,与相同规模的制造业相比,银行业的报酬 - 业绩敏感性要低得多。而 Adams 和 Mehran (2003) 的实证研究显示,无论是管理层的平均持股比例(2.3 %对 2.9 %)还是平均持股价值(0.279 亿美元对 1.338 亿美元),银行业比制造业都要低。

在外部治理方面,监管者作为外部市场机制的替代者在商业银行公司治理中发挥着重要作用,成为公司治理的构成要素之一。监管者作为广大债权人和其他社会公众利益的代理人,在银行公司治理中行使着替代或补充商业银行外部治理机制的职能。

(三) 银行管制与商业银行公司治理效率

银行管制是否提高商业银行公司治理的效率?这是一个需要从理论和实证两个方面给予回答的问题,也是各国监管部门在监管体制改革中备受关注的问题。

长期以来,金融监管的有效性一直是受到质疑的。同样地,银行管制对公司治理效率的影响在理论界也存在赞否两论的观点。

商业银行由于其资产交易和资产组合的非透明性,外部债权人与股东、经理层之间的信息不对称程度较一般企业大得多,也使分散的债权人通过债务契约约束经理层的成本大为增加,甚至不可能(Caprio and Levine,2002)。资产交易的非透明性使分散的小股东难以通过有效的激励契约来监督和约束经理层。监管者通过信息披露要求、直接或间接的现场监督等管制措施有利于克服外部投资者与银行内部股东和经理层之间的信息不对称,降低投资者的监督成本。同时,监管部门的自有资本充足要求、流动性比率要求、资产分类和贷款集中度管理等管制措施将有利于约束股东和经理层的过度风险投资选择倾向,从而避免单个银行因过度的风险投资导致整个银行体系出现危机。因此,从降低信息不对称、节约监督成本和维护银行经营安全稳健的角度来看,如果监管部门具备克服信息不对称的能力和意愿,银行管制有利于提高其公司治理的效率(Levine,2003)。

但是,较多的理论分析认为,政府监管部门及其监管者并不具有克服信息不对称、降低监督成本的能力和愿望。这种观点认为,监管部门和监管者对银行实施管制的目的不在于使社会福利最大化,而是使其自身利益的最大化。监管者可能诱导银行将信贷资金投放到政府希望或与政治家相关联的企业;大的商业银行也有可能“俘虏”监管者,使监管者成为其利益的代言人,而非社会公众利益的代表(Becker and Stigler,1974)。

相关的实证研究结果基本上否定了银行管制有利于提高商业银行公司治理效率的观点。Caprio、Laeven 和 Levine (2003) 的实证研究表明,银行管制和监管对银行价值的影响并不明显,通过强化监管来

提升公共部门的权力对银行价值不产生任何影响,资本充足要求、业务经营范围限制等管制措施没有增加银行的价值。Barth、Caprio 和 Levine (2003) 发现,监管机构的权力与一国的腐败水平成正相关关系,而与银行发展的总体水平呈负相关关系。同时,他们的研究还显示,监管者的权力与市场准入限制成正相关关系;严格的资本充足要求对银行安全和效率没有影响。而 Beck、Demirguc - Kunt 和 Levine (2003) 的研究同样显示,监管机构的权力越强,企业通过向银行行贿获得贷款的偏好也越强。

五、结论

通过上述分析,我们可以得出如下结论:

1. 银行业的市场准入管制在一定程度上会限制商业银行的股权集中,降低大股东在公司治理中的监督作用;同时,市场准入、产品及经营范围、从业者资格等方面的管制削弱了外部治理机制在银行公司治理中的作用。

2. 存款保险、中央银行担保和最后贷款人角色等危机预防和救助机制不仅使存款人彻底丧失监督股东和经理人的激励,而且增加了股东、经理人的过度风险选择的倾向;同时,还使管理层偏好采用有可能增加银行经营风险的高报酬 - 业绩补偿激励机制。

3. 严格管制下的商业银行经济主体之间的利益冲突较一般企业更为复杂,股东与债权人、股东与监管者之间的利益冲突是其公司治理所要解决的关键问题。在商业银行的公司治理中,外部治理机制的作用非常有限,内部治理是其核心。管制和监管作为外部治理的替代机制在银行公司治理中发挥着重要作用。

4. 理论上,银行管制有可能提高商业银行公司治理的效率,但实证检验的结果表明,银行管制与商业银行市场价值无关,严格的银行管制可能阻碍商业银行公司治理效率的提高。

注释:

从行业特征的角度来看,银行业区别于其他行业的特征还包括资本结构的高负债比和资产交易的非透明性等。

从理论和实践两方面来看,有众多的因素在影响着公司治理机制的有效性。我们选取这两个因素作为分析对象主要是便于下面从行业管制的角度来对商业银行公司治理机制进行研究。

在建立了存款保险制度的国家中,各国并非对存款人的存款实施全额保险,而是将最高保险金额限制在一定的高度,或实行部分赔付。

公司治理的利益相关者理论认为,企业公司治理所要解决的问题不仅仅只是股东与经理层之间的利益冲突,还包括股东、经理层与其他利益相关主体之间的利益冲突。

参考文献:

1. Adams, R. and Mehran, H., 2003. "Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies?" *Economic Policy Review*, No. 9, pp. 123 - 142.
2. Barth, J. R.; Caprio, G. Jr. and Levine, R. 2003. "Bank Supervision and Regulation: What Works Best?" *Journal of Financial Intermediation*, Forthcoming.
3. Beck, T.; Demirguc - Kunt, A. and Levine, R., 2003. "Bank Supervision and Corporate Finance." *NBER Working Paper*, 9620, Cambridge.
4. Becker, G and Stigler, G., 1974. "Law Enforcement, Malfeasance, and the Compensation of Enforcer." *Journal of Legal Studies*, No. 3, pp. 1 - 18.
5. Caprio, G. Jr.; Laeven L. and Levine, R., 2003. "Governance and Bank Valuation." *NBER Working Paper*, 10158.
6. Caprio, G. Jr. and Levine, R., 2002. "Corporate Governance in Finance: Concepts and International Observation," in R. E. Litan; M. Pomerleano and V. Sundararajan, eds., *Financial Sector Governance: The Roles of the Public and Private Sectors*. Washington, DC: The Brookings Institution pp. 17 - 50.
7. Ciancanelli, P. and Gonzalez, J. A. R., 2000, "Corporate Governance in Banking: A Conceptual Framework." Paper for The European Financial Management Association Conference, Athens, June, 2000.
8. Jensen, M., 1993. "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Inter Control Systems." *Journal of Finance*, Vol. 48, pp. 831 - 880.
9. Jensen, M. C. and Meckling, W. H., 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, No. 3, pp. 305 - 360.
10. John, K. and Qian, Y., 2003. "Incentive Feature in CEO Compensation in the Banking Industry." *FRBNY Economic Policy Review*, No. 9, pp. 109 - 121.
11. La Porta, R.; Lopez - de - Silanes, F.; Shleifer, A. and Vishny, R. W., 2002. "Government Ownership of Commercial Banks." *Journal of Finance*, Vol. 54, pp. 471 - 517.
12. Levine, R., 2003. "The Corporate Governance of Banks: A Concise Discussion of Concepts and Evidence." *Discussion Paper for Global Corporate Governance Forum*.
13. Macey, J. R. and O'Hara, M., 2003. "The Corporate Governance of Banks." *FRBNY Economic Policy Review*, No. 9, pp. 91 - 107.
14. Prowse, S. D., 1995. "Alternative Methods of Corporate Control in Commercial Banks." *Federal Reserve Bank of Dallas Economic Review*, Third Quarter.
15. Shleifer, A. and Vishny, R. W., 1997. "A Survey of Corporate Governance." *Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 737 - 775.

(作者单位:武汉大学经济管理学院金融系 武汉 430072
武汉大学经济发展研究中心 武汉 430072)
(责任编辑:N)