

退休官員任職對金融控股公司風險之研究

The Holding a Post of Retired Officers Impacting on BHC Risk

曹常鴻¹ 張易嘉²

(Received: Nov. 8, 2008 ; First Revision: Dec. 24, 2008 ; Accepted: Jan 15, 2009)

摘要

本研究主要探討公司治理對金控公司風險之影響，以登錄於台灣經濟新報社(T.E.J)資料庫民國 90 年至 96 年間之國內 14 家金融控股公司做為研究對象，並以退休政府官員是否任職為自變數，公司治理(大股東持股比例、董事長與總經理總持股比例、法人持股比例…等)做為控制變數，對風險代理變數—資本適足率、無清償風險能力指數與股票報酬波動性進行迴歸分析，實證結果發現退休政府官員任職會降低資本適足率以及提高無清償風險能力指數與股票報酬波動性，故退休政府官員之任職不但無法降低金控公司風險，反而會提高金控公司風險。另外，本研究亦發現，法人持股比例愈大，會減少資本適足率，進而使金控公司風險提高。大股東持股比例與本國政府機構持股比例愈多，愈能降低銀行無清償風險能力指數，導致降低金控公司風險。本研究期盼能對金控公司在公司治理方面，提供降低金控公司風險之資訊。

關鍵詞：退休政府官員任職、公司治理、金控風險

Abstract

This study mainly investigates the impact of holding a post of retired officers on BHC risk, taking 14 domestic BHC from 2001 to 2007 in the Taiwan economic journal (T.E.J) as the research object, retired officers as independent variable and governance control variables included (share ratio of major shareholders, CEO & managers, and corporations etc). This study find holding a post of retired officers, will reduce BIS ratio, not reducing company risk.

Keywords: Retired Officers, Corporate Governance, Bank Risk

1. 緒論

在各級產業中，銀行業是扮演金融中介以促進經濟效率的功能，然而，銀行也如同企業一般，最終願景為永續經營並為股東帶來最大之利潤，但欲達成此一目標最大成敗還是在於「人」。(Schaede,1995)提出政府退休官員的網絡構成了使政商關係「潤滑」的制度系統。故基於永續經營的願景下，公司治理機制之建構即在規範有權當局之利己行為之約束性。公司治理機制核心即在董事會功能能否發揮應有之功能，來為資金供給者監督公司管理當局，促進管理階層執行成效。因此，公司治理機制之完善能否提高銀行

¹ 立德大學國際企業管理學系副教授

² 立德大學國際企業管理研究所碩士生



績效，相對則會使銀行風險降低。

過去文獻顯示出，公司治理層面與銀行風險承擔有相互之關係(Saunders, Strock, and Travols,1990 , Gorton and Rosen,1995 , Horiuchi and Shimizu,2001, Masaru Konishi and Yukihiro Yasuda,2004, Changanti, Mahajan and Sharma,1985, Jensen,1993, Simpson and Gleason,1999)。(Saunders, Strock, and Travols, 1990)認為股東控制的銀行相對管理控制的銀行，有誘因承擔較高的風險，且其差異在解除管制期間更為明顯。(Gorton and Rosen, 1995)認為在產業前景欠佳之際，管理者的掠奪行為將導致銀行承擔較高的風險，且進一步發現逾放比率與內部人士持股比率為一倒U形狀關係。(Horiuchi and Shimizu, 2001)指出退休官員的董事會參與會增加銀行風險的水平。(Masaru Konishi and Yukihiro Yasuda, 2004)發現在銀行董事會中退休政府官員的任職在銀行風險無顯著影響。(Changanti, Mahajan and Sharma, 1985)與(Jensen, 1993)認為較少的董事會成員擁有較有效率的控制機制，不易出現管理者有機會去追逐個人利益之情況，進而使管理者決策較傾向於和股東利益結合而造成公司風險增加。(Simpson and Gleason, 1999)有不同的看法，當董事會人數較少時，可能會出現易受管理者影響與控制的現象；但當人數增加時，還可能提出較廣泛的建議，而且當管理者同時也是公司董事長時，公司未來發生財務危機的機率很小。

因此，本研究將以退休政府官員是否任職自變數³，公司治理⁴相關變數為控制變數，並以資本適足率、無清償風險能力指數與股票報酬波動性為依變數，將以國內金融控股公司為樣本，以民國90年至96年間為研究期間，進行迴歸分析，進而了解機構投資者與銀行風險控管之關係，並驗證透過退休政府官員的任職與否，是否能降低銀行之風險承擔。

實證結果發現退休政府官員在金控公司任職會降低資本適足率以及提高無清償風險能力指數與股票報酬波動性，結果均呈現相同方向，故退休政府官員不但無法降低金控公司風險，反而會助長金控公司風險，與過去 Masaru and Yukihiro(2004)研究所發現銀行董事會成員具有財政部與日本銀行退休官員對個體銀行的風險水準無顯著影響，有著不同研究結果。換言之，政府官員對於金控公司之正向效果無法具體呈現，反而，會帶來負面效應。故退休官員酬庸之任命宜作規範。

本文內容分為下列幾部分：第二部份為研究方法、第三部份實證結果、最後部份為結論與建議。

2. 研究方法

2.1 研究假設

在過去文獻中，部分學者認為董事會內部成員持股比例與銀行風險有相互關係。

³因為國內政府官員進入銀行體制司空見慣，因其與主管當局關係良好，可以扮演主管機關與銀行管理當局資訊提供與減少與風險相關資訊不對稱現象，故有助於降低會行風險。

⁴中華公司治理協會(2002)：公司治理是一種指導及管理的機制，並落實公司在經營者責任的過程，藉以加強公司績效且兼顧其他利害關係人利益，以保障股東權益。其公司治理原則為：一、遵守相關法令；二、保障股東權益；三、強化董事會結構；四、發揮監察人功能；五、尊重利害關係人權益。



(Saunders, Strock, and Travols, 1990)認為股東控制的銀行相對管理控制的銀行，有誘因承擔較高的風險，且其差異在解除管制期間更為明顯。(Gorton and Rosen, 1995)認為在產業前景欠佳之際，管理者的掠奪行為將導致銀行承擔較高的風險，且進一步發現逾放比率與內部人士持股比率為一倒U形狀關係。(Masaru Konishi and Yukihiro Yasuda, 2004)發現在銀行董事會中退休政府官員的任職在銀行風險無顯著影響。(Horiuchi and Shimizu, 2001)指出退休官員的董事會參與會增加銀行風險的水平。(Johnson, 1982)提出政府官員的重新聘請會產生政府與產業之間的密切合作。(Changanti, Mahajan and Sharma, 1985)與(Jensen, 1993)認為較少的董事會成員擁有較有效率的控制機制，不易出現管理者有機會去追逐個人利益之情況，進而使管理者決策較傾向於和股東利益結合而造成公司風險增加。(Simpson and Gleason, 1999)有不同的看法，當董事會人數較少時，可能會出現易受管理者影響與控制的現象；但當人數增加時，還可能提出較廣泛的建議，而且當管理者同時也是公司董事長時，公司未來發生財務危機的機率很小。(Jensen and Meckling, 1976)認為股權愈集中在管理當局時，管理者的行為會趨向股東財富最大；股權若集中於外部董事或大股東，有較大誘因去監督管理者，使企業績效提高。(Brickley, Lease and Smith, 1988)發現機構法人以及外部的大股東當公司政策會減少股東財富時，法人機構反彈的聲浪最大，顯示機構法人與外部大股東監督公司的意願最強，而其持股比率較高將有助於降低代理問題。

研究對立假設建立如下：

H₁：中央銀行或財政部之退休官員任職對金控公司風險具有影響

2.2 資料來源

本研究為驗證公司治理對於國內金融控股公司風險控管之影響，樣本研究期間以民國90年至96年間之國內14家金融控股公司做為其研究對象，資料主要來源為台灣經濟新報社資料為準(T.E.J)。

2.3 變數定義、衡量與研究方法

2.3.1 依變數

本研究此處採用資本適足率(CA)、無清償能力風險指數(IR)、股票報酬波動性三種具整體風險性指標，當作金融控股公司風險之代理變數進而以退休官員之任職為自變數、公司治理各個變數當作控制變數進行迴歸分析，以供金控公司更具整體、客觀性的資訊。詳述分別如下：

1 資本適足率—(Capital adequacy ratio)

- (1)定義：金融主管機關作為金融預警系統的通用指標之一，比率愈高，表示銀行的穩定性及安全性愈高，目前百分之八的資本適足率代表銀行承擔倒閉風險能力之最低標準，也唯有在此比率達到安全水準後，提高資本獲利率才有意義，這項比率逐漸為各國所重視。



(2)衡量公式

自有資本
風險性資產(%)

2.無清償能力風險指數—(Insolvency Risk Index)

(1)定義：用來觀察銀行安全性與否的目標，其分子是資產報酬率標準差的衡量，而分母則是資產報酬加上相關股東權益的衡量。當資產報酬和股東權益的水準使盈餘產生更大波動時，無清償能力風險指數便會升高，在盈餘波動性水準下，如預期盈餘是高的，則指數會是減低的。由此可看出，銀行投資組合的品質、預期的水準和公司盈餘等變異數與銀行財務績效是息息相關的。

(2)衡量公式

資產報酬率標準差
資產報酬率+(淨值/總資產)

3.股票報酬波動性

因本研究 14 家金控公司皆為上市公司，公司所有相關的管理作為，尤其是高階主管的變動與組成，必然會將此一訊號傳遞到資本市場，市場會快速對金控公司的股價產生反應，在股價反應的過程中會造成股價的波動，故股價的波動性可以視為風險的代理變數，波動性愈高代表股價愈不穩，故本研究使用一種市場指標---股票報酬波動性，當成風險之代理變數來進行實證分析。

2.3.2 自變數

PROP_{it}：在第 t 年第 i 家金控公司中來自中央銀行與財政部之退休官員設為 1；其他設為 0

2.3.3 控制變數

BOARD_{it}：在第 t 年第 i 家金控公司中由大股東擁有的股票百分比

HMA_{it}：在第 t 年第 i 家金控公司中由董事長與總經理總共擁有的股票百分比

CORP_{it}：在第 t 年第 i 家金控公司中法人擁有的股票百分比

IS_{it}：在第 t 年第 i 家金控公司中由本國政府機構擁有的股票百分比

2.3.4 為瞭解各自變數間與依變數之互動性所使用之統計分析方法：複迴歸分析 (Multiple Regression Analysis)。以下為本研究迴歸模式：

$$1. CA_{it} = \alpha_0 + \beta_1 PROP_{it} + \beta_2 BOARD_{it} + \beta_3 HMA_{it} + \beta_4 CORP_{it} + \beta_5 IS_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$2. IR_{it} = \alpha_0 + \beta_1 PROP_{it} + \beta_2 BOARD_{it} + \beta_3 HMA_{it} + \beta_4 CORP_{it} + \beta_5 IS_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$3. SRS_{it} = \alpha_0 + \beta_1 PROP_{it} + \beta_2 BOARD_{it} + \beta_3 HMA_{it} + \beta_4 CORP_{it} + \beta_5 IS_{it} + \varepsilon_{it}$$

其中，CA_{it} = 是在第 t 年第 i 家金控公司的資本適足率，IR_{it} = 是在第 t 年第 i 家金控



公司的無清償能力風險指數， SRS_{it} 是在第 t 年第 i 家金控公司的股票報酬波動性， α_0 = 截距項。

3. 實證結果

3.1 敘述性統計分析

表 1 各研究變數之敘述統計

變數\分析項目	個數	最小值	最大值	平均值	標準差
資本適足率	89	94.10	327.51	140.21	38.33
無清償能力風險指數	89	0.01	0.70	0.06	0.08
股票報酬波動性	89	0.03	0.21	0.08	0.04
退休官員是否任職	89	0	1	0.28	0.45
大股東持股比例	89	0.00	43.38	16.84	8.74
董事長與總經理總持股比例	89	0.06	60.90	9.75	11.39
法人持股比例	89	28.26	80.05	62.24	11.98
本國政府機構持股比例	89	0	35.94	5.56	8.36

資料來源:本研究整理

由表 1 得知，資本適足率為 140.21；無清償能力風險指數為 0.06；股票報酬波動性為 0.08；大股東持股比例為 16.84%；董事長與總經理總持股比例為 9.75%；法人持股比例為 62.24%；本國政府機構持股比例為 5.56%。

3.2 迴歸分析

此部分針對金融控股公司之中央銀行或財政部之退休官員任職對其風險代理變數—資本適足率、無清償能力風險指數與股票報酬波動性進行迴歸分析，其實證結果彙整如表 2 所示。

由表 2 可知，先從資本適足率來看，退休官員是否任職與資本適足率有負向顯著的影響($\beta_1 = -0.323$, $p < 0.01$)，且與無清償風險能力指數有正向顯著的影響($\beta_1 = 0.481$, $p < 0.01$)，以及與股票報酬波動性有正向顯著的影響($\beta_1 = 0.286$, $p < 0.05$)。其顯示在民國 90 年至 96 年期間，實證結果發現退休政府官員之任職會降低資本適足率以及提高無清償風險能力指數與股票報酬波動性，結果均呈現對金控公司風險助漲之傾向，故退休政府官員之任職不但無法降低金控公司風險，反而會助長金控風險，與過去 Horiuchi and Shimizu(2001)研究發現退休官員的董事會參與會增加銀行風險的水平，有一致的研究結果，但是卻與 Masaru and Yukihiro(2004)研究所發現銀行董事會上財政部與日本銀行退休官員的任職對個體銀行的風險水準無顯著影響，有著不同研究結果；另外，在其他公司治理變數部份，法人持股比例與資本適足率有負向顯著的影響($\beta_4 = -0.316$, $p < 0.01$)，其顯示在民國 90 年至 96 年期間，金控公司法人持股比例愈多，資本適足率愈低，愈會



提高金控公司風險。其次，大股東持股比例與無清償風險能力指數有負向顯著的影響($\beta_2 = -0.314, p < 0.01$)。其顯示在民國 90 年至 96 年期間，大股東持股比例愈多，愈會減少金控公司風險；本國政府機構持股比例與無清償風險能力指數有負向顯著的影響($\beta_5 = -0.305, p < 0.05$)。其顯示在民國 90 年至 96 年期間，本國政府機構持股比例愈多，愈會減少金控公司風險。最後，本國政府機構持股比例與股票報酬波動性有負向顯著的影響($\beta_5 = -0.429, p < 0.01$)。其顯示在民國 90 年至 96 年期間，本國政府機構持股比例愈多，愈會降低金控公司風險。

表 2 退休官員任職對金融控股公司風險影響迴歸分析表

變數	模型	M1	M2	M3
		資本適足率	無清償風險能力指數	股票報酬波動性
截距項		10.150	0.889	3.920
退休官員是否任職		-0.323*** (-2.565)	0.481*** (3.892)	0.286** (2.084)
大股東持股比例		-0.052 (-0.495)	-0.314*** (3.076)	0.038 (0.303)
董事長與總經理總持股比 例		0.154 (1.151)	-0.100 (-.762)	0.097 (0.698)
法人持股比例		-0.316*** (-2.819)	-0.077 (-0.700)	-0.078 (-0.617)
本國政府機構持股比例		-0.045 (-0.287)	-0.305** (-1.965)	-0.429*** (-2.841)
R-squared		0.245	0.272	0.119
F值		4.426***	5.104***	1.967*

資料來源:本研究整理

註：“*”代表 $p < 0.1$ 、“**”代表 $p < 0.05$ 、“***”代表 $p < 0.01$ 。

4. 結論與建議

本研究主要是以民國 90 年至 96 年間之國內 14 家金融控股公司做為研究對象，並以台灣經濟新報社 (T.E.J) 資料庫作為資料主要來源。本研究以資本適足率、無清償風險能力指數及股票報酬波動性做為整體風險性指標，運用多元迴歸進行實證分析，結果發現退休政府官員任職會降低資本適足率以及提高無清償風險能力指數與股票報酬波動性，結果均呈現相同對金控公司風險助漲之傾向，故退休政府官員任職不但無法降低金控公司風險，反而會助長金控公司風險，與 Masaru Konishi and Yukihiro Yasuda(2004) 實證呈現不同結果。原因是由於日本法律中「旋轉門條款」規定其公務員離職後三年內，不得擔任與其離職前五年內之職務直接相關之營利事業之董事、監察人、經理、執行業務之股東或顧問，故其退休官員之任職是因個人能力素質，而非官銜所致；法人持股比例與資本適足率有負向顯著的影響，表示若金控公司法人持股比例愈大，反而法人較未



盡其監督管理當局之責任，進而會提高金控公司風險；大股東持股比例及本國政府機構持股比例皆與無清償風險能力指數有負向顯著的影響，表示金控公司大股東持股比例與本國政府機構持股比例愈多，從公司治理角度而言，降低金控公司的風險宜加強法人持股在金控公司監督治理之角色。



參考文獻

1. 中華公司治理協會網站 www.cga.org.tw
2. Brickley, J. A., Lease, R. C. and Smith, Jr. (1988), "Ownership Structure and Finance Economics." *Journal of Financial Economics*, 26, pp.267-291
3. Changanti, R.S., V. Mahajan and S. Sharma, (1985), "Corporate Board Size, Composition, and Corporate Failures in the Retailing Industry," *Journal of Management Studies*, 22, pp.400-417.
4. Gorton, G., and Rosen, R. (1995), "Corporate control, portfolio choice, and the decline of banking," *Journal of Finance*, 50, pp.1377-1420.
5. Horiuchi, A., Shimizu, K. (2001), "Did amakudari undermine the effectiveness of regulator monitoring in Japan?" *Journal of Banking and Finance*, 25, pp.573-596.
6. Jensen, M. C., and Meckling, M. (1976), "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership structure," *Journal of Financial Economics*, 3, pp.305-360.
7. Jensen, M.C., (1993), "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems," *Journal of Finance*, 48, pp.831-880.
8. Johnson, C., (1974), "The Reemployment of Retired Government Bureaucrats" *Asian Survey*, 14(11), pp.953-965.
9. Konishi, M., and Yasuda, Y. (2004), "Factors affecting bank risk taking: Evidence from Japan," *Journal of Banking and Finance*, 28, pp.215-232.
10. Saunders, A., Strock, E., and Travlos, N. (1990), "Ownership structure, deregulation, and bank risk taking," *Journal of Finance*, 45, pp.643-654.
11. Simpson, W. G., and Gleason, A. E. (1999), "Board Structure, Ownership, and Financial Distress in Banking Firms," *International Review of Economics and Finance*, 8, pp.281-292.
12. Schaefer, U., (1995), "Old boy network and government-business relationships in Japan," *Journal of Japanese Studies*, 21, pp.293-317.

