

南華大學

財務管理研究所碩士論文

A THESIS FOR THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION  
INSTITUTE OF FINANCIAL MANAGEMENT  
NAN HUA UNIBERSITY

管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理對銀行風險

承擔的影響—台灣地區集團與非集團銀行之比較分析

Manager wealth concentration, CEO Compensations, Corporate  
Governance, and Bank Risk-Taking: Conglomerate versus Non-  
Conglomerate Bank in Taiwan

指導教授： 陳昇鴻 博士

ADVISOR: PH.D. SHENG-HUNG CHEN

研究生： 陳燕華

GRADUATE STUDENT: YEN-HUA CHEN

中華民國 101 年 6 月

# 南 華 大 學

## 財務管理研究所

### 碩 士 學 位 論 文

管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理對銀行風險

承擔的影響—台灣地區集團與非集團銀行之比較分析

Manager wealth concentration, CEO Compensations, Corporate

Governance, and Bank Risk-Taking: Conglomerate versus Non-

Conglomerate Bank in Taiwan

研究生： 陳杰華

經考試合格特此證明

口試委員： 陳丹鴻  
梁馨予  
張允晨

指導教授： 陳丹鴻

系主任(所長)： 賴丞坡

口試日期：中華民國 101 年 5 月 27 日

## 準碩士推薦函

本校財務管理研究所研究生 陳燕華 君在本校 碩士班 修業 二 年，已經完成本所碩士班規定之修業課程及論文研究之訓練。

1.在修業課程方面：陳燕華君已修滿 38 學分，其中必修科目：財務管理專題研討、財務理論與實務、投資決策理論與分析、金融市場與機構、財務數量方法等科目，成績及格（請查閱碩士班歷年成績）。

2.在論文研究方面：陳燕華 君在學期間已完成下列論文：

碩士論文：管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理對銀行風險承擔的影響—集團與非集團銀行之比較分析

本人認為 陳燕華 君已完成南華大學財務管理研究所之碩士養成教育，符合訓練水準，並具備本校碩士學位考試之申請資格，特向碩士資格審查小組推薦其初稿，

名稱：管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理對銀行風險承擔的影響—集團與非集團銀行之比較分析，以參加碩士論文口試。

指導教授：陳昇鴻 簽章

中華民國 101 年 4 月 30 日

## 謝 辭

歲月如梭，幾年的光陰一轉眼就過了，回想這段時間這些熬夜唸書、為工作努力的過程，交織著汗水與淚水，感謝上蒼讓我有許多深刻的回憶與機會，終能完成論文的撰寫。

本論文得以順利完成，首先要感謝陳昇鴻博士的細心指導，在研究的過程中，老師都給予最大的彈性空間，適時關心與督促，讓我在職場奮鬥之餘，仍能獲得最大的鼓勵與協助，在此謹致最誠摯謝意。

口試期間，感謝口試委員政治大學財管系張元晨博士與逢甲大學國貿系梁馨予博士，提供許多珍貴的意見與指正，讓論文呈現的題材更加完整與嚴謹。

感謝在職專班同學們，與同門師弟吳昕亞及親愛的父母的精神支持與關懷，讓我一路走來倍感溫馨，最後特別感謝我的大學同學兼老公彥良時時的加油與鼓勵，吾兒恒緒熱情的支持，讓這段日子充滿既辛苦卻又美好的回憶，期望與大家一起分享本論文誕生的喜悅。

陳燕華 謹誌于  
南華大學 財管所

## 版權宣告

本論文之內容並無抄襲其他著作之情事，且本論文之全部或一部份並未使用在申請其他學位論文之用。

## 南華大學財務管理研究所一百學年度第二學期碩士論文摘要

**論文題目：**管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理對銀行風險承擔的影響—台灣地區集團與非集團銀行之比較分析

**研究生：**陳燕華

**指導教授：**陳昇鴻 博士

**論文摘要內容：**

本論文使用「台灣經濟新報」(TEJ)資料庫中1990年至2010年上市(櫃)商業銀行及專業銀行之季資料為研究對象，分別針對集團與非集團銀行進行實證分析，並使用 Peterson (2009)所提出同時考慮銀行及時間之固定效果修正標準差之建議方法進行實證估計。主要探討銀行內部管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理如何影響銀行風險承擔行為，銀行風險指標涵蓋財務風險與市場風險兩大方面，特別強調集團銀行與非集團銀行在風險水準上的差異性。就集團銀行而言，實證結果發現管理者財務集中度愈高會顯著地降低銀行風險，但管理者含家族持股愈高卻會實質地提升銀行的風險。在公司治理方面，當董事會規模愈大時，可有效地降低銀行逾期放款與放款損失準備比率；同時若董事兼任高階經理人比率愈高，也會降低放款損失準備比率，且席次盈餘偏離差愈大，也可降低 ROE 與 ROA 標準差。此外，機構投資人持股及前 10 大股東持股比愈高，則銀行風險卻愈高，但是管理者薪酬愈高卻可降低銀行風險承擔的誘因。再者，從銀行市場風險指標來看，集團銀行管理者財務集中度愈高會降低銀行的個別盈餘風險，但卻會提高產業系統風險，且當管理者含家族持股愈高時會提升銀行的個別盈餘風險；同時，當董事會規模愈大則會增加利率風險，但獨立董監比率愈高卻會降低個別盈餘風險。特別是，若席次盈餘偏離差愈大，也會進一步提升銀行的總風險及個別風險，當盈餘席次偏離比愈高則會降低銀行的市場風險，以及若機構投資人持股及前 10 大股東持股比愈高則會將低銀行風險。值得注意的是，當管理者薪酬愈高雖可降低銀行的產業系統風險與市場風險，但卻同時提升個別盈餘風險與個別風險，此意謂管理者薪酬與銀行個別風險間具高度敏感性。

**關鍵詞：**銀行風險承擔行為、管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理、金融集團、市場風險、財務風險

**Title of Thesis:** Manager wealth concentration, CEO Compensations, Corporate Governance, and Bank Risk-Taking: Conglomerate versus Non-Conglomerate Bank in Taiwan

**Name of Institute:** Institute of Financial Management, Nan Hua University

**Graduate date:** June 2012

**Degree Conferred:** M.B.A.

**Name of student:** Yen-Hua Chen

**Advisor:** Ph.D. Sheng-Hung Chen

## **Abstract**

Using quarterly data on commercial and specialized banks in Taiwan over 1990 to 2010 from *Taiwan Economic Journal* (TEJ) database, this thesis conducts empirical analysis on the comparison between conglomerated and non-conglomerated banks using Peterson's (2009) approach taking the fixed effect of bank and time into account to amend the standard deviation for simultaneous estimation. This thesis aims to investigate how manager's wealth concentration, CEO compensations, and corporate governance affect bank's risk-taking behavior using comprehensive risk measures from perspectives of accounting and market information.

As for conglomerated banks, empirical results show that higher manager wealth concentration would reduce the risks of banks, but managers with higher family ownership would increase bank risk. Regarding bank corporate governance, the larger board size is, the lower bank's nonperforming loan (NPL) and loan loss reserve ratio are. We also find that the higher the ratio of senior managers over total board members are, the lower loan loss reserve ratio is. While the difference in the seats surplus to deviation is larger, however this

reduces bank's risk taking (the standard deviation of ROE and ROA). In addition, higher institutional ownership and the overall holdings by top 10 shareholders would enhance bank risks, while higher CEO compensations could mitigate the incentive for bank risk-taking.

Furthermore, based on the results of bank's market risk measures, manager wealth concentration in conglomerated banks would substantially reduce bank's earnings risk, but inversely increase the risk of industrial systematic earnings. Managers with higher family ownership would increase the risk of the bank's earnings risk while larger board size would increase bank's interest rate risk. It is found that the higher the ratio of independent directors and supervisors would reduce bank's earnings risk. Higher institutional ownership and the top 10 shareholders holdings would mitigate bank risk. It is worth noting when higher managers pay could reduce the bank's systemic and market risk, but otherwise enhance individual earnings risk and idiosyncratic risk, implicating that bank managerial compensations are highly sensitive to bank market risk.

**Keywords:** Bank Risk Taking, Manager's Wealth Concentration, CEO Compensations, Corporate Conversance, Financial Conglomerates, Market Risk, Financial Risk

# 目 錄

論文口試委員審定書.....	I
準碩士推薦函.....	II
謝辭.....	III
版權宣告.....	IV
中文摘要.....	V
英文摘要.....	VI
目錄.....	VIII
圖目錄.....	XI
表目錄.....	XII
<b>第一章 緒論.....</b>	<b>1</b>
<b>第一節 研究背景.....</b>	<b>1</b>
<b>第二節 研究動機.....</b>	<b>3</b>
<b>第三節 研究目的.....</b>	<b>4</b>

第四節 研究流程.....	5
<b>第二章 文獻回顧.....</b>	<b>7</b>
第一節 公司治理對銀行風險承擔的影響.....	7
第二節 股權結構對銀行風險承擔的影響.....	9
第三節 高階經理人薪酬對銀行風險承擔的影響.....	12
<b>第三章 研究方法.....</b>	<b>16</b>
第一節 資料範圍及來源.....	16
第二節 實證模型.....	16
<b>第四章 實證分析.....</b>	<b>20</b>
第一節 基本統計分析.....	20
第二節 管理者財富集中度對銀行風險承擔的影響.....	25
第三節 公司治理對銀行風險承擔的影響.....	28
第四節 高階經理薪酬對銀行風險承擔的影響.....	32
第五節 穩健性分析.....	32

第五章 結論.....	38
參考文獻.....	40
附錄.....	45

## 圖目錄

圖 1、研究流程圖.....	6
圖 2、集團銀行與非集團銀行之管理者財富集中度分佈圖.....	23
圖 3、整體銀行 ROE(ROA)標準差之趨勢變化圖.....	23
圖 4、整體銀行 Z 分數(分別以 ROA 與 ROE 為計算基礎)之趨勢變化圖..	24
圖 5、整體銀行市場風險、總風險、個別風險之趨勢變化圖.....	24

## 表目錄

表 1、樣本敘述統計與平均數檢定.....	21
表 2、管理者財富集中度對銀行風險的影響.....	26
表 3、公司治理對銀行風險的影響.....	29
表 4、高階經理薪酬對銀行風險的影響.....	33
表 5、管理者財富集中度、公司治理及高階經理薪酬對銀行風險的影響...	35

# 第一章 緒論

## 第一節 研究背景

銀行為金融仲介的重要角色，負有提昇資金配置效率，促進金融發展之使命，為因應台灣加入 WTO，政府開始推動金融自由化及國際化政策，此舉將使我國金融市場加速對外開放。20 世紀的最後 10 年對於台灣銀行業而言可說是充滿機會與挑戰的 10 年，自 1991 年起，財政部在金融自由化與國際化的發展下，陸續解除各項金融管制，採行一系列的金融改革措施，包括開放民營銀行的設立，放寬銀行設立分行的限制，除發出 16 張新銀行執照，並允許信託投資公司和信用合作社改制為銀行，頓時彈丸之地的台灣在 1992 年底出現 40 家銀行，分支機構更高達 1,000 家以上；台灣在金融產業發展過程，早期受法令嚴格之管制，而後因金融商品的不斷創新及金融管制的陸續放寬或解除，讓台灣的銀行業面臨強大的競爭壓力，而整個金融市場分支機構亦大幅增加，長期處於過度金融之狀態，使金融產業之經營管理面臨日益加劇的經營風險之衝擊。

隨著台灣金融市場兩次重要的金融變革後，為健全金融市場之發展，並協助金融機構改善經營管理體質，政府相繼於 2000 年及 2001 年，陸續頒布實施金融機構併購法及金融控股公司法。金融機構間之合併與收購蔚為風潮，各金控公司為追求企業成長及規模經濟，相繼展開同業間之水平併購，而本國銀行亦有逐漸趨向金控化與集團化(conglomeration)的現象。然而，當銀行資產主要主要集中在相對少數的企業集團所操控下，就可能產生不法超貸的情事與金融弊案的危機，例如台灣近幾年來不斷發生重大金融風暴，造

成金融擠兌事件，都嚴重威脅台灣銀行業的經營環境，從基層金融的彰化四信、中壢農會、台東企銀、高雄企銀到近年的中興銀行與力霸集團下中華銀行的資產掏空案等事件，發生的主因除了經濟景氣低落及銀行營運體質不健全等因素外，溯本追源乃是公司管理者的功能不彰所致。許多高階管理者為了個人的利益，利用其職權營私舞弊、利益輸送、違法超貸予關係人，進而掏空銀行資產，導致存款戶發生擠兌，銀行出現流動性缺口，不僅影響股東財富的創造，也損害存戶存款的安全。

2008年發生次級房貸風暴造成的資金緊縮，使美國經濟走向衰退的情勢越趨明顯，造成全球股市陷入美國經濟衰退的恐慌，風暴所引發的危機蔓延全球，世界各個角落幾乎無一倖免，國際間許多知名金融集團接連陷入危機，並使全球金融市場連帶遭受重創，潛藏在金融集團複雜結構中的弊端一一浮出檯面，金融集團治理與風控議題受到各界高度關注，許多與台灣金融業發展歷程類似的歐美國家，於全球金融海嘯風暴後不約而同步上金融改革之途，顯見全球金融業的另一波變革正隱然成形。2011年繼雙卡風暴、金融海嘯後，國內金融機構再度掀起的併購浪潮，大眾銀傳出出售消息，就有多家金控極欲與凱雷洽談，顯示競爭相當激烈。而2012年玉山金亦宣布合併嘉義四信，這是繼合併高雄企銀及竹南信合社，三度出手併購拓展據點。金融併購將持續進行，國內金控未來發展上的意涵，不論就監理或經營者的角度觀之，皆有值得深究之處。

## 第二節 研究動機

隨著台灣金融市場兩次重要的金融變革後，本國銀行已逐漸趨向金控化與集團化(conglomeration)的現象。然而，當銀行資產主要主要集中在相對少數的企業集團所操控下，不法超貸的情事與金融弊案的危機也將嚴重威脅台灣銀行業的經營環境，例如：力霸集團下中華銀行的資產掏空案等。再者，長期以來台灣金融市場透過解除管制(deregulation)與銀行整併政策引導下，銀行業競爭劇烈，且在面對風險不確定的經營競爭下，銀行業者常促進誘發風險承擔的明顯行為，並需因應市場環境的波動以有效地維護其市場版圖。競爭的銀行市場結構促進的銀行價格競爭的行為，也導致營運風險的增加，風險承擔能力與操作效果直接影響個別銀行的市場力量與績效。以往的研究不是多以美國或台灣的銀行為例，探討所有權結構與銀行風險承擔行為或經營績效間的關係，就是使用新的公司治理指標來討論銀行業股權偏離與經營績效的關連，而鮮少探討管理者財富集中度、高階經理人薪酬等因素對銀行風險承擔影響之分析。

台灣金融業在 1991 年開放新銀行設立後，形成金融競爭的明顯趨勢，至 1997 年後面臨總體經濟環境逐漸惡化，也導致銀行不良債權(non-performing loans, NPL)增加，不利於銀行經營績效。銀行業為維護其市場佔有率(market share)，常有競相削價行為，導致獲利率明顯下降。事實上，1991 年至 2002 年間銀行家數與其獲利性兩者呈現反向趨勢，受總體環境逐漸惡化影響至深，風險控管更是重要的影響因子。當銀行遭逢總體經濟環境急速惡化，風險控管工作未徹底落實時而導致授信品質降低，大量的不良債權快速攀升，不僅急速侵蝕銀行獲利，更誘發銀行經營危機的可能性。

此現象可從過去銀行間競爭激烈過大、經營管理風險加深、銀行逾放比率偏高與稅後淨利下跌的趨勢關係得到證實。

對於台灣銀行業之公司治理情況，王健安(2002)指出在內部機制方面，目前我國銀行股權仍集中在大股東手中，缺乏外部股東權益的觀念，造成海外籌資困難。尤其在經營權與所有權無法分離的情況下，董監事的組成及公司的經營策略自然受到大股東的操控，對於一般投資者以及銀行員工的保護形成不公平現象。Shleifer and Vishny (1997)認為公司治理仍在處理管理和財務分離下的代理問題，其基本功能則在確保資金提供者的投資能夠獲得應有的報酬。亦即良好公司治理在內部機制方面，應能提供銀行董事會與管理階層追求銀行與股東利益的適當誘因；在外部機制方面，應便於有效監控以鼓勵銀行更有效率的使用資源。

### 第三節 研究目的

基於上述研究動機設定研究目的如下：

1. 實證檢驗集團與非集團銀行之管理者財富集中度如何影響銀行風險承擔行為。
2. 實證認定集團與非集團銀行之公司治理良窳如何影響銀行風險承擔行為。
3. 實證探討集團與非集團銀行之高階經理人薪酬水準對銀行風險承擔的影響。
4. 依據實證結果與分析，提供金融當局研擬可行之因應政策。

因此，本論文採用「台灣經濟新報」(TEJ)資料庫中 1990 年至 2010

年上市（櫃）金融機構(包括商業銀行、專業銀行)之季資料為研究對象，分別對集團銀行與非集團銀行進行實證分析，應用 Peterson (2009)所提出同時考慮銀行及時間之效果修正標準差之建議方法進行實證估計，藉以探討內部管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理、銀行競爭如何影響銀行風險承擔行為，特別強調集團銀行與非集團銀行的差異。本研究參照過去研究銀行風險承擔的文獻，主要依據 Konishi and Yasuda (2004)、Sullivan and Spong (2007)、Berger, Klapper, Turk-Ariss (2009)、以及 Chun, Nagano, and Lee (2011)等學者設定基本的實證模型，擬使用以下五類的研究變數：「銀行風險」、「銀行內部管理者財富集中度」、「高階經理人薪酬」、「公司治理」、以及「控制變數」等方面。

#### 第四節 研究流程

本論文的研究流說明如下：

1. 回顧國內、外有關內部管理者財富集中度與銀行風險承擔行為之設定內涵與分析等文獻。
2. 蒐集 1990 到 2010 年間台灣經濟新報 (TEJ) 資料庫中上市（櫃）銀行與總體經濟指標之季資料，依據控制股東差異區分不同集團類型的銀行別。
3. 建立分析內部管理者財富集中度對銀行風險承擔行為的實證模型，再確立主要研究變數後並進行實證分析。
4. 依據實證分析的結果，提出具體結論與建議。

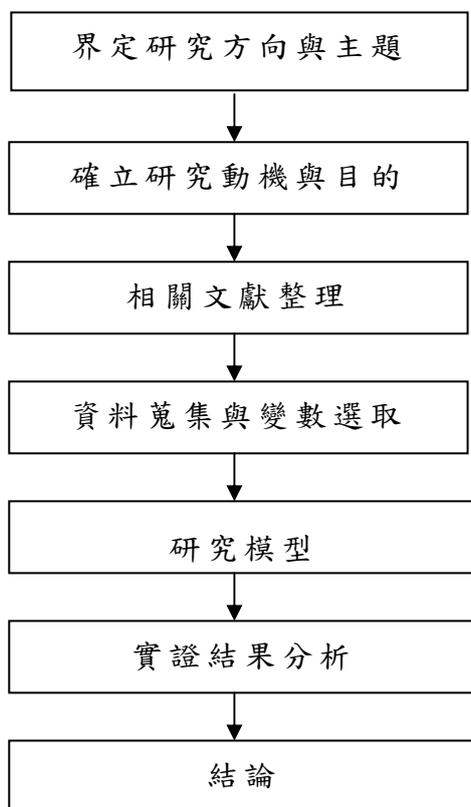


圖 1、研究流程圖

## 第二章 文獻回顧

本章主要對公司治理、股權結構與高階經理人薪酬對銀行風險承擔的影響，就相關的文獻進行探討，內容共分為三節：第一節為公司治理與銀行風險承擔的影響之相關文獻探討；第二節為所有權結構與銀行風險承擔的影響之相關文獻探討；第三節為高階經理人薪酬對銀行風險承擔的影響之相關文獻探討。

### 第一節 公司治理對銀行風險承擔的影響

早期，Buser, Chen and Kane (1981)與 Marcus (1984)指出通常金融監理當局為阻止銀行「道德風險」升高，多會採取限制銀行業務經營範圍或撤銷銀行特許權的方式。但是當銀行面臨強大的競爭與日益減少的利差，其特許價值(charter value)多半會下降，進而造成股東在風險承擔行為上較不審慎(Keeley, 1990)，以致於發生大量虧損後，最後將損失移轉給存保機構並由全體納稅人埋單。Marcus (1984)、Keeley (1990)、Galloway et al. (1997)皆指出低特許價值之存款機構較易引發銀行從事道德危險的風險行為，而高特許價值之存款機構則會審慎行動，以保護其特許價值及避免受到管制清算，進而降低其從事高道德風險投資的誘因。

再者，Brewer and Saldenberg (1996)發現風險和內部所有權之間呈現 U 型非線性的關係，特別是此關係主要會發生在當內部所有權位相對高的水準。Cebenoyan et al. (1999)認為當「公司控制假說」(Corporate Control

Hypothesis)成立時，特許價值高的銀行且其管理者持股比率愈高，則銀行風險承當的能力反而愈小，此結果意謂銀行特許價值與管理者持股比率之間為負向關係；然而，而當「道德危險假說」(Moral Hazard Hypothesis)成立時，高特許價值的銀行且管理者持股比率愈大，則銀行風險承擔的誘因會更強烈，此結果隱含銀行特許價值與管理者持股比率之間為正向關係。Anderson and Fraser (2000)基於資本資產定價模型(CAPM)中，以整體風險、企業特性風險及系統風險作為銀行經營風險的指標、市場風險及其他風險的代理變數(proxy)，藉以衡量公司治理機制(control mechanism)對銀行風險承擔的影響關係。

在美國 1980 年代晚期下銀行相對較不受到規範及大規模金融壓力(financial stress)間，Anderson and Fraser (2000)發現管理者持股與企業總風險及特定風險呈現正向的關係；然而，這個正向關係到了 1990 年代早期卻轉變成負向的關係，主要因為解除銀行業務管制的法案紛紛在 1989 年及 1991 年時通過。過去研究文獻在檢驗銀行風險承擔行為方面上，Demsetz et al. (1997)首先認為特許價值與管理者股權應該被視為不同的獨立變數，部分風險趨避(risk aversion)管理者可能會抵銷公司擁有者的風險偏好，進而降低道德危險的潛在風險。此外，高特許價值的銀行其公司所有者與管理者利益相較於低特許價值的銀行比較容易趨於一致，同時過去許多研究特許價值與所有權結構的關係主要以非金融公司(Demsetz and Lehn, 1985; Morck et al., 1988)及銀行(DeYoung et al., 1996; Booth et al., 2002; Gonzalez, 2005)為主。儘管在控制所有權結構後，包括內部人持股(insider holdings)及大股東持股(large block holdings)，特許價值與風險承擔之間依然呈現為反向關係。

從目前已發表相關研究文獻來看，內部治理與銀行風險承擔有相當密切的關連性。首先，在 1984 至 1990 年間，美國銀行控股公司中若管理者擁有

較高股權水準，則較擁有低股權管理者的銀行控股公司擁有較低的風險承擔水準，此結果不僅支持「掠奪效應」(Entrenchment Effects)而且也符合「企業控制假說」的觀點。Gorton and Rosen (1995)運用企業控制方法來解釋銀行在1980年代普遍存在日益增加的風險承擔行為，在存在少的較佳投資機會下的金融環境，不良公司控制機制與資訊不對稱允許管理者控制銀行，特別是不好的管理者從事更多但最終不賺錢的風險，為了要說服外部股東他們是承擔好風險的良善管理者。在「公司控制假說」下，擁有少數股權高階管理者的銀行會進行無獲利的風險承擔行為。然而，擁有大量股權及投資大量個人個人財富在股票上的管理者，願意從事僅有獲利性的風險。

## 第二節 股權結構對銀行風險承擔的影響

早期 Demsetz et al. (1997)也證實並發現在1991至1995年間，美國銀行管理者的持股與風險呈現正向而且非線性的關係。Chen et al. (1998)卻發現在1988至1993年之間，美國銀行風險承擔與管理者持股呈現非線性的負向相關，Demsetz et al.(1996)發現特許權價值偏低的銀行會表現的比較積極從事高風險的貸款活動。同時，Demsetz and Strahan (1997)表示大銀行有較好的能力從事放款多角化(diversification)的業務。La Porta et al. (1999)率先提出「一股一權」論點，即作為公司經營的種要原則，一旦有所偏離便會引發代理問題。他們的研究曾指出在一些缺乏對小股東保護機制的國家中，許多大公司都有大股東介入經營而有「控制型股東」的稱號，同時大股東也會透過各種間接持股方式，例如交叉持股、金字塔型持股或互為董事，以較少的資金投入取得該公司較多的投票權，明顯地偏離一股一權，此時若控制型股東為自

己謀利，就產生「控制股東與小股東」間的代理問題。陳錦村與黃佩玲(2000)曾以此觀念來研究台灣民營化後的公營銀行及幾家民營銀行，研究發現當銀行越偏離一股一權，愈易引發代理問題，逾放比越高則獲利能力愈差。再者，沈中華與吳孟紋(2002)更將研究樣本擴大，並加入考慮台灣本土特有的「控制型股東的董事席次與投入資金」的關係，觀察到台灣銀行界普遍有偏離一股一權的現象，且偏離程度愈大的銀行其績效則愈差。

在國外文獻方面，早期 Jensen and Meckling (1976)認為公司若融資風險性負債會產生代理成本，因為管理者將傾向投資高風險計畫將財富移轉於股東。Fama (1980)認為董事會的設立有助於股東來監督管理者，也可緩和代理問題的嚴重性。後來 Gorton 與 Rosen (1995)探討內部管理者持股比例與銀行持有不同風險及報酬之放款之間的關係，兩者之間的關係受到獵奪行為以及銀行產業整體的經濟情況的影響；其中，當內部管理者持股比例介於 10% 至 80% 之間時，則持股比例和銀行風險之間會呈現一個倒 U 型的非線性關係，此意謂當獵奪行為是一個影響銀行風險承擔的顯著因子時，管理者會進行相對高風險且低報酬的放款。儘管一開始銀行風險會隨著持股比例的增加而上升，但是銀行風險會隨著持股比例的增加而遞減。然而，傳統理論的看法是假設管理者必須遵守從事保守的行為，才能保障其工作的安全性，所以多數認為管理者是風險規避者。相反地，當管理者面對良好的授信機會減少，以及產業環境的不當競爭時，此時將會發生有一些積極管理者會出現過度風險投資的行為。

Amihud and Lev (1981)首開先鋒從「道德危險」的觀點，發現銀行風險與管理者持股間呈現倒 U 型關係；隨後 Saunders, Strock and Travlos (1990)利用股價波動性作為風險替代變數，並發現在管制解除期間(即 1979~1982 年)經理人持股與銀行風險間成一正向關係。Marcus (1984)發現銀行市場力量與

特許價值之間存在正向關係。Saunders et al.(1990)使用股票市場的報酬波動來衡量銀行風險，實證結果顯示在 1978 至 1988 年間，銀行管理者持股與風險承擔行為也存在顯著的正向關係，而且隨著金融自由化，這種現象更是普遍存在。Brewer and Saidenberg (1996)則發現當管理者持股超過 30%時，儲蓄機構會有較高的股價波動性；而持股在 30%以下，管理者在維護自身利益的前提考量下，致使儲蓄機構有較低的股價波動性。Chen, Steiner and Whyte (1998)提出管理者持股與風險承擔間呈負向關係的結論，支持「風險規避假說」；但當管理者持股持續增加，則風險規避效果會逐步被財富移轉效果所抵銷，隱含二者存在非線性關係。

以日本與韓國在 1990 年代晚期與 2000 年代早期金融管制相對密集的期間為研究期間，Chun, Nagano, and Lee (2011)分析管理者所有權對銀行風險承擔行為的影響效果，並發現單一管理者所有權因素不會單獨影響韓國銀行的總風險與獲利水準，但對照下卻會影響日本銀行的總風險。然而，提高日本銀行風險承擔行為卻不會使其獲取較高的獲利水準，同時不論韓國或日本銀行樣本下所估計特許價值與管理者所有權的交乘項係數，皆為負且具統計上的顯著性。此意謂提高管理者所有權會有效地阻礙銀行風險承擔的行為表現，同時此結果不僅確認特許價值對銀行風險承擔行為扮演制約性的角色，而且也支持先前美國與其他國家所結果發現的「道德危險假說」。

早期的研究都獨立檢驗特許價值的制約角色及所有權結構對銀行風險的個別影響效果，藉由調和存款保險人與銀行監理人間的利益以提高銀行穩健經營的誘因，特許價值有助於緩和道德危險的問題。首先，Keeley (1990)認為美國銀行特許價值的式微主要導源於 1950、1960、及 1970 年代期間，美國金融產業經歷解除管制後，所面對來自非銀行金融機構所產生日益增加的業務競爭，此現象同時也導致銀行增加其風險承擔及 1980 年代銀行破產率

急速攀升的現象。其次，在 1977 至 1994 年間，Galloway et al. (1997)也發現擁有較高特許價值的「銀行控股公司」(Bank Holding Companies, BHC)持續維持較低的風險水準。過去銀行研究的文獻指出管理者的持股為決定銀行風險承擔的重要因素之一，但因運用不同銀行風險的衡量指標且考量異質金融管制環境下，卻形成此方面的研究實證卻不具一致性的發現；再者，對於銀行風險與管理者所有權的關係也無法形成一致性的共識。

### 第三節 高階經理人薪酬對銀行風險承擔的影響

Cebenoyan et al. (1995, 1999) 與 Anderson and Fraser (2000)也發現當管制鬆散與銀行有較低的特許價值時，經理人持股越多時儲貸協會愈會從事沒有利潤之風險承擔行為；但當管制嚴格與銀行有較高的特許價值時，經理人持股愈多時反而儲貸協會致力於有利潤的風險承擔。Breser, Hunter, and Jackson (2003)指出美國在 1991 年制定聯邦存款保險企業改善法案(FDICIA)，加強企業中資深管理者的薪酬政策的合理性。之後，1994 年 9 月正式簽署「里格－尼爾州際銀行與分行效率法」(Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994)，銀行控股公司購併其他銀行或銀行控股公司的地理限制不復存在，使得美國銀行跨州設立分行的限制鬆綁。在公司治理變數方面作者採用以權益為基礎來計算高階經理人薪酬，使用 1992 年至 1994 年和 1995 年至 2000 年將監理區分為市場競爭緊縮和寬鬆時期，結果支持假說，市場競爭寬鬆時期，分行設立限制放寬但市場競爭卻提高，以權益為基礎的補償顯著上升，銀行的風險承擔提高。

國外文獻主以針對銀行在高度競爭下為強奪貸款者卻因逆選擇 (Adverse Selection)問題而接受高風險者，進而誘發道德危險引發金融脆弱性 (Financial Fragility)問題為研究論點 (Kanniainen and Stenbacka, 1988; Broecker, 1990; Caminal and Matutes, 1997; Riordan, 1993; Gehrig, 1998; Dell’Ariccia, Friedman, and Marquez, 1999; Matutes and Vives, 2000; Beck, Demirgüç-Kunt, and Levine, 2003)。特別是 Richard and Kenneth (2007)提及在銀行承擔風險眾多因素之一為取決於銀行管理者或主要持有人在銀行的財富集中度，因為銀行管理者會針對自己的投資組合產生較謹慎的投資，而促使銀行從事承擔較低風險的行為。

許多時事評論家已批評過公司使用「遞延薪酬」(deferred compensation)方式支付給高階經理人薪酬，且此方式已被視為公司「內部負債」(Inside Debt)的一種誘因機制。在最近美國證券管理委員會(SEC)的公開改革方案實行後，已大幅增加企業使用遞延薪酬資訊的透明度。Wei and Yermack (2011)實證檢驗當新的公開揭露制度生效時，企業的股東和債權人如何回應 2007 年所揭露高階經理人內部負債部位的初步調查結果。實證結果發現公司債券價格會上漲但股價卻下跌，特別是當公司透過公開揭露高階經理人擁有大量確定給付退休金或延後薪酬的部位時，會同時降低公司股票與債券價格的波動度，相似的變化同樣發生在公司的「信用交換違約價差」(Credit Default Swap Spreads)和交換選擇權(Exchange-Traded Options)中。實證結果也指出當公司高階經理人延後報酬持股量愈大時，公司總風險會下降但總價值卻從權益移轉到負債。

在銀行業的管理者薪酬體系中，特別是紅利支付經常被責難為因高風險借款的激增所導致最近的全球金融危機。Bannier, Feess, and Packham (2010)從理論觀點分析銀行間相互競爭具有私人資訊特質的管理者才能 (Managerial Talent)。從競爭管理者的才能來設定誘因提供誘發風險承擔的紅

利，此過度風險承擔不僅從社會觀點也從銀行自身的想法被看待。實際上，紅利支付和超額風險承擔會隨著公司競爭程度提升而增加。因此，作者在研究模型中提出合理性以解釋為何當銀行的期望獲利下降時銀行依舊支付紅利，此觀點不僅確認競爭壓力對薪酬機制的影響作為被許多具代表性產業認可，而且分派正向角色在法律限制的紅利支出。

DeYoung, Peng, and Yan (2010)檢驗 1994 與 2006 期間在大型美國商業銀行中高階經理人薪酬的合約條款是否及如何影響或被風險性的企業政策決定所影響。作者提出強力的證據來說明銀行高階經理人藉由承擔更多風險來反應合約的風險承擔誘因，且銀行董事會改變高階經理人薪酬以鼓勵管理者去開發新的成長機會，但同時銀行董事會以調和管理者進行過度風險承擔的設計方式來設定高階經理人的誘因機制。在解除管制和技術變動已擴大銀行風險承擔的能力之後，上述所提這些關係則轉變為更明顯。

Raviv and Ciamarra (2010)建構一個衡量管理者薪酬的理論模式並分析管理者薪酬與風險承擔之間的連結性。特別是理論模型考慮若企業處在不好的經濟狀態期間而變成無償債能力時，因雇用所獲得的預期財富下管理者的損失價值。作者說明一個既定的補償計畫可能在不同的經濟狀態下導致資產風險存在不同水準。最重要的是，作者證明當權益基礎(Equity-Based)的薪酬制度和風險承擔之間存在正向關係可能在系統性金融危機期間中被削弱或可能消失。作者提出重要的政策意涵在於相似的管制可能因不同的經濟狀態對風險承擔有不同的影響效果。

銀行管理者薪酬已被廣泛地認定為引發全球金融危機的罪犯，同時權益基礎下銀行管理者薪酬誘因的支付架構已被責難為導致銀行超額的短期風險承擔行為。在嘗試改善管理者利益與股東一致下，政策決策者和學術界已提議改革方案幾乎集中於如何重新架構合理的權益基礎管理者薪酬。在最近一

篇相當重要的研究文獻中，Fahlenbrach and Stulz (2011)認為在全球金融危機發生前銀行存在較好的高階經理人與股東利益一致性與其金融危機期間的經營績效並不存在統計上的顯著關聯性。Tung and Wang (2011)延伸 Fahlenbrach and Stulz (2011)的研究架構，並藉由運用新的研究方法來探討銀行管理者薪酬與全球金融危機之間的關係，同時假設檢驗銀行高階經理人在全球金融危機期間的內部債權持股是否會降低銀行風險承擔和銀行間負債的代理成本。研究發現與研究假說一致，作者發現銀行高階經理人在全球金融危機期間的內部債權持股與銀行經營績效存在統計上正向的顯著關連性，且與金融危機期間銀行風險承擔存在統計上負向的顯著關係。

台灣則尚未對此議題進行過實證研究，且多以金融業市場結構對獲利與績效(曾雲蘭，1992；張麗娟，1993；杜相如，2003)、行為表現(溫從德，1995)以及檢定競爭型態(張文育，2001)等方面進行過探討，是否本國銀行業高階經理人報酬對銀行承擔風險行為具潛在影響效果，需有待進行實證研究加以驗證，此研究結果也對金融當局擬定未來因應政策具實質效益。

## 第三章 研究方法

### 第一節 資料範圍及來源

本論文擬採用「台灣經濟新報」(TEJ)資料庫中1990年至2010年上市(櫃)金融機構(含商業銀行與專業銀行)之季資料為研究對象,分別對集團銀行與非集團銀行進行實證分析並比較兩者的差異。本研究之集團銀行主要依據王健安和沈中華(2004)該研究中,對「金融集團」的定義為「整個集團關係企業中,具有兩家以上的公司經營金融相關業務,並持有股份達50%以上的集團」;此外,「家族金融集團」則指該家族持股比率於此銀行為最高,或該家族成員擔任集團內之董事席位比率超過一半。

### 第二節 實證模型

本研究參照過去研究銀行風險承擔的文獻,主要依據 Konishi and Yasuda (2004)、Sullivan and Spong (2007)、Berger, Klapper, Turk-Ariss (2009)、以及 Chun, Nagano, and Lee (2011)等學者設定基本的實證模型,擬使用以下五類的研究變數:「銀行風險」、「銀行內部管理者財富集中度」、「高階經理人薪酬」、「公司治理」、以及「控制變數」等五個構面,其結構式設定如下:

$$\text{銀行風險}_{i,t} = \alpha + \sum \beta_{p(\text{集團、非集團})} * \sum \gamma_q * [(\text{管理者財富集中度})_{i,t} + (\text{公司治理})_{i,t} + \sum \pi_r * (\text{高階經理人薪酬})_{i,t}] + \theta_u * (\text{銀行業集中度})_t + \sum \lambda_v * (\text{控制變數})_{i,t} + \sum \zeta_t + \varepsilon_i$$

其中，i 表示為銀行、t 表示為季、p 代表集團及非集團銀行(主要代表集團與非集團對重要研究變數的交乘項(interaction term))、 $\sum \zeta_t$  為季別之時間固定效果， $\varepsilon_i$  則為誤差項為銀行之隨機效果。本研究使用 Peterson (2009) 所提出同時考慮銀行及時間之效果修正標準差之建議方法進行實證估計。藉以探討內部管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理、銀行競爭如何影響銀行風險承擔行為，特別比較集團銀行與非集團銀行的差異。

首先，被解釋變數為「銀行風險」，主要包括「財務風險」與「市場風險」兩大類的風險指標。在「財務風險中」，本研究使用「ROE 標準差」(計算個別銀行其權益報酬(ROE)之 3 年移動平均值)、「ROA 標準差」(計算個別銀行其資產報酬(ROA)之 3 年移動平均值)、「Z 分數 (ROA 計算基礎)」(計算公式為(平均 ROA+(總資產/總權益))/ ROA 標準差)、「Z 分數 (ROE 計算基礎)」(計算公式為(100 + 平均 ROE)/ROE 標準差)、「逾期放款比率(%)」(即逾期放款總額佔總放款)、「放款損失準備比率(%)」(即放款損失準備總額佔總放款)、「總放款佔總資產比率(%)」、「總權益佔總資產比率(%)」；再者，在「市場風險」方面，依據 Sullivan and Spong (2007) 所提出盈餘模式，即  $ROA_{i,t} = \alpha_i + \beta_i * \text{產業平均 ROA} + \delta_i * \text{十年期國庫券利率變動} + \sum \gamma_t * \text{季} + \varphi_{i,t}$ ，使用 5 年移動估計窗口之遞迴迴歸(Recursive Regression)個別估計出銀行之「個別盈餘風險」(盈餘模式中殘差  $\varphi$  的標準差)、「產業系統風險」( $\beta$  係數)、「利率風險」( $\delta$  係數)，此外「市場風險」(依據「市場模型」(Market Model)即  $R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i * RM_t + \psi_{i,t}$ ，其中  $R_{i,t}$  為個別銀行股價報酬率， $RM_t$  為市場報酬率(即

台灣股票市場之加權股價指數報酬率)，個別估計每季中上市(櫃)銀行與股票市場之每日股價報酬率的估計係數值)、「總風險」(即計算上市(櫃)銀行每日股價報酬率的標準差後轉換成季資料)、「個別風險」(即使用上市(櫃)銀行每日股價報酬率的『市場模型』所計算出殘差值後取在計算成標準差並轉換成季資料)。

在「管理者財富集中度」變數方面，主要包括「銀行內部管理者的財富集中度比例」，本研究依據 Sullivan and Spong (2007)的定義來計算這個重要變數，可分成兩種類型，第一，高階經理人(包括總經理、副總、主要經理人等)加上主要控制集團董事的投資總金額佔個別薪酬加總的比例，第二，高階經理人(包括總經理、副總、主要經理人等)加上主要控制集團董事的總持股比例。其次，「公司治理」方面的變數則包括：「董事會特性」與「所有權結構」兩類。「董事會特性」包括「董事會規模」、「獨立董事佔全體董事的比例(%)」、「董事兼任高階經理人比率(%)」；「所有權結構」變數則包括「席次盈餘偏離差(%)」(即席次控制權與盈餘分配權的差距)、「盈餘席次偏離比(%)」(即盈餘分配權佔席次控制權的比率)、「機構投資人的總持股比例」、「前 10 大股東總持股比例」等。最後，在「高階經理人薪酬」方面，則包括「現金酬勞」的部分(包括薪資、獎金、車馬費、及其他酬勞)(註：因經濟新報資料庫中「股票選擇權酬勞」資料遺漏情形相當嚴重，所以本研究無法使用此變數進行分析)。

再者，實證模式中的「控制變數」主要包括「銀行特性變數」(包括  $\ln$ (總資產)(即總資產取自然對數)、資本適足率(%)、存放款利差(%)、淨值成長率(%)、固定資產佔總資產比率(%)、流動比率(%)、民營化(為虛擬變數，當公營銀行釋股後轉變成民營後為 1；反之，則為 0)、集團銀行(為虛擬變數，當樣本銀行特定集團控制權超過 50%時為 1；反之，若為非集團銀行則為 0，

研究樣本的歷年詳細控制集團持股變化，請參照附錄 1 所示)、專業化(為虛擬變數，當樣本銀行非金控銀行為 1；反之，則為 0))、「銀行產業控制變數」(包括產業平均資本適足率(%)、市場集中度(即加總個別銀行放款佔總產業放款的佔有率平方值))、「總體經濟變數」(包括上一季十年期國庫券(t-1)、上一季實質國內生產毛額變動(t-1))。基於本研究樣本期間涵蓋幾個重要的金融危機期間，因此實證模型中控制重要危機期間以及季別的時間固定效果，包括「亞洲金融風暴期間」(為虛擬變數，當樣本銀行期間介於 1997 年第 2 季至 1998 年第 4 季為 1；反之，則為 0)、「全球金融風暴期間」(為虛擬變數，當樣本銀行期間介於 2008 年第 3 季至 2009 年第 3 季)、「歐債危機期間」(為虛擬變數，當樣本銀行期間為 2010 年為 1；反之，則為 0)。

## 第四章 實證分析

### 第一節 基本統計分析

表 1 為研究變數的基本統計分析，首先，從銀行財務風險指標來看，全體樣本 ROE 標準差(3 年移動平均)、ROA 標準差(3 年移動平均)、Z 分數(ROA 計算基礎)、Z 分數(ROE 計算基礎)、逾期放款比率(%)、放款損失準備比率(%)、總放款佔總資產比率(%)、總權益佔總資產比率(%)的平均數分別為 6.606、0.656、91.970、38.457、4.398%、1.914%、6.560%、9.611%，其中除總權益佔總資產比率(%)以及 Z 分數(ROA 計算基礎)之外，集團銀行的多數變數其平均數值皆高於非集團銀行者。有趣的是，Z 分數(ROA 計算基礎)與 Z 分數(ROE 計算基礎)兩個變數，分別在集團銀行及非集團銀行出現不一致的結果，顯示當以 ROA 或 ROE 為不同的財務計算基礎時，對集團特性的表現不同，同時平均數檢定也呈現統計上的顯著性。

其次，從銀行市場風險指標來看，全體樣本在不同風險指標，即個別盈餘風險、產業系統風險、利率風險、市場風險、總風險、個別風險的平均數分別為 7.882、0.670、12.402、0.874、2.416、1.939。雖然這些市場風險指標在集團銀行與非集團銀行之間不存在絕對性一致性的大小關係，但僅是市場風險在集團銀行與非集團銀行之間存在顯著的差異性，特別是非集團銀行市場風險高於集團銀行者。再者，管理者特性變數中，管理者財務集中度(%)、管理者含家族持股(%)、管理者薪酬佔公司淨利(%)的平均數為 0.133、32.774、10.648，同時集團銀行與非集團銀行分別在管理者財務集中度(%)、

管理者含家族持股(%)、管理者薪酬佔公司淨利(%)等三方面皆具有統計上的顯著性，尤其是集團銀行在此三個重要變數上皆高於非集團銀行。

表 1、樣本敘述統計與平均數檢定

變數名稱	全體銀行			非集團銀行			集團銀行			平均差異檢定 (非集團銀行-集團銀行)	
	樣本數	平均數	標準差	樣本數	平均數	標準差	樣本數	平均數	標準差	平均數	(t 值)
<b>1.風險變數</b>											
<b>(1)財務風險</b>											
ROE 標準差(3 年移動平均)	2,163	6.606	10.938	963	6.085	7.137	1,200	7.024	13.209	-0.694	(1.334)
ROA 標準差(3 年移動平均)	2,183	0.656	1.471	971	0.620	1.231	1,212	0.685	1.639	-0.087	(0.071)
Z 分數(ROA 計算基礎)	2,021	91.970	165.949	889	116.565	225.539	1,132	72.654	91.639	-146.957***	(44.631)
Z 分數(ROE 計算基礎)	1,992	38.457	39.970	876	35.549	42.872	1,116	40.739	37.396	-12.546**	(5.463)
逾期放款比率(%)	1,062	4.398	7.998	449	3.554	5.796	613	5.016	9.242	0.611***	(0.171)
放款損失準備比率(%)	1,035	1.914	3.155	442	1.700	2.283	593	2.075	3.666	-0.050	(0.144)
總放款佔總資產比率(%)	2,188	6.560	0.706	976	6.506	0.705	1,212	6.603	0.703	-0.348***	(0.092)
總權益佔總資產比率(%)	2,186	9.611	14.765	975	10.512	16.419	1,211	8.885	13.248	-0.139	(0.270)
<b>(2)市場風險</b>											
個別盈餘風險	604	7.882	5.535	259	6.104	5.550	345	9.216	5.141	-0.313	(0.733)
產業系統風險	2,043	0.670	1.749	897	0.716	1.881	1,146	0.634	1.638	0.195	(0.118)
利率風險	2,043	12.402	101.328	897	12.285	104.850	1,146	12.494	98.531	-3.320	(3.078)
市場風險	1,413	0.874	0.417	582	0.957	0.374	831	0.816	0.435	-0.160***	(0.055)
總風險	2,188	2.416	0.914	976	2.451	0.905	1,212	2.388	0.921	-0.183	(0.117)
個別風險	2,139	1.939	0.822	947	1.931	0.791	1,192	1.945	0.846	-0.093	(0.106)
<b>2.管理者特性變數</b>											
管理者財務集中度(%)	619	0.133446	0.293674	260	0.097	0.270	359	0.160	0.308	0.135***	(0.0500)
管理者含家族持股(%)	1,632	32.774	55.950	715	14.840	23.314	917	46.757	68.581	13.85***	(3.252)
管理者薪酬佔公司淨利(%)	568	10.648	0.968	235	10.592	0.743	333	10.688	1.099	-0.446***	(0.108)
<b>3.公司治理</b>											
董事會規模	1,709	17.122	5.430	730	18.988	5.079	979	15.731	5.266	-1.797***	(0.567)
獨立董監比率(%)	1,709	0.077	0.164	730	0.084	0.169	979	0.072	0.160	-0.164***	(0.0255)
董事兼任高階經理人	1,709	14.052	11.345	730	10.806	7.272	979	16.472	13.101	3.048***	(0.965)
席次盈餘偏離差(%)	1,709	52.625	27.153	730	49.083	31.167	979	55.266	23.393	16.18***	(2.505)
盈餘席次偏離比(%)	1,709	27.601	24.267	730	36.030	30.464	979	21.315	15.624	-28.63***	(2.705)
機構投資人持股(%)	1,527	44.817	42.400	661	61.658	34.904	866	31.963	43.126	-34.46***	(3.230)
前 10 大股東持股比(%)	1,893	7.484	12.327	849	4.693	11.082	1,044	9.753	12.818	8.178***	(2.267)
<b>4.銀行特性變數</b>											
ln(總資產)	2,186	19.478	1.150	975	19.858	1.136	1,211	19.172	1.067	-0.436***	(0.120)
資本適足率(%)	1,530	11.185	9.458	691	12.127	9.886	839	10.409	9.023	-1.559***	(0.274)
利差(%)	2,059	3.502	1.419	890	3.102	1.295	1,169	3.807	1.435	0.927***	(0.211)
淨值成長率(%)	2,107	1.976	174.883	942	8.304	64.371	1,165	-3.140	227.874	-13.356*	(7.757)
固定資產佔總資產比率(%)	2,184	79.090	3.071	974	79.201	2.882	1,210	79.001	3.213	0.071	(0.311)
流動比率(%)	2,185	4.450	8.240	974	2.977	5.379	1,211	5.634	9.805	2.307***	(0.453)
民營化(虛擬變數)	2,188	0.050	0.218								
專業化(虛擬變數)	2,188	0.033	0.180								
<b>5.銀行產業控制變數</b>											
產業平均資本適足率(%)	2,188	11.985	2.414								
市場集中度	2,188	0.078	0.036								
<b>6.總體經濟變數</b>											
十年期國庫券(t-1)	2,158	4.306	2.263								
實質國內生產毛額變動(t-1)	2,158	0.081	0.118								
亞洲金融風暴期間(虛擬變數)	2,188	0.094	0.291								
全球金融風暴期間(虛擬變數)	2,188	0.056	0.230								
歐債危機期間(虛擬變數)	2,188	0.055	0.228								

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。

在公司治理方面，集團銀行與非集團銀行間在董事會規模、獨立董監比率(%)、董事兼任高階經理人、席次盈餘偏離差(%)、盈餘席次偏離比(%)、機構投資人持股(%)、前 10 大股東持股比(%)具有顯著的差異性，特別是集團銀行在董事兼任高階經理人與席次盈餘偏離差(%)皆高於非集團銀行。此外，從銀行特性變數來看，除了固定資產佔總資產比率(%)外，集團銀行與非集團銀行間在  $\ln(\text{總資產})$ 、資本適足率(%)、利差(%)、淨值成長率(%)、流動比率(%)皆具統計上的顯著差異性。全體樣本中銀行民營化的比率為 5%，而專業化的比率為 3.3%。在銀行產業控制變數方面，全體銀行產業的平均資本適足率為 11.985%，且平均的市場集中度為 7.8%。另外，總體經濟變數中，平均前一季十年期國庫券(t-1)與實質國內生產毛額變動(t-1)分別為 4.306 及 8.1%。

從圖 2 之集團銀行與非集團銀行之管理者財富集中度分佈圖來看，多數集團銀行與非集團銀行之管理者財富集中度多集中在 0%的比率，但隨著管理者財富集中度增加，集團銀行的管理者財富集中度比率大於非集團銀行者則較高，特別是管理者財富集中度介於 20%至 60%之間較明顯。

此外，進一步觀察整體樣本銀行風險變數的時間變化趨勢，ROE 與 ROA 標準差在 1996 前呈現快速下降的走勢(圖 3)，但是在 2003 與 2007 兩年時卻呈現巨幅的跳升；其次，分別以 ROA 與 ROE 為計算基礎的 Z 分數兩者的趨勢變化相當一致(圖 4)，在 2003 與 2007 兩年時卻呈現巨幅的下降的情形，顯示此時整體銀行風險提高。最後，整體銀行的市場風險、總風險、個別風險之趨勢變化則呈現上下起伏的變化(圖 5)，特別是總風險與個別風險同時在 2000 與 2003 期間處於風險相對較高的情形。

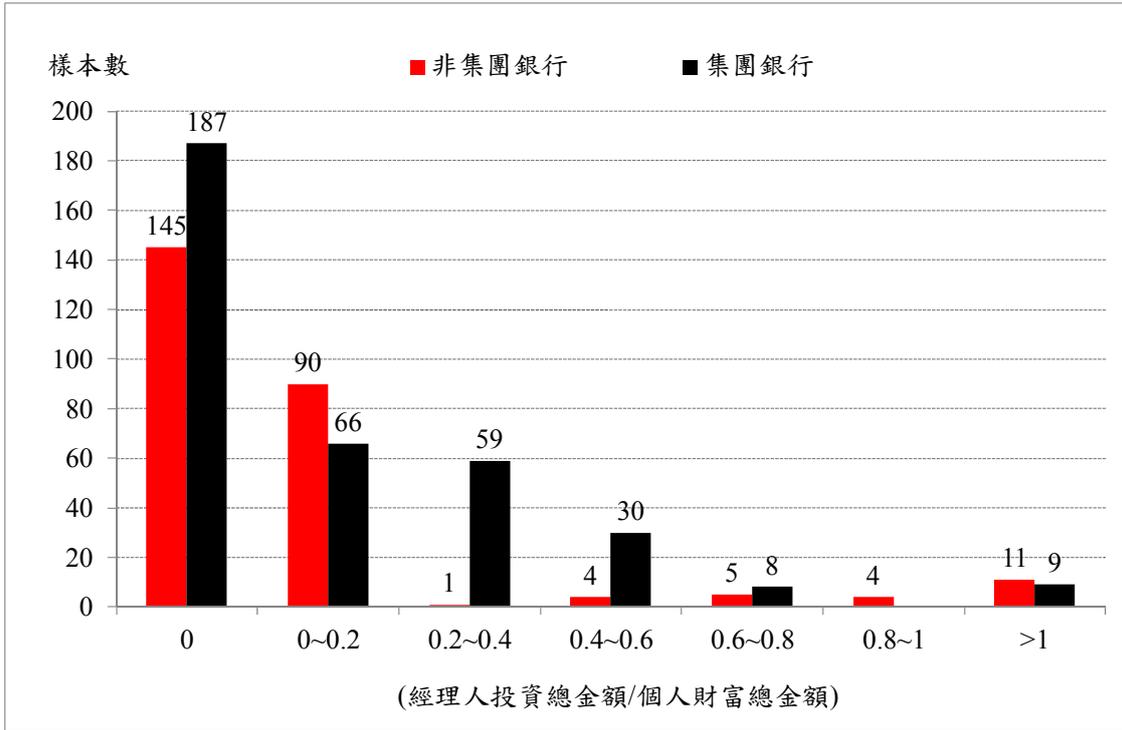


圖 2、集團銀行與非集團銀行之管理者財富集中度分佈圖

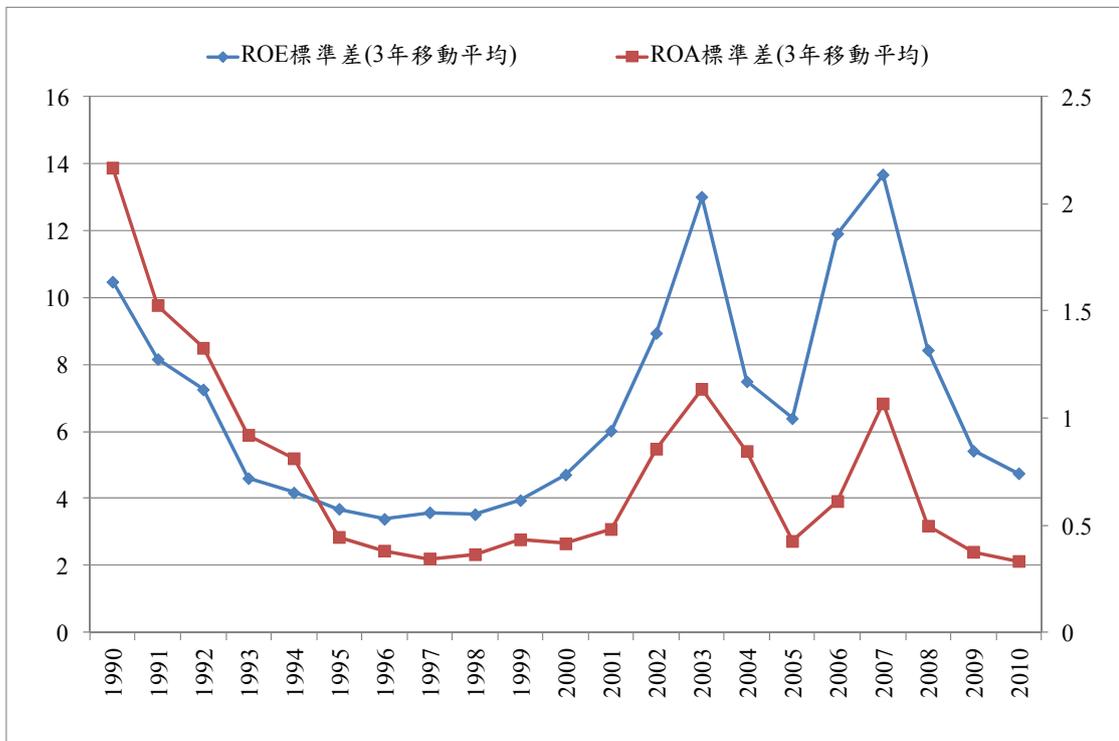


圖 3、整體銀行 ROE(ROA)標準差之趨勢變化圖

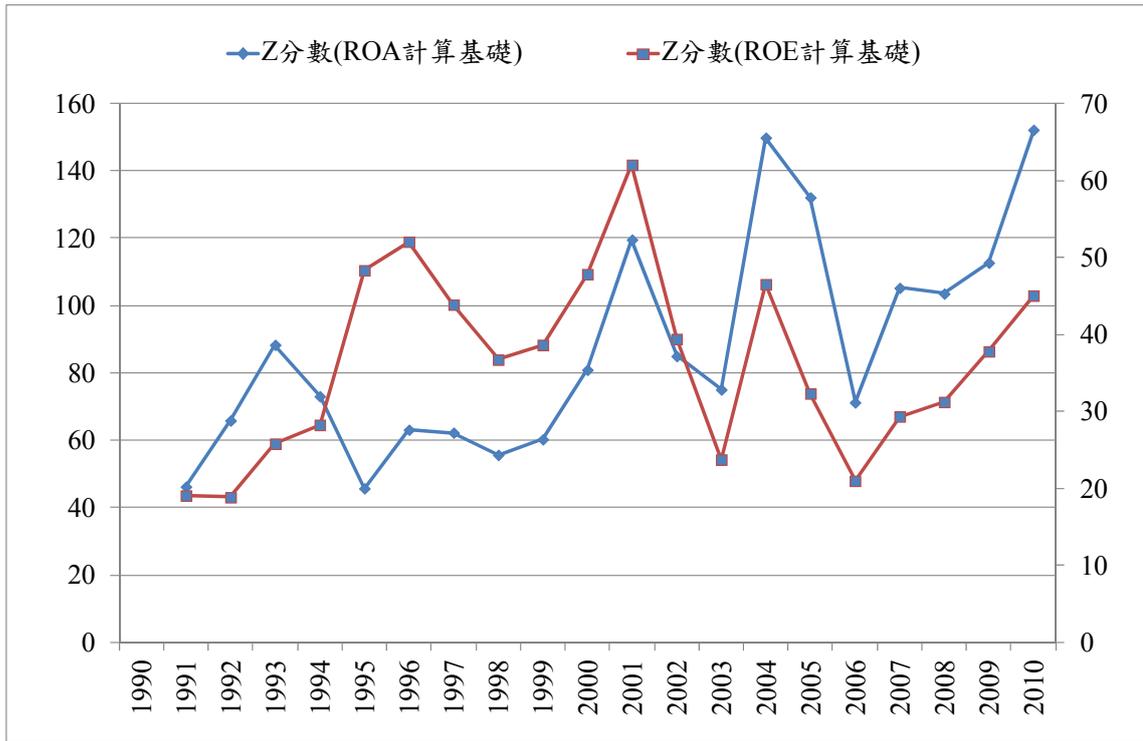


圖 4、整體銀行 Z 分數(分別以 ROA 與 ROE 為計算基礎)之趨勢變化圖

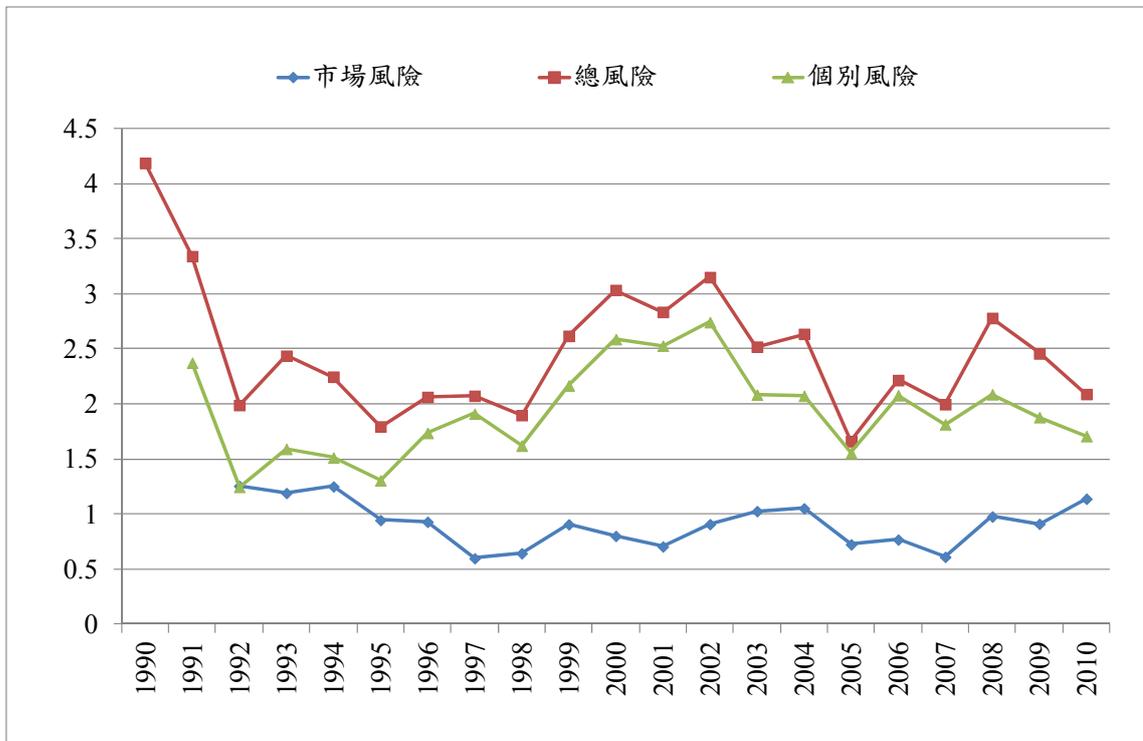


圖 5、整體銀行市場風險、總風險、個別風險之趨勢變化圖

## 第二節 管理者財富集中度對銀行風險承擔的影響

表 2 為管理者財富集中度對銀行風險影響的估計結果，首先就財務風險來看，集團銀行管理者財務集中度愈高，則顯著降低銀行風險，特別反映在以 ROE 標準差、ROA 標準差、逾期放款比率、放款損失準備比率的風險指標上。相反地，若非集團銀行管理者財務集中度愈高，則顯著提升銀行風險，此情形反映在以 Z 分數(ROA)、Z 分數(ROE)、總放款佔總資產比率、總權益佔總資產比率的風險指標上。然而，集團銀行管理者含家族持股與銀行風險不存在統計上的顯著關係，但是非集團銀行管理者含家族持股愈高，卻可降低銀行的逾期放款比率及放款損失準備比率。就銀行特性變數的估計結果來看，其變數影響的顯著性會隨著使用不同風險指標而有所不同。另外，若產業平均資本適足率愈高，則有效降低銀行的風險承擔誘因，但當銀行市場集中度(HHI)愈高時(即銀行業愈不競爭)，銀行愈有誘因承擔更多的風險。整體前一季金融市場利率愈高，則可顯著地降低當季銀行的風險。

此外，就銀行市場風險指標來看，集團銀行管理者財務集中度愈高，則顯著降低銀行的個別盈餘風險及市場風險，但卻提高銀行的利率風險。相反地，若非集團銀行管理者財務集中度愈高，則顯著提升銀行個別盈餘風險，但卻可以降低銀行的市場風險。然而，集團銀行管理者含家族持股愈高，雖可降低銀行的利率風險，但卻會進一步提升銀行的個別盈餘風險；當非集團銀行管理者含家族持股愈高，明顯可同時降低銀行的個別盈餘風險及總風險。就銀行特性變數的估計結果來看，多數變數影響的顯著性在隨著使用不同市場風險指標仍呈現不太一致性的情形，僅  $\ln(\text{總資產})$  與資本適足率兩個變數較具一致性的結果，即銀行規模愈大且資本愈多，則顯著地降低銀行的風險。另外，若產業平均資本適足率愈高，則有效降低銀行的個別盈餘風險及個別風險，但當銀行市場集中度(HHI)愈高時(即銀行業愈不競爭)，銀行的利率風險、總風險、個別風險較高。整體前一季金融市場利率愈高，則可顯著地降低銀行當季的市場風險，但卻也同時提高當季的個別盈餘風險。整體前一季實質國內生產毛額變動愈大，則可顯著地降低銀行當季的總風險。

表 2、管理者財富集中度對銀行風險的影響

解釋變數	被解釋變數=財務風險變數							
	ROE 標準差	ROA 標準差	Z 分數 (ROA)	Z 分數 (ROE)	逾期放款比 率	放款損失準 備比率	總放款佔總 資產比率	總權益佔總 資產比率
常數項	88.918** (2.109)	6.096 (1.435)	-1.969 (-0.061)	4.840 (0.443)	65.271** (2.331)	25.369** (2.218)	11.259*** (5.495)	102.373*** (3.113)
集團銀行(虛擬變數)	-1.573 (-0.909)	-0.227 (-1.380)	-2.107 (-1.067)	0.776 (1.307)	-0.367 (-0.342)	-0.532 (-1.292)	0.074 (0.616)	-3.106* (-1.883)
集團銀行管理者財務集中度(%)	-5.556*** (-2.805)	-0.325** (-2.168)	2.390 (0.723)	0.727 (0.581)	-2.789** (-2.504)	-0.872** (-2.256)	0.176 (0.700)	-0.916 (-1.357)
非集團銀行管理者財務集中度(%)	-1.442 (-0.980)	-0.006 (-0.056)	26.138*** (4.544)	1.955** (2.025)	0.023 (0.032)	0.002 (0.008)	0.811*** (4.572)	1.947* (1.718)
集團銀行管理者含家族持股(%)	1.258*** (6.007)	0.044 (0.834)	-0.469 (-0.715)	-0.292 (-1.203)	-0.239 (-0.800)	-0.160 (-1.362)	0.027 (0.452)	-0.380 (-0.802)
非集團銀行管理者含家族持股(%)	-0.011 (-0.351)	-0.003 (-1.149)	-0.042 (-1.198)	0.000 (0.026)	-0.029*** (-2.621)	-0.015*** (-3.519)	0.001 (0.441)	-0.023 (-1.139)
<b>銀行特性</b>								
ln(總資產)	1.964 (0.681)	-0.619* (-1.903)	7.110*** (3.670)	-0.266 (-0.271)	-1.779 (-1.077)	-1.319* (-1.931)	0.199 (1.624)	-15.667*** (-4.171)
資本適足率(%)	-7.194** (-2.203)	0.273 (1.091)	-6.002*** (-3.631)	0.823 (1.148)	-2.457*** (-3.906)	0.123 (0.240)	-0.482*** (-3.858)	14.024*** (4.121)
利差(%)	0.514* (1.738)	0.037* (1.787)	-1.508*** (-3.919)	-0.455*** (-4.125)	-0.153 (-0.615)	0.100 (1.225)	-0.097** (-2.488)	-0.178 (-0.918)
淨值成長率(%)	0.037* (1.745)	-0.001 (-1.566)	0.014 (1.260)	0.000 (0.086)	-0.006 (-1.276)	-0.002 (-0.906)	0.001 (1.079)	-0.018** (-2.291)
固定資產佔總資產比率(%)	0.156 (0.808)	0.024 (1.220)	-0.238 (-0.906)	-0.099 (-1.394)	0.170 (1.154)	0.027 (0.684)	0.005 (0.322)	-0.247 (-1.289)
流動比率(%)	0.271 (1.378)	0.004 (0.372)	0.263 (1.166)	0.022 (0.427)	0.164* (1.863)	0.066*** (2.736)	0.003 (0.270)	0.094 (0.951)
民營化(虛擬變數)	0.346 (0.196)	0.029 (0.264)	-3.409 (-1.471)	-0.739 (-1.214)	0.229 (0.360)	0.385 (1.448)	-0.259 (-1.116)	0.395 (0.433)
專業化(虛擬變數)	6.316* (1.680)	0.221 (0.937)	-5.818** (-2.426)	-1.189 (-1.423)	-1.179 (-0.973)	0.029 (0.057)	-0.180 (-0.755)	-4.319** (-2.117)
<b>產業特性</b>								
產業平均資本適足率(%)	-1.014** (-2.106)	0.030 (0.626)	-0.384 (-0.889)	-0.234* (-1.752)	-0.248 (-0.840)	-0.203* (-1.894)	-0.064** (-2.450)	-0.006 (-0.030)
市場集中度(HHI)	59.942** (2.450)	3.699 (1.133)	27.252 (0.625)	-10.150 (-1.278)	72.739** (2.278)	19.384* (1.834)	1.962 (1.339)	36.073** (2.520)
<b>總體經濟變數</b>								
十年期國庫券(t-1)	-1.159*** (-2.774)	-0.124*** (-2.766)	0.038 (0.078)	0.477*** (2.681)	1.446*** (4.067)	-0.213* (-1.840)	0.034 (1.296)	-0.831** (-2.457)
實質國內生產毛額變動(t-1)	2.225 (1.258)	0.399 (1.448)	-1.876 (-0.638)	-0.968 (-0.768)	-0.423 (-0.489)	-0.100 (-1.052)	-0.084 (-0.567)	0.748 (0.900)
<b>固定效果</b>								
亞洲金融風暴期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
全球金融風暴期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
歐債危機期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
季	V	V	V	V	V	V	V	V
樣本數	1,976	1,976	1,907	1,907	1,024	999	1,977	1,977
調整後 R <sup>2</sup>	0.340	0.109	0.149	0.0910	0.593	0.364	0.224	0.775
F 值	8.081***	6.563***	7.141***	13.56***	13.42***	7.336***	8.826***	30.33***

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

續表 2

解釋變數	被解釋變數=市場風險變數					
	個別盈餘風險	產業系統風險	利率風險	市場風險	總風險	個別風險
常數項	61.768*** (8.368)	-1.186 (-0.650)	221.146* (1.910)	-1.815*** (-2.621)	7.319*** (6.600)	5.543*** (5.443)
集團銀行(虛擬變數)	0.360** (2.419)	-0.165 (-1.072)	6.297 (1.584)	-0.027 (-0.459)	-0.154*** (-3.136)	-0.102** (-2.312)
集團銀行管理者財務集中度(%)	-10.159*** (-67.523)	0.070 (1.446)	14.097* (1.752)	-0.172** (-2.199)	-0.492 (-1.608)	-0.333 (-1.568)
非集團銀行管理者財務集中度(%)	2.836*** (24.790)	-0.116 (-0.686)	3.921 (0.699)	-0.150** (-2.482)	-0.085 (-0.753)	0.022 (0.215)
集團銀行管理者含家族持股(%)	2.253*** (51.892)	0.055 (0.532)	-3.868** (-2.031)	0.027 (0.826)	0.003 (0.094)	0.010 (0.310)
非集團銀行管理者含家族持股(%)	-0.026*** (-10.106)	0.001 (0.613)	0.077 (0.995)	0.001 (0.502)	-0.003*** (-6.250)	-0.002 (-1.848)
<b>銀行特性</b>						
ln(總資產)	-4.314*** (-12.349)	0.108 (0.699)	-2.059 (-0.311)	-0.043 (-0.665)	-0.189*** (-5.340)	-0.128*** (-3.414)
資本適足率(%)	-1.771*** (-5.590)	-0.110 (-0.949)	-4.059** (-2.275)	0.103* (1.916)	-0.032 (-0.623)	-0.011 (-0.541)
利差(%)	0.065 (1.435)	0.013 (0.495)	-0.910 (-0.537)	-0.024* (-1.885)	0.060 (1.332)	0.037 (1.054)
淨值成長率(%)	0.002** (2.053)	-0.002** (-2.259)	0.170** (2.176)	-0.000 (-1.026)	-0.002 (-1.554)	-0.002** (-2.036)
固定資產佔總資產比率(%)	0.828*** (25.660)	0.025 (1.470)	-1.642** (-2.092)	0.015 (1.560)	-0.002 (-0.210)	0.009 (1.606)
流動比率(%)	0.004 (0.469)	-0.004 (-0.434)	0.322 (0.613)	0.014*** (3.397)	-0.001 (-0.046)	-0.001 (-0.174)
民營化(虛擬變數)	-0.066 (-0.519)	-0.082 (-0.818)	10.363* (1.912)	-0.200 (-1.350)	-0.007 (-0.091)	-0.056 (-0.735)
專業化(虛擬變數)	0.490** (2.341)	-0.163 (-1.624)	16.949*** (2.851)	-0.043 (-0.388)	-0.148 (-1.322)	-0.178* (-1.774)
<b>產業特性</b>						
產業平均資本適足率(%)	-0.174* (-1.767)	-0.033 (-0.681)	-1.004 (-0.227)	0.065*** (4.907)	-0.043 (-0.830)	-0.147*** (-3.223)
市場集中度(HHI)	-1.216 (-0.194)	-2.723 (-1.110)	255.451*** (2.868)	0.948 (1.640)	3.587*** (5.531)	1.818** (2.202)
<b>總體經濟變數</b>						
十年期國庫券(t-1)	0.385*** (3.534)	0.034 (1.420)	9.417 (1.558)	-0.035* (-1.844)	0.002 (0.034)	0.043 (0.869)
實質國內生產毛額變動(t-1)	0.636 (1.231)	0.070 (0.281)	-42.124 (-1.185)	0.253 (1.219)	-1.187* (-1.918)	-0.704 (-1.481)
<b>固定效果</b>						
亞洲金融風暴期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
全球金融風暴期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
歐債危機期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
季	V	V	V	V	V	V
樣本數	600	1,892	1,892	1,359	1,977	1,955
調整後 R <sup>2</sup>	0.993	-0.001	0.0471	0.198	0.0863	0.112
F 值	536***	1.511*	2.957**	12.77****	11.28****	10.74****

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

### 第三節 公司治理對銀行風險承擔的影響

表 3 為銀行公司治理品質對自身風險影響的估計結果，首先，就財務風險來看，集團銀行董事會規模愈大，則顯著降低銀行逾期放款比率與放款損失準備比率；相反地，當非集團銀行董事會規模愈高，卻顯著提升銀行放款損失準備比率。然而，集團銀行獨立董監比率愈高，則可有效降低銀行風險(Z 分數(ROA)、Z 分數(ROE)、總放款佔總資產比率)，但是有趣的是當非集團銀行獨立董監比率愈高，卻會顯著地提升銀行的風險(ROE 標準差與總權益佔總資產比率)。同時，不論集團或非集團銀行中，若董事兼任高階經理人的比率愈高，則可有效地降低銀行的放款損失準備比率。其次，當集團銀行席次盈餘偏離差愈大，則顯著地降低銀行的風險(ROE 與 ROA 標準差、總權益佔總資產比率)，但此情形再非集團銀行則不具統計的顯著性。

另外，當集團銀行盈餘席次偏離比愈高，則顯著地降低銀行 Z 分數(ROE)，但卻同時提高銀行的逾期放款比率與放款損失準備比率；當非集團銀行盈餘席次偏離比愈高，雖可顯著地降低銀行 Z 分數(ROE)，但卻同時提高銀行的 ROE 標準差、ROA 標準差、總放款佔總資產比率、總權益佔總資產比率。集團銀行機構投資人持股愈高，則顯著提升銀行風險(Z 分數(ROA)、Z 分數(ROE))；當非集團銀行機構投資人持股愈高，雖可顯著降低銀行的逾期放款比率及總放款佔總資產比率，但也提升銀行的 ROE 與 ROA 標準差、總權益佔總資產比率。最後，若集團銀行前 10 大股東持股比愈高，則顯著地提升銀行的風險(Z 分數(ROA)、Z 分數(ROE))，但相反地在非集團銀行中，若前 10 大股東持股比愈高，則顯著地約制銀行的風險承擔行為(Z 分數(ROA)、Z 分數(ROE))。

表 3、公司治理對銀行風險的影響

解釋變數	被解釋變數=財務風險變數							
	ROE 標準差	ROA 標準差	Z 分數 (ROA)	Z 分數 (ROE)	逾期放款比 率	放款損失準 備比率	總放款佔總 資產比率	總權益佔總 資產比率
常數項	215.580*** (2.878)	14.144*** (3.018)	-50.518 (-0.619)	-19.466 (-1.312)	46.251* (1.857)	23.030** (2.404)	15.090*** (3.737)	131.539*** (3.079)
集團銀行(虛擬變數)	2.675 (0.804)	-0.159 (-0.486)	8.817 (1.189)	3.444** (2.474)	3.628 (0.972)	1.256 (1.059)	0.686* (1.684)	-2.815 (-0.859)
集團銀行董事會規模	-0.054 (-0.632)	0.002 (0.523)	0.080 (0.784)	-0.043 (-1.545)	-0.115** (-2.571)	-0.057*** (-4.600)	0.012 (1.287)	0.089 (1.559)
非集團銀行董事會規模	0.157 (1.226)	0.004 (0.503)	0.289 (1.009)	0.020 (0.370)	0.216 (1.472)	0.088** (2.190)	0.025 (1.463)	0.082 (0.722)
集團銀行獨立董監比率(%)	9.709 (1.419)	0.391 (1.544)	-9.509** (-2.119)	-2.841*** (-2.851)	1.119 (0.710)	1.120** (2.542)	-0.415* (-1.682)	3.006 (1.606)
非集團銀行獨立董監比率(%)	12.466** (2.122)	0.293 (0.851)	3.075 (0.326)	1.178 (0.498)	-0.632 (-0.435)	-0.117 (-0.170)	0.409 (0.698)	1.091* (1.650)
集團銀行董事兼任高階經理人	0.018 (0.714)	-0.001 (-0.446)	-0.006 (-0.110)	-0.012 (-0.812)	-0.019 (-0.676)	-0.014** (-2.527)	0.000 (0.113)	-0.007 (-0.314)
非集團董事兼任高階經理人	-0.065 (-0.499)	-0.016 (-1.542)	-0.016 (-0.093)	0.033 (0.740)	-0.053 (-1.514)	-0.046** (-2.180)	0.016 (1.416)	-0.161* (-1.735)
集團銀行席次盈餘偏離差(%)	-0.046* (-1.737)	-0.004** (-2.199)	0.064* (1.690)	0.028* (1.790)	-0.027 (-1.287)	-0.008 (-1.282)	-0.009 (-1.631)	-0.029* (-1.723)
非集團席次盈餘偏離差(%)	-0.039 (-1.202)	-0.001 (-0.829)	0.104 (1.179)	0.008 (0.621)	-0.005 (-0.433)	-0.004 (-0.762)	0.000 (0.021)	-0.004 (-0.246)
集團銀行盈餘席次偏離比(%)	0.131 (1.099)	0.007 (1.385)	-0.075 (-1.301)	-0.044*** (-2.604)	0.215** (2.212)	0.052** (2.003)	-0.002 (-0.876)	0.027 (0.699)
非集團盈餘席次偏離比(%)	0.017** (2.311)	0.002*** (3.517)	0.010* (1.697)	-0.003** (-2.300)	-0.001 (-0.585)	-0.000 (-0.229)	0.001** (2.108)	0.031*** (3.520)
集團銀行機構投資人持股(%)	0.031 (1.373)	0.002* (1.938)	-0.055** (-2.304)	-0.023*** (-3.420)	-0.010 (-1.328)	0.003 (0.751)	-0.002 (-0.754)	0.014 (1.255)
非集團機構投資人持股(%)	0.055** (2.152)	0.005*** (2.937)	-0.010 (-0.288)	-0.008 (-1.382)	-0.016* (-1.933)	0.001 (0.336)	-0.004** (-2.497)	0.044*** (2.666)
集團銀行前 10 大股東持股比(%)	-0.001 (-0.034)	0.002 (1.228)	-0.108* (-1.845)	-0.059*** (-3.449)	-0.035 (-1.574)	-0.004 (-0.452)	0.001 (0.093)	0.017 (0.736)
非集團前 10 大股東持股比(%)	-0.041 (-0.864)	0.000 (0.087)	0.138** (2.194)	0.026* (1.705)	-0.023* (-1.671)	0.018** (2.121)	0.002 (0.507)	-0.028 (-0.817)
銀行特性	V	V	V	V	V	V	V	V
產業特性	V	V	V	V	V	V	V	V
總體經濟變數	V	V	V	V	V	V	V	V
固定效果								
亞洲金融風暴期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
全球金融風暴期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
歐債危機期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
季	V	V	V	V	V	V	V	V
樣本數	1,681	1,681	1,677	1,677	1,021	996	1,681	1,681
調整後 R <sup>2</sup>	0.434	0.391	0.143	0.114	0.651	0.478	0.282	0.834
F 值	6.693***	13.80***	4.612***	14.36***	14.17***	21.60***	7.768***	146.8***

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

續表 3

解釋變數	被解釋變數=市場風險變數					
	個別盈餘風險	產業系統風險	利率風險	市場風險	總風險	個別風險
常數項	46.674** (2.587)	2.558*** (2.697)	364.137 (1.328)	-0.892 (-0.763)	5.866** (2.533)	6.103*** (4.644)
集團銀行(虛擬變數)	0.099 (0.059)	-0.624* (-1.685)	16.285 (1.354)	-0.274 (-1.192)	-0.235 (-1.153)	-0.210 (-0.855)
集團銀行董事會規模	-0.310* (-1.957)	-0.004 (-0.364)	0.364 (1.530)	0.000 (0.055)	-0.005 (-1.265)	-0.003 (-0.854)
非集團銀行董事會規模	-0.013 (-0.209)	-0.021* (-1.728)	0.427 (0.929)	-0.014* (-1.931)	-0.012 (-1.319)	-0.011 (-1.094)
集團銀行獨立董監比率(%)	-1.095 (-1.269)	0.358 (0.816)	-2.240 (-0.191)	0.259 (1.033)	0.366 (1.281)	0.028 (0.125)
非集團銀行獨立董監比率(%)	-0.425 (-0.620)	-0.608 (-1.543)	26.528 (1.046)	-0.298 (-1.017)	0.817* (1.916)	0.191 (0.671)
集團銀行董事兼任高階經理人	0.070*** (4.347)	0.002 (0.486)	-0.193 (-1.112)	0.002 (0.933)	-0.002*** (-2.680)	-0.002 (-1.208)
非集團董事兼任高階經理人	-0.090*** (-13.900)	0.005 (0.549)	0.302 (1.298)	0.002 (0.546)	-0.008** (-2.115)	-0.008** (-2.291)
集團銀行席次盈餘偏離差(%)	-0.007 (-0.492)	-0.003 (-0.975)	-0.036 (-0.268)	-0.003 (-1.388)	0.003** (2.191)	0.001*** (2.953)
非集團席次盈餘偏離差(%)	-0.006*** (-3.217)	-0.003 (-1.129)	-0.008 (-0.123)	0.000 (0.132)	-0.001*** (-2.850)	-0.001*** (-3.324)
集團銀行盈餘席次偏離比(%)	-0.024 (-0.174)	-0.001 (-0.105)	0.670 (0.874)	-0.004** (-2.386)	-0.002 (-0.819)	-0.002 (-0.760)
非集團盈餘席次偏離比(%)	0.818*** (3.175)	0.000 (0.151)	0.030 (1.400)	0.000 (0.359)	0.000 (0.317)	0.000 (0.200)
集團銀行機構投資人持股(%)	0.025** (2.574)	-0.002** (-2.114)	0.122 (1.164)	-0.000 (-0.109)	-0.000 (-0.173)	0.000 (0.136)
非集團機構投資人持股(%)	-0.008** (-2.544)	-0.003 (-1.244)	0.129*** (2.811)	-0.002** (-2.220)	0.001 (0.637)	0.001 (0.784)
集團銀行前 10 大股東持股比(%)	-0.023 (-0.714)	-0.000 (-0.023)	0.125 (0.553)	-0.003* (-1.819)	-0.004*** (-2.650)	-0.004*** (-3.085)
非集團前 10 大股東持股比(%)	0.011 (0.582)	-0.006** (-1.983)	0.002 (0.012)	-0.002 (-1.422)	0.001 (0.490)	0.002 (0.980)
<b>銀行特性</b>	V	V	V	V	V	V
<b>產業特性</b>	V	V	V	V	V	V
<b>總體經濟變數</b>	V	V	V	V	V	V
<b>固定效果</b>						
亞洲金融風暴期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
全球金融風暴期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
歐債危機期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
季	V	V	V	V	V	V
樣本數	600	1,681	1,681	1,192	1,681	1,681
調整後 R <sup>2</sup>	0.883	0.002	0.0659	0.198	0.142	0.139
F 值	440.3***	1.481*	2.558***	8.486***	14.12***	12.42***

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

此外，就銀行市場風險指標來看，集團銀行董事會規模愈大，銀行個別盈餘風險則較低，非集團銀行董事會規模愈大，也會降低銀行的產業系統風險及市場風險水準。集團銀行獨立董監比率與銀行市場風險不具統計上的顯著關係，但非集團銀行獨立董監比率愈高，則會進一步提高銀行的總風險。其次，當集團銀行董事兼任高階經理人比例愈高，則會提高銀行的個別盈餘風險，但卻會降低銀行的總風險，同時非集團董事兼任高階經理人愈高，則會降低銀行的個別盈餘風險及總風險。

另外，集團銀行席次盈餘偏離差愈大，其總風險與個別風險則愈高；相反地，當非集團席次盈餘偏離差愈大，則會降低銀行個別盈餘風險、總風險、個別風險。然而，若集團銀行盈餘席次偏離比愈高，則市場風險愈高；當非集團盈餘席次偏離比愈高，則會提升其個別盈餘風險水準。集團銀行機構投資人持股愈高，會提高銀行個別盈餘風險，但同時卻會降低銀行的產業系統風險；非集團機構投資人持股愈高，會降低個別盈餘風險與市場風險，卻會提升銀行的利率風險。最後，若集團銀行前 10 大股東持股比愈高，則可顯著地降低銀行的市場風險、總風險、個別風險；同時非集團前 10 大股東持股比愈高，則銀行產業系統風險愈低。

#### 第四節 高階經理人薪酬對銀行風險承擔的影響

表 4 為銀行高階經理人薪酬對自身風險影響的估計結果，首先，就財務風險來看，當集團銀行其管理者薪酬愈高，將可有效地降低銀行風險承擔行為(ROE 與 ROA 標準差、Z 分數(ROA)、Z 分數(ROE)、逾期放款比率)，但是對非集團銀行而言此情況則相反，即當管理者薪酬愈高，則會提高銀行的風險(Z 分數(ROE)下降)。

由此觀之，高階經理人薪酬可以約制集團銀行風險，但卻會提升非集團銀行的財務風險。其次，在銀行市場風險方面，當集團銀行管理者薪酬愈高，產業系統風險與市場風險則愈低，但卻會提高銀行的個別風險。非集團銀行管理者薪酬愈高，可顯著地降低銀行的個別盈餘風險。

#### 第五節 穩健性分析

為進一步瞭解當管理者財富集中度、公司治理及高階經理薪酬同時對銀行風險的影響性，本研究進一步進行穩健性分析，估計結果整理於表 5。首先，就銀行財務風險指標來看，對集團銀行而言，管理者財務集中度會降低 ROE 與 ROA 標準差、逾期放款比率，管理者含家族持股愈高會提升銀行的風險(Z 分數(ROA)與逾期放款比率愈高)，董事會規模愈大卻可降低逾期放款比率與放款損失準備比率、但是獨立董監比率愈高卻會提升放款損失準備比率及總權益佔總資產比率，同時董事兼任高階經理人比率愈高，會降低放款損失準備比率，而席次盈餘偏離差愈大，也可降低 ROE 與 ROA 標準差。當盈餘席次偏離比愈高卻會提升銀行的逾期放款比率與放款損失準備比率，當

機構投資人持股及前 10 大股東持股比愈高，則銀行風險愈高(Z 分數(ROA)

與 Z 分數(ROE)降低)，且管理者薪酬愈高可降低銀行風險承擔的誘因。

表 4、高階經理薪酬對銀行風險的影響

解釋變數	被解釋變數=財務風險變數							
	ROE 標準差	ROA 標準差	Z 分數 (ROA)	Z 分數 (ROE)	逾期放款比 率	放款損失準 備比率	總放款佔總 資產比率	總權益佔總 資產比率
常數項	90.345** (2.055)	5.916 (1.427)	-14.925 (-0.430)	3.157 (0.279)	65.563** (2.240)	25.894** (2.134)	11.292*** (6.033)	98.431*** (3.218)
集團銀行(虛擬變數)	-1.205 (-0.725)	-0.182 (-1.323)	-2.368 (-1.071)	0.616 (1.132)	0.104 (0.105)	-0.272 (-0.780)	0.040 (0.379)	-2.955* (-1.908)
集團銀行管理者薪酬	-1.369*** (-3.480)	-0.079*** (-3.165)	1.423*** (4.457)	0.685*** (7.612)	-0.250* (-1.926)	-0.063 (-1.611)	0.020 (0.966)	-0.232 (-1.319)
非集團銀行管理者薪酬	-0.680 (-0.978)	-0.037 (-0.908)	-1.305 (-1.504)	-0.329* (-1.943)	0.170 (0.755)	-0.084 (-1.165)	-0.080 (-1.515)	-0.285 (-1.082)
<b>銀行特性</b>	1.858	-0.612*	8.476***	-0.125	-1.926	-1.433*	0.222*	-15.427***
ln(總資產)	(0.683)	(-1.953)	(3.467)	(-0.132)	(-1.078)	(-1.836)	(1.871)	(-4.204)
資本適足率(%)	-7.023** (-2.249)	0.279 (1.147)	-6.809*** (-3.699)	0.736 (1.072)	-2.420*** (-3.410)	0.160 (0.279)	-0.504*** (-4.076)	13.949*** (4.120)
利差(%)	0.641* (1.870)	0.042* (1.908)	-1.713*** (-3.826)	-0.496*** (-4.280)	-0.145 (-0.506)	0.090 (0.870)	-0.101** (-2.495)	-0.205 (-0.988)
淨值成長率(%)	0.035* (1.730)	-0.001* (-1.661)	0.015 (1.392)	0.001 (0.198)	-0.007 (-1.297)	-0.002 (-0.971)	0.001 (1.235)	-0.019** (-2.239)
固定資產佔總資產比率(%)	0.123 (0.601)	0.022 (1.105)	-0.243 (-0.866)	-0.094 (-1.269)	0.142 (0.855)	0.019 (0.378)	0.004 (0.316)	-0.253 (-1.294)
流動比率(%)	0.289 (1.404)	0.006 (0.507)	0.280 (1.253)	0.020 (0.386)	0.165* (1.863)	0.066*** (2.607)	0.003 (0.245)	0.100 (1.000)
民營化(虛擬變數)	1.136 (0.671)	0.060 (0.571)	-4.249* (-1.871)	-0.912 (-1.500)	0.193 (0.289)	0.314 (1.122)	-0.273 (-1.209)	0.215 (0.246)
專業化(虛擬變數)	6.830* (1.774)	0.260 (1.106)	-6.221** (-2.019)	-1.209 (-1.357)	-0.772 (-0.676)	0.236 (0.432)	-0.209 (-0.804)	-4.135** (-2.160)
<b>產業特性</b>								
產業平均資本適足率(%)	-1.086** (-2.074)	0.029 (0.626)	-0.248 (-0.612)	-0.208 (-1.638)	-0.001 (-0.002)	-0.103 (-1.041)	-0.064** (-2.572)	0.041 (0.217)
市場集中度(HHI)	63.796** (2.360)	3.903 (1.201)	13.618 (0.278)	-12.531 (-1.576)	85.116** (2.523)	25.372** (2.217)	1.620 (1.096)	34.415** (2.468)
<b>總體經濟變數</b>								
十年期國庫券(t-1)	-1.083*** (-2.655)	-0.116*** (-2.762)	0.051 (0.104)	0.480*** (2.614)	1.599*** (4.199)	-0.163 (-1.500)	0.026 (0.996)	-0.773** (-2.489)
實質國內生產毛額變動(t-1)	1.863 (1.110)	0.372 (1.364)	-1.726 (-0.634)	-0.932 (-0.750)	-0.537 (-0.581)	-0.167 (-1.380)	-0.074 (-0.556)	0.641 (0.761)
<b>固定效果</b>								
亞洲金融風暴期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
全球金融風暴期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
歐債危機期間(虛擬變數)	V	V	V	V	V	V	V	V
季	V	V	V	V	V	V	V	V
樣本數	1,976	1,976	1,907	1,907	1,024	999	1,977	1,977
調整後 R <sup>2</sup>	0.332	0.106	0.124	0.0909	0.571	0.316	0.210	0.773
F 值	9.382***	7.157***	9.518***	20.89***	13.59***	6.036***	7.294***	28.45***

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

續表 4

解釋變數	被解釋變數=市場風險變數					
	個別盈餘風險	產業系統風險	利率風險	市場風險	總風險	個別風險
常數項	33.989 (1.599)	-0.734 (-0.436)	212.764* (1.869)	-1.502* (-1.870)	6.899*** (6.793)	5.235*** (5.411)
集團銀行(虛擬變數)	-0.712 (-0.667)	-0.166 (-1.432)	4.280 (1.612)	-0.031 (-0.538)	-0.128*** (-2.801)	-0.083* (-1.851)
集團銀行管理者薪酬	0.048 (0.501)	-0.040*** (-2.918)	1.547 (1.009)	-0.098*** (-8.965)	-0.020 (-0.689)	0.051** (2.382)
非集團銀行管理者薪酬	-0.510** (-2.062)	-0.027 (-0.455)	-1.314 (-0.722)	0.011 (0.242)	0.088 (1.486)	0.053 (0.990)
<b>銀行特性</b>	-1.690	0.085	-1.369	-0.059	-0.179***	-0.120***
ln(總資產)	(-1.093) -2.563***	(0.557) -0.104	(-0.205) -4.622**	(-0.944) 0.111**	(-5.568) -0.020	(-3.647) -0.004
資本適足率(%)	(-4.900) 0.590**	(-0.917) 0.018	(-2.025) -1.267	(2.108) -0.019*	(-0.418) 0.062	(-0.239) 0.037
利差(%)	(2.236) 0.001	(0.642) -0.002**	(-0.749) 0.175**	(-1.687) -0.000	(1.383) -0.002*	(1.080) -0.002**
淨值成長率(%)	(0.792) 0.575***	(-2.169) 0.025	(2.171) -1.564*	(-1.232) 0.013	(-1.648) -0.003	(-2.053) 0.009
固定資產佔總資產比率(%)	(3.585) 0.010	(1.421) -0.004	(-1.935) 0.260	(1.304) 0.015***	(-0.353) 0.001	(1.457) 0.000
流動比率(%)	(0.185) 2.109**	(-0.450) -0.059	(0.486) 7.953**	(3.332) -0.174	(0.086) 0.020	(0.029) -0.034
民營化(虛擬變數)	(2.082) 1.490*	(-0.605) -0.172**	(1.981) 15.876**	(-1.220) -0.026	(0.340) -0.115	(-0.491) -0.154
專業化(虛擬變數)	(1.911)	(-1.965)	(2.327)	(-0.229)	(-0.986)	(-1.446)
<b>產業特性</b>						
產業平均資本適足率(%)	0.456 (1.269)	-0.037 (-0.809)	-0.749 (-0.169)	0.061*** (4.264)	-0.042 (-0.788)	-0.146*** (-3.221)
市場集中度(HHI)	-19.855 (-0.786)	-2.464 (-1.141)	231.108*** (2.848)	1.183* (1.918)	3.653*** (6.262)	1.878** (2.490)
<b>總體經濟變數</b>						
十年期國庫券(t-1)	0.891*** (10.594)	0.028 (1.202)	9.179 (1.522)	-0.032* (-1.764)	0.016 (0.235)	0.053 (1.067)
實質國內生產毛額變動(t-1)	0.122 (0.269)	0.070 (0.281)	-41.159 (-1.158)	0.245 (1.190)	-1.204* (-1.939)	-0.717 (-1.499)
<b>固定效果</b>						
亞洲金融風暴期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
全球金融風暴期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
歐債危機期間 (虛擬變數)	V	V	V	V	V	V
季	V	V	V	V	V	V
樣本數	600	1,892	1,892	1,359	1,977	1,955
調整後 R <sup>2</sup>	0.791	0.0002	0.047	0.200	0.081	0.109
F 值	181.1***	1.878***	2.970***	50.71***	12.03***	14.67***

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

表 5、管理者財富集中度、公司治理及高階經理薪酬對銀行風險的影響

解釋變數	被解釋變數=財務風險變數							
	ROE 標準差	ROA 標準差	Z 分數 (ROA)	Z 分數 (ROE)	逾期放款比 率	放款損失準 備比率	總放款佔總 資產比率	總權益佔總 資產比率
常數項	217.244*** (2.858)	14.320*** (3.092)	-27.119 (-0.386)	-19.696 (-1.311)	34.761 (1.502)	21.377** (2.191)	15.499*** (3.773)	140.332*** (3.072)
集團銀行(虛擬變數)	2.432 (0.699)	-0.179 (-0.506)	10.127 (1.304)	3.655** (2.417)	4.160 (1.249)	1.124 (0.929)	0.633 (1.637)	-2.914 (-0.854)
集團銀行管理者財務集中度(%)	-2.835* (-1.824)	-0.200* (-1.926)	0.611 (0.203)	0.471 (0.465)	-1.917** (-2.555)	-0.228 (-0.753)	0.132 (0.823)	-0.550 (-0.751)
非集團銀行管理者財務集中度(%)	2.691 (1.418)	0.254** (2.040)	23.902*** (4.322)	0.859 (0.860)	-1.437 (-1.528)	-0.234 (-0.913)	0.658*** (3.410)	4.406*** (2.795)
集團銀行管理者含家族持股(%)	0.701 (0.534)	0.062 (0.498)	1.912* (1.736)	0.284 (0.404)	1.743** (2.342)	0.261 (1.257)	0.130 (1.003)	-0.731 (-0.983)
非集團銀行管理者含家族持股(%)	0.029 (1.008)	0.002 (0.864)	-0.063 (-1.312)	-0.017 (-1.094)	-0.035** (-1.981)	0.008 (0.694)	0.005*** (2.652)	0.002 (0.076)
集團銀行董事會規模	-0.043 (-0.520)	0.003 (0.869)	0.110 (0.979)	-0.039 (-1.174)	-0.081** (-1.985)	-0.053*** (-4.040)	0.012 (1.407)	0.092 (1.507)
非集團銀行董事會規模	0.160 (1.250)	0.004 (0.523)	0.255 (0.921)	0.016 (0.296)	0.225* (1.684)	0.088** (2.235)	0.024 (1.482)	0.078 (0.701)
集團銀行獨立董監比率(%)	9.757 (1.417)	0.405 (1.587)	-6.642* (-1.705)	-2.587** (-2.422)	1.388 (0.914)	1.137*** (2.610)	-0.306 (-1.268)	3.205* (1.717)
非集團銀行獨立董監比率(%)	12.453** (2.054)	0.300 (0.943)	4.671 (0.501)	1.144 (0.485)	-1.624 (-1.255)	-0.154 (-0.255)	0.547 (0.984)	1.599 (1.046)
集團銀行董事兼任高階經理人	-0.017 (-0.282)	-0.004 (-0.595)	-0.101 (-1.381)	-0.023 (-0.592)	-0.090 (-1.561)	-0.025* (-1.884)	-0.005 (-0.948)	0.022 (0.668)
非集團董事兼任高階經理人	-0.149 (-0.822)	-0.023 (-1.370)	0.130 (0.488)	0.077 (1.069)	0.047 (0.715)	-0.069 (-1.356)	0.002 (0.133)	-0.170 (-1.229)
集團銀行席次盈餘偏離差(%)	-0.039* (-1.709)	-0.003** (-2.303)	0.059* (1.698)	0.026* (1.669)	-0.022 (-1.103)	-0.007 (-1.102)	-0.009 (-1.609)	-0.032* (-1.898)
非集團席次盈餘偏離差(%)	-0.038 (-1.180)	-0.001 (-0.805)	0.110 (1.227)	0.009 (0.677)	-0.007 (-0.589)	-0.004 (-0.686)	0.000 (0.141)	-0.004 (-0.207)
集團銀行盈餘席次偏離比(%)	0.131 (1.166)	0.007 (1.503)	-0.075 (-1.341)	-0.042** (-2.165)	0.216** (2.334)	0.053** (2.155)	-0.002 (-0.700)	0.019 (0.545)
非集團盈餘席次偏離比(%)	0.017** (2.290)	0.002*** (3.503)	0.009 (1.600)	-0.004** (-2.389)	-0.001 (-0.375)	-0.000 (-0.130)	0.001** (2.121)	0.030*** (3.522)
集團銀行機構投資人持股(%)	0.030 (1.312)	0.002* (1.916)	-0.047*** (-2.674)	-0.023*** (-3.701)	-0.014* (-1.749)	0.002 (0.540)	-0.001 (-0.636)	0.016 (1.385)
非集團機構投資人持股(%)	0.053** (2.074)	0.004*** (2.993)	0.010 (0.345)	-0.006 (-0.922)	-0.017** (-2.002)	0.000 (0.042)	-0.004** (-2.469)	0.046*** (2.795)
集團銀行前 10 大股東持股比(%)	0.008 (0.292)	0.003 (1.364)	-0.096* (-1.864)	-0.061*** (-3.195)	-0.033 (-1.637)	-0.004 (-0.427)	0.000 (0.067)	0.024 (1.014)
非集團前 10 大股東持股比(%)	-0.043 (-0.927)	-0.000 (-0.008)	0.075 (1.598)	0.021 (1.288)	-0.017 (-1.252)	0.020** (2.326)	0.001 (0.282)	-0.040 (-1.197)
集團銀行管理者薪酬	-0.814*** (-3.202)	-0.039** (-2.438)	1.316*** (4.766)	0.529*** (6.644)	-0.166* (-1.868)	-0.051 (-1.603)	0.054 (1.556)	0.065 (0.518)
非集團銀行管理者薪酬	0.301 (0.380)	0.023 (0.525)	-2.422 (-1.320)	-0.556 (-1.583)	0.113 (0.529)	0.055 (0.795)	-0.067 (-0.763)	0.037 (0.198)
<b>銀行特性</b>	V	V	V	V	V	V	V	V
<b>產業特性</b>	V	V	V	V	V	V	V	V
<b>總體經濟變數</b>	V	V	V	V	V	V	V	V
<b>固定效果</b>	V	V	V	V	V	V	V	V
樣本數	1,681	1,681	1,677	1,677	1,021	996	1,681	1,681
調整後 R <sup>2</sup>	0.435	0.395	0.162	0.115	0.664	0.480	0.293	0.837
F 值	6.509***	12.39***	10.21***	16.48***	13.09***	22.75***	9.020***	121.0***

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

續表 5

解釋變數	被解釋變數=市場風險變數					
	個別盈餘風險	產業系統風險	利率風險	市場風險	總風險	個別風險
常數項	61.138*** (7.093)	2.497** (2.371)	374.100 (1.344)	-1.727 (-1.508)	5.445** (2.511)	6.194*** (4.805)
集團銀行(虛擬變數)	-0.692 (-1.533)	-0.569* (-1.672)	15.734 (1.369)	-0.253 (-1.139)	-0.172 (-0.742)	-0.188 (-0.721)
集團銀行管理者財務集中度(%)	-10.271*** (-84.153)	0.089* (1.716)	17.777 (1.498)	-0.172** (-2.381)	-0.412** (-2.259)	-0.274** (-2.040)
非集團銀行管理者財務集中度(%)	2.240*** (7.216)	-0.028 (-0.183)	11.735 (1.119)	-0.237*** (-3.201)	-0.112 (-1.154)	0.064 (0.696)
集團銀行管理者含家族持股(%)	2.231*** (10.098)	-0.004 (-0.029)	1.073 (0.263)	0.057 (1.284)	0.127 (1.234)	0.051 (0.496)
非集團銀行管理者含家族持股(%)	-0.034*** (-5.511)	-0.003 (-0.682)	0.093 (0.603)	-0.003 (-0.751)	-0.004 (-1.529)	-0.002 (-0.852)
集團銀行董事會規模	-0.005 (-0.571)	-0.005 (-0.398)	0.289* (1.785)	0.000 (0.103)	-0.002 (-0.583)	-0.000 (-0.150)
非集團銀行董事會規模	-0.072*** (-3.065)	-0.021* (-1.734)	0.390 (0.879)	-0.015** (-1.974)	-0.011 (-1.135)	-0.010 (-1.004)
集團銀行獨立董監比率(%)	-0.666*** (-3.322)	0.361 (0.850)	0.862 (0.060)	0.166 (0.717)	0.351 (1.365)	0.033 (0.144)
非集團銀行獨立董監比率(%)	-0.667 (-2.825)	-0.639* (-1.693)	31.713 (1.110)	-0.393 (-1.371)	0.670* (1.798)	0.125 (0.480)
集團銀行董事兼任高階經理人	-0.001 (-0.107)	0.002 (0.336)	-0.239 (-0.771)	-0.000 (-0.131)	-0.007 (-1.480)	-0.004 (-0.729)
非集團董事兼任高階經理人	0.017 (0.580)	0.014 (1.075)	0.042 (0.122)	0.009 (0.886)	0.002 (0.270)	-0.003 (-0.407)
集團銀行席次盈餘偏離差(%)	0.001 (0.553)	-0.003 (-0.981)	-0.047 (-0.350)	-0.002 (-0.882)	0.004** (2.422)	0.001*** (3.843)
非集團席次盈餘偏離差(%)	-0.003 (-0.795)	-0.003 (-1.146)	-0.008 (-0.124)	-0.000 (-0.104)	-0.002*** (-3.001)	-0.002*** (-3.384)
集團銀行盈餘席次偏離比(%)	-0.020 (-1.024)	-0.001 (-0.084)	0.695 (0.907)	-0.003* (-1.967)	-0.001 (-0.844)	-0.002 (-0.923)
非集團盈餘席次偏離比(%)	0.226 (1.410)	0.000 (0.097)	0.029 (1.324)	0.000 (0.463)	0.000 (0.423)	0.000 (0.188)
集團銀行機構投資人持股(%)	-0.003*** (-3.196)	-0.002** (-2.373)	0.134 (1.187)	-0.000 (-0.330)	-0.000 (-0.610)	0.000 (0.016)
非集團機構投資人持股(%)	-0.005*** (-2.879)	-0.002 (-1.052)	0.138*** (2.675)	-0.002* (-1.940)	0.001 (0.614)	0.001 (0.791)
集團銀行前 10 大股東持股比(%)	-0.010* (-1.863)	-0.000 (-0.115)	0.077 (0.372)	-0.004** (-2.062)	-0.003 (-1.615)	-0.003* (-1.938)
非集團前 10 大股東持股比(%)	0.002 (0.633)	-0.006** (-2.020)	-0.007 (-0.048)	-0.002 (-1.184)	0.002 (0.666)	0.002 (1.005)
集團銀行管理者薪酬	0.045** (2.052)	-0.019* (-1.920)	1.216 (0.803)	-0.089*** (-6.994)	0.008 (0.422)	0.075*** (4.841)
非集團銀行管理者薪酬	-0.079 (-1.746)	0.027 (0.339)	0.632 (0.224)	-0.023** (-1.981)	0.117*** (3.177)	0.084* (1.875)
<b>銀行特性</b>	V	V	V	V	V	V
<b>產業特性</b>	V	V	V	V	V	V
<b>總體經濟變數</b>	V	V	V	V	V	V
<b>固定效果</b>	V	V	V	V	V	V
樣本數	600	1,681	1,681	1,192	1,681	1,681
調整後 R <sup>2</sup>	0.994	-0.00129	0.0651	0.211	0.146	0.140
F 值	5,557***	1.493*	2.353***	28.42***	13.74***	13.40***

資料來源:本研究整理。

說明:\*、\*\*、\*\*\*分別表示在 10%、5%、1%之信賴水準下具統計上的顯著性。依據 Peterson (2009)所提出方法標準差已同時修正銀行及時間之效果。

此外，從銀行市場風險指標來看，集團銀行管理者財務集中度會降低個別盈餘風險，但卻提高產業系統風險，管理者含家族持股愈高會提升銀行的個別盈餘風險，董事會規模愈大會增加利率風險，但是獨立董監比率愈高卻會降低個別盈餘風險；同時席次盈餘偏離差愈大，也會進一步提升銀行的總風險及個別風險，當盈餘席次偏離比愈高則會降低銀行的市場風險，當機構投資人持股及前 10 大股東持股比愈高則會將低銀行風險。值得注意的是，當管理者薪酬愈高，雖可降低銀行的產業系統風險與市場風險，但卻同時提升個別盈餘風險與個別風險，此意謂管理者薪酬與公司個別風險之間具高度的敏感性。

整體而言，當同時考慮管理者財富集中度、公司治理及高階經理薪酬同時對銀行風險的影響性對集團銀行而言，部分結果與個別估計的相近，顯示同時估計管理者財富集中度、公司治理及高階經理薪酬同時對銀行風險的影響性下，結果具部分穩健性。

## 第五章 結論

本論文採用「台灣經濟新報」(TEJ)資料庫中1990年至2010年上市(櫃)商業銀行及專業銀行之季資料為研究對象，分別對集團銀行與非集團銀行進行實證比較分析，並使用 Peterson (2009)所提出同時考慮銀行及時間之固定效果修正標準差之建議方法進行實證估計。因此，本論文主要藉以探討銀行內部管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理、銀行競爭如何影響銀行風險承擔行為，銀行風險指標完整涵蓋會計與市場兩方面觀點，特別強調集團銀行與非集團銀行的差異性。

就銀行財務風險指標來看，對集團銀行而言，實證結果發現管理者財務集中度會降低銀行風險，但管理者含家族持股愈高卻會提升銀行的風險。在公司治理方面，當董事會規模愈大時，可降低銀行逾期放款比率與放款損失準備比率，但獨立董監比率愈高，卻會提升放款損失準備比率及總權益佔總資產比率；同時董事兼任高階經理人比率愈高，會降低放款損失準備比率；而席次盈餘偏離差愈大，也可降低 ROE 與 ROA 標準差，當盈餘席次偏離比愈高卻會提升銀行的逾期放款比率與放款損失準備比率。此外，機構投資人持股及前 10 大股東持股比愈高，則銀行風險愈高(Z 分數(ROA)與 Z 分數(ROE)降低)，且管理者薪酬愈高可降低銀行風險承擔的誘因。

再者，從銀行財務風險指標來看，集團銀行管理者財富集中度會降低個別盈餘風險，但卻提高產業系統風險，管理者含家族持股愈高會提升銀行的個別盈餘風險，董事會規模愈大會增加利率風險，但是獨立董監比率愈高卻會降低個別盈餘風險；同時席次盈餘偏離差愈大，也會進一步提升銀行的總

風險及個別風險，當盈餘席次偏離比愈高則會降低銀行的市場風險，當機構投資人持及前 10 大股東持股比愈高則會將低銀行風險。值得注意的是，當管理者薪酬愈高，雖可降低銀行的產業系統風險與市場風險，但卻同時提升個別盈餘風險與個別風險，此意謂管理者薪酬與公司個別風險具高度的敏感性。上述研究結果發現，在集團銀行與非集團銀行之比較分析上，對管理者財富集中度、高階經理人薪酬、公司治理對銀行風險承擔的影響，呈現出差異性，期望金融當局或金融機構在未來制定因應政策可提供具參考的實質效益。

## 參考文獻

### 一、中文部份

- 丁立平，2003，「公司治理、會計資訊與公司價值關係之研究」，未出版碩士論文，台灣大學會計研究所。
- 王健安，2002，「公司治理的模式與評估」，台灣金融財務季刊，第3卷，第3期，頁159-187。
- 王健安、沈中華，2004，「台灣集團企業之自家銀行角色的研究」，台灣金融財務季刊，第12卷，第3期，頁10-11。
- 杜相如，2003，「台灣地區銀行業市場結構、行為與績效之研究」，未出版碩士論文，朝陽科技大學財務金融所。
- 沈中華、吳孟紋，2002，「銀行治理、銀行失敗與銀行績效：以台灣為例」，亞太經濟管理評論，第6卷，第1期，頁27-46。
- 張文育，2001，「台灣銀行業開放設立前後之市場結構分析」，未出版碩士論文，台北大學經濟研究所。
- 張麗娟，1993，「銀行市場結構、行為構面與績效研究」，台灣銀行季刊，第44卷，第3期，頁177-222。
- 陳錦村、黃佩玲，2001，「從股權結構與核心代理觀點評析公營銀行民營化的實際成效」，公營事業評論，第2卷第3期，頁69-89。
- 曾雲蘭，1992，「銀行業市場結構與經營績效關係之研究」，未出版碩士論文，中興大學企業管理研究所。
- 溫從德，1995，「臺灣銀行業所有權及其市場結構、行為模式與經營績效關係

之研究」，未出版碩士論文，成功大學企業管理研究所。

## 二、英文部份

- Anderson, R.C., and D.R. Fraser, 2000, "Corporate control, bank risk taking, and the health of the banking industry," *Journal of Banking and Finance* 24, 1383-1398.
- Banniery, C.E., E. Feessz, , and N. Packhamx, 2010, "Competition, bonuses, and risk-taking in the banking industry," Working paper.
- Beck, T., A. Demirgüç-Kunt, and R. Levine, 2003, Bank concentration and crises, Working paper, University of Minnesota.
- Berger, A., L. Klapper, and R. Turk-Ariss, 2009, "Bank competition and financial stability," *Journal of Financial Services Research* 35(2), 99-118.
- Brewer, E., and M. Saidenberg, 1996, "Franchise value, ownership structure, and risk at savings institutions," Federal Reserve Bank of New York Research Paper, Number 9632.
- Broecker, T., 1990, "Credit-worthiness tests and interbank competition," *Econometrica* 58, 429-452.
- Buser, S.A., A.H. Chen, and E.J. Kane, 1981, "Federal Deposit Insurance, regulatory policy, and optimal bank capital," *Journal of Finance* 36, 51-60.
- Caminal, R., and Matutes. C., 1997, "Can competition in the credit market be excessive?" Center for Economic Policy Research, Discussion Paper, No. 1725.

- Cannella Jr., A.A., D.S. Fraser, and D.S. Lee, 1995, "Firm failure and managerial labor markets: Evidence from Texas banking," *Journal of Financial Economics* 38, 185-210.
- Cebenoyan, A.S., E.S. Cooperman, and C.A. Register, 1999, "Ownership structure, charter value, and risk-taking behavior for Thrifts," *Financial Management*, 28, 43-60.
- Chen, C., T. Steiner, and A.M. Whyte, 1998. "Risk-taking behavior and management ownership in depository institutions," *Journal of Financial Research* 21, 1-16.
- Chun, S.E., M. Nagano, and M.H. Lee, 2011, "Ownership structure and risk-taking behavior: Evidence from banks in Korea and Japan," *Asian Economic Journal* 25, 151–175.
- Dell’Ariccia, G., E. Friedman, and R. Marquez, 1999, "Adverse selection as a barrier to entry in the banking industry," *RAND Journal of Economics* 30, 515–534.
- Demsetz, R.S., and P.E. Strahan, 1997, "Diversification, size, and risk at Bank Holding Companies," *Journal of Money, Credit, Banking* 29, 300-313.
- Demsetz, R.S., M.R. Saidenberg, and P.E. Strahan, 1996, "Banks with something to lose: The disciplinary role of franchise value," *FRBNY Economic Policy Review*, 1–14.
- DeYoung, R., E.Y. Peng, M. Yan, 2010, "Executive compensation and business policy choices at U.S. commercial banks," Federal Reserve Bank of Kansas City, Research Working Paper, RWP 10-02.
- Fama E.F., 1980, "Agency problems and the theory of the firm," *Journal of*

*Political Economy* 88, 288-307.

Galloway, T. M., W. B. Lee, and D.M. Roden, 1997, "Bank's changing incentives and opportunities for risk taking," *Journal of Banking and Finance* 21, 509-527.

Gorton, G., and R. Rosen, 1995, "Corporate control, portfolio choice, and the decline of banking," *Journal of Finance* 5, 1377-1420.

Jensen, M., and Meckling, W., 1976, "The theory of firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure," *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.

Kanniainen, V., and R. Stenbacka, 1998, "Project monitoring in lending markets with adverse selection," Working paper, Swedish School of Economics, Helsinki.

Konishi, M., and Y. Yasuda, 2004, "Factors affecting bank risk taking: Evidence from Japan," *Journal of Banking and Finance* 28(1), 215-232.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer, 1999, "Corporate ownership around the world," *Journal of Finance* 54, 471-517.

Marcus, A.J., 1984, "Deregulation and bank financial policy," *Journal of Banking and Finance* 8, 557-565.

Matutes, C., and X. Vives, 2000, "Imperfect competition, risk taking, and regulation in banking," *European Economic Review* 44, 1-34.

Parrino, R., A.M. Poteshman, and M.S. Weisbach, 2002, "Measuring investment distortions when risk-average managers decide whether to undertake risky projects," *Financial Management* 34, 21-60.

Petersen, M., 2009, "Estimating standard errors in finance panel data sets:

- Comparing approaches,” *Review of Financial Studies* 22(1), 435-480.
- Raviv, A., and E.S. Ciamarra, 2010, “Executive compensation, risk taking and the state of the economy,” Working paper.
- Riordan, M., 1993, “Competition and bank performance: A theoretical perspective,” In *Capital Markets and Financial Intermediation*, edited by C. Meyer and X. Vives, 328–343. Cambridge: Cambridge University Press.
- Salas, V., and J. Saurina, 2003, “Deregulation, market power and risk behaviour in Spanish banks,” *European Economic Review* 47(6), 1061-1075.
- Saunders, A., E. Strock, and N.G. Travlos, 1990, “Ownership structure, deregulation, and bank risk taking,” *Journal of Finance* 45(2), 643–654.
- Shleifer, A., and R. W. Vishny, 1997, “A survey of corporate governance,” *Journal of Finance* 52(2), 737-783.
- Sullivan, R.J., and K.R. Spong, 1998, “How does ownership structure and manager wealth influence risk? A look at ownership structure, manager wealth, and risk in commercial banks,” *Financial Industry Perspectives*, December, 15-40.
- Sullivan, R.J., and Kenneth R. Spong, 2007, “Manager wealth concentration, ownership structure, and risk in commercial banks,” *Journal of Financial Intermediation* 16, 229-248
- Tung, F., and X. Wang, 2011, “Bank CEOs, inside debt compensation, and the global financial crisis,” Working paper, Boston University School of Law.
- Wei, C., and D. Yermack, 2011, “Investor reactions to CEOs’ inside debt incentives,” *Review of Financial Studies* 24, 3813-3840.

附錄 1

金融機構	控制集團名稱	集團控制型態	董監席次控制%																
			1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
彰銀	財政部	公股主導	47	51	60	60	56	46	47	48	50	58							
	新光集團	單一家族主導										Q4由新光集團取得80%	82	83	80	67	67	67	
一銀	第一金控集團	公股主導	75	75	75	76	75	80	80	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
華銀	華南金控集團	共治型態	74	73	76	80	81	88	100	100	100	100	100	100	100	100	91	88	94
開發	開發金控集團	共治型態	92	92	92	92	78	81	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
兆豐商銀	經濟部	公股主導	86	88	88	89	89	89	94										
	兆豐金控集團	公股主導							Q4由兆豐金控集團取得94.2%	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
渣打銀行	新竹商銀集團	單一家族主導	36	36	37	44	47	48	51	52	52	44	56						
	渣打銀行集團	專業經理人治理											Q4由渣打銀行集團取得100%	100	100	100	100	78	
京城銀	南企集團	共治型態	35	33	35	35	35	35	38	38	38	47							
	京城集團	單一家族主導										Q2由京城集團取得50%	53	57	33	30	30	55	
高企	高企	共治型態	18	25	21	24	25	29	2004.09.04被玉山銀併購										
東企	富隆集團	單一家族主導	55	77	86	86	100	100	100	79	71	71	68	2007.9.22被荷蘭銀合併					
台中銀	廣三建設集團	單一家族主導	50	50	40														
	台中銀集團	共治型態			Q4由台中銀集團取得9.09%	42	53	53	44	47	53	42							
	中織集團	單一家族主導										Q2由中織集團取得45%	53	53	44	47	53		
中信銀	中信集團	單一家族主導	91	91	90	97	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
國泰世華	世華集團	公股主導	43	45	43	42	44	45	59										
	霖園集團	單一家族主導							Q4由霖園集團取得100%	100	100	100	100	93	85	83	83	83	

資料來源：本研究整理自台灣經濟新報(TEJ)資料庫、公司網站揭露資訊、及公司年報內容。

續附錄 1

金融機構	控制集團名稱	集團控制型態	董監席次控制%															
			1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
台北富邦銀	台北市府	公股主導	100	100	100	100	100	100	97									
	富邦集團	單一家族主導							Q4 由富邦集團取得 100%	100	100	96	94	95	100	100	100	100
中華銀行	力霸東森集團	單一家族主導	56	51	54	56	59	84	92	98	94	92	92	2007.12 被匯豐銀行標購				
臺企銀	財政部	公股主導	89	89	89	89	93	100	100	100	100	100	85	80	80	61	55	55
高雄銀	高雄銀集團	公股主導	100	100	100	96	95	100	95	93	93	98	100	100	69	63	61	55
萬泰銀	太子汽車集團	單一家族主導	17	26	63	65	65	62	61	61	57	62	59	46				
	SACPCG	專業經理人治理												Q4 由 SACPCG 取得 46.67%	54	48	45	46
聯邦銀	聯邦企業集團	單一家族主導	45	55	58	58	52	50	50	50	50	50	44	42	42	35	33	33
永豐銀行	潤泰集團	單一家族主導	60	60	58	57	55	56	89									
	建弘集團	單一家族主導							Q2 由建弘集團取得 100%	100	100	100						
	永豐餘集團	單一家族主導										Q2 由永豐餘集團取得 100%	100	89	83	84	85	85
玉山銀	玉山銀集團	共治型態	30	35	35	35	38	36	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
元大銀	亞太銀行集團	共治型態	24	27	27	30	27	34	69									
	復華金控集團	專業經理人治理							Q3 由復華金控集團取得 100%	100	100	100						
	元大集團	單一家族主導										Q2 由元大集團取得 100%	100	100	100	100	100	100
台新銀	新光集團	單一家族主導	89	83	80	80	80	79	100	100	100	100	100	87	83	83	83	83
遠東銀	遠東集團	單一家族主導	92	73	67	67	74	73	74	81	83	83	83	83	83	85	83	83
中興銀	華榮集團	單一家族主導	11	11	21	20	17	4	2005.03.19 被聯邦銀併購									
大眾銀	大眾金融集團	單一家族主導	38	39	41	40	41	44	44	43	60	65	65	56				
	卡萊爾集團	專業經理人治理												Q4 由卡萊爾集團取得 60%	60	60	60	59
安泰銀	宏泰集團	單一家族主導	48	53	56	72	79	90	86	90	90	91	91	82				
	隆力 PE Fund	專業經理人治理												Q4 由隆力 PEFund 取得 54.55%	55	55	55	56

資料來源：本研究整理自台灣經濟新報(TEJ)資料庫、公司網站揭露資訊、及公司年報內容。

續附錄 1

金融機構	控制集團名稱	集團控制型態	董監席次控制%															
			1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
慶豐銀行	慶豐集團	單一家族主導	50	70	70	58	60	64	60	83	91	91	91	91	91	2009.10 被遠東銀標購		
花企	中日集團	單一家族主導	50	50	83	83	83	83	100	100	89							
	太電集團	共治型態									Q4 由太電集團取得 57.14%	75						
	ANassauInn	單一家族主導										Q4 由 ANassauInn 取得 42.86%	43	2007.9.8 被中信金併購				
新光(誠)銀	誠泰銀行	單一家族主導		20	22	20	50	45	42	52	53	67						
	新光集團	單一家族主導										Q4 由新光集團取得 100%	100	100	96	85	85	84
陽信銀	陽信集團	單一家族主導		10	5	6	20	20	20	24	28	28	26	25	25	19	17	17
第七銀	第七銀	共治型態		6	6	6	6	6	6	6	6	53						
	霖園集團	單一家族主導										Q3 由霖園集團取得 100%	100	2007.01.01 被國泰世華合併				
臺工銀	臺灣工銀集團	單一家族主導				20	20	28	35	38	38	35	33	33	29	29	28	37
寶華	長億集團	單一家族主導	50	47	46	63												
	耐斯集團	單一家族主導				Q2 由耐斯集團取得 66.67%	71	73	63	76	83	86	84	90	2008.02.01 被星展銀標購			
日盛銀行	日盛集團	單一家族主導	40	40	44	51	45	57	100	100	100	100	100	100	100	100		
	建高控股集團	單一家族主導														Q2 由建高控股集團取得 100%	100	86
僑銀	經濟部	公股主導	32	37	34	34	36	38	37	43	44							
	寶來證券集團	單一家族主導										67	67	68	2007.12.01 被花旗銀合併			
新光銀	新光銀	共治型態					3	3	5	7	54							
	新光集團	單一家族主導										100	2005.12.31 與誠泰合併					
華泰銀行	元利建設集團	共治型態				6	6	10	24	28	27	37	41	41	48	51	50	35
合庫	財政部	公股主導						60	60	59	60	63	68	67	67	67	50	59
板信銀	海山集團	單一家族主導											30	30	29	34	35	35
台北銀	新光集團	單一家族主導												33	33	36	34	33
花旗台灣	花旗集團	專業經理人治理															60	60
上海銀	上海銀	單一家族主導								21		21			25	25	27	

資料來源：本研究整理自台灣經濟新報(TEJ)資料庫、公司網站揭露資訊、及公司年報內容。