

理財能力、關係資本與經營績效 ——基於中國商業銀行的實證研究

朱順和，李靜*，羅家慧

（澳門科技大學商學院，澳門）

摘要：隨著中國經濟總量不斷攀升及國民收入亦逐年增長，商業銀行理財業務發展迅速。本研究採用我國61家商業銀行2014-2018年期間的年度資料，運用面板資料模型，從關係資本的視角，分析了銀行理財能力對經營績效的影響。實證結果表明：銀行理財能力與關係資本對經營績效有不同影響；其中，銀行理財發行能力對經營績效有負向影響，但統計上不顯著；其與關係資本的交互作用，對經營績效有顯著正向影響。銀行理財風險控制能力對經營績效有顯著正向影響；但其與關係資本的交互作用，對經營績效有顯著負向影響。銀行理財產品豐富性能力對經營績效有顯著正向影響；且其與關係資本的交互作用，對經營績效有顯著正向影響。信息披露規範能力對經營績效有顯著負向影響；其與關係資本的交互作用，對經營績效有正向影響，但統計上不顯著。

關鍵詞：銀行理財；關係資本；經營績效

Wealth Management Capability, Relational Capital and Operating Performance——An Empirical Research on Chinese Commercial Banks

Shun-Ho CHU, Jing LI*, Jiahui LUO

(School of Business, Macau University of Science and Technology, Macau, China)

Abstract: With the continuous rise of China's economic aggregate and the annual growth of national income, wealth management services of commercial banks have developed rapidly. By using annual data of 61 commercial banks in China from 2014 to 2018, this research employs the panel data model to analyse the influence of wealth management capability of commercial banks on operating performance from the perspective of relational capital. The empirical results show that there are different effects of wealth management capability and relational capital on operating performance. First, issuing capability of wealth management has a negative impact on operating performance, but it is not statistically significant. Its interaction with relational capital has a significant and positive effect on operating performance. Second, risk control capability of wealth management has a significant and positive effect on operating performance, whereas its interaction with relational capital has a significant and negative impact on operating performance. Third, the richness of wealth management products has a significantly positive effect on operating performance. And the interaction with relational capital also has a significantly positive effect on operating performance. Finally, the normative capability of information disclosure has a significantly negative impact on operating performance. However, its interaction with relational capital has a positive effect on operating performance, but it is not statistically significant.

Keywords: Bank wealth management; Relational capital; Operating performance

收稿日期：2021-03-04；修訂日期：2021-03-28。

基金項目：2018年澳門科技大學研究基金“粵港澳大灣區經濟增長影響因素之實證研究——基於人力資本的視角”（批准號：FRG-18-009-MSB）

*通訊作者：李靜，女，澳門科技大學商學院博士生，講師，研究方向：金融。

E-mail:342249038@qq.com，Tel:+86-13631229762

0 引言

近年來，中國商業銀行為提高經營利潤和競爭力，積極推進銀行零售業務改革。理財業務作為銀行中間收入的重要分支，日益受到各類型商業銀行的重視。隨著中國人民銀行、銀保監會、證監會、外匯管理局於 2018 年 4 月聯合印發《關於規範金融機構資產管理業務的指導意見》（簡稱“資管新規”）、銀保監會於 2018 年 9 月公佈《商業銀行理財業務監督管理辦法》（簡稱“理財新規”）等政策發佈以來，銀行理財產品呈現出穩健和可持續的發展趨勢。中國銀保監會又於 2018 年 12 月批准銀行設立理財子公司，開啟了銀行理財市場的新時代。2020 年 12 月銀保監會發佈了《商業銀行理財子公司理財產品銷售管理暫行辦法（徵求意見稿）》，銀行理財業務的發展格局和轉型方向日趨明晰。依據《中國銀行業理財市場報告（2020）》顯示，截至 2020 年底，銀行理財市場規模達到 25.86 萬億元，同比增長 6.9%。其中 331 家銀行機構理財產品存續餘額為 19.19 萬億元，占全市場比例為 74.21%；20 家理財公司產品存續餘額為 6.67 萬億元，占比為 25.79%。從銀行機構發行主體來看，股份制銀行發行規模最大，其次是大型銀行與城市商業銀行，農村金融機構最少。

經營績效是銀行體系持續發展的重要保證。隨著理財業務規模不斷擴大，商業銀行理財能力對銀行績效的貢獻度也成為銀行業經營者和學者研究的重點。然而，在新的經濟環境下，客戶關係、員工能力、業務合作等關係資本作為新的資本形式，已經取代了物質和財務資本，成為最重要的企業價值驅動力形式^[1]。銀行與企業、供應商、政府、客戶等利益相關者之間建立長期、穩定的關係，形成資源網絡的相互依託，能使銀行降低組織成本，取得長期穩定的經濟效益，促進銀行績效的提升。

現有文獻分別探討了銀行理財能力、關係資本對經營績效的影響，鮮少有學者將關係資本融入銀行理財能力與經營績效關係的分析框架中，

分析銀行理財能力與關係資本交互作用的影響。這為本文的研究延伸提供了契機。為填補這一研究缺口，本文選取中國 61 家商業銀行 2014-2018 年資料，從關係資本的視角，實證研究銀行理財能力對經營績效的影響。

1 文獻探討

1.1 銀行理財能力

根據現代資產組合理論 (Modern Portfolio Theory)，商業銀行通過資產組合，進行多元化投資可以有效降低風險。Rose (1989)^[2]、Templeton & Severiens (1992)^[3] 的研究認為，實施多元化經營能夠有效降低商業銀行經營風險，而缺乏多元化經營的商業銀行更容易受到經濟波動的影響。也有學者從規模經濟和範圍經濟假說的角度探討商業銀行的多元化動機，認為商業銀行通過為客戶提供涵蓋銀行、證券、保險、信託租賃等範圍廣泛的金融產品及服務，可以提升綜合經濟效益^[4]。

銀行理財業務為銀行多元化業務之一。銀行理財業務是銀行通過收集整理客戶的收入、資產、負債等資料，結合客戶的想法與實際需求，聯繫現階段金融市場，將客戶的資金進行有效管理，以實現最大化增值的一種業務。具體而言，銀行理財能力體現在理財產品和理財顧問服務的經營活動能力。西南財經大學信託與理財研究所提出評價銀行理財業務能力衡量指標；其中，定量分析指標包括發行能力、收益能力、風險控制能力、理財產品豐富性能力以及信息披露規範性能力；定性分析從風險控制和理財業務管理兩個方面進行問卷調查並評分^[5]。

銀行理財業務會影響銀行經營績效。國外學者研究多探討了收入多元化對經營績效的正向影響。Chiorazzo, Milani, & Salvini (2008)^[6]、Hamdi, Hakimi, & Zaghdoudi (2017)^[7]、Sharma & Anand

(2018)^[8]等研究發現，銀行收入多元化對盈利能力有正向影響。Karimian (2017)、Peng, Jeng, Wang, & Chen (2017)^[9-10]的研究結果也驗證，銀行保險業務對銀行效率和盈利能力有顯著正向影響。但是，也有學者得出了相反的結論^[11-12]，認為銀行收入多元化對銀行績效有負向影響。

國內學者研究認為銀行業務多元化對經營績效有正向影響。陳昊 (2013)^[13]根據我國 14 家上市商業銀行 2007-2011 年資料。探究了固定收益型理財產品對經營績效的影響。結果表明：固定收益型理財產品對商業銀行經營績效有顯著正向影響。季月 (2018)^[14]根據 2007-2015 年中國 16 家上市銀行的資料。探究了不同類型的商業銀行的非保本理財產品對銀行盈利能力的影響。研究結果表明：五大國有銀行的非保本理財收入對其盈利能力沒有顯著影響，而股份制銀行和城商行的非保本理財產品對銀行盈利能力有顯著正向影響。李波與王廣宇 (2020)^[15]根據中國長江三角洲的 18 家城市商業銀行資料，探究了非利息收入對經營績效的影響。研究結果表明，商業銀行的非息收入結構多元化對經營績效有顯著正向影響。

1.2 關係資本

美國學者 Morgan 在《關係經濟中的企業戰略與價值》中首次使用關係資本這一概念，認為關係資本是建立在價值關係上的一種資源，在關係經濟中具有價值特性。企業將關係作為一種資本納入到經濟活動中，為現代企業的競爭優勢提供了新的視角。Stewart (1997)^[16]認為，智力資本是企業的無形資產，包括關係資本、人力資本與結構資本。Capello & Faggian (2005)^[17]、Ogundipe (2012)^[18]、Datta & De (2017)^[19]、Iazzolino, Chiappetta, & Chiappetta (2018)^[20]等認為關係資本是企業內部和外部各種關係的集合，包括員工、供應商、客戶、政府、合作夥伴等。周黎明與樊治平 (2012)^[21]對企業關係資本框架進行探究指出關係資本是嵌入在一定關係網絡中的行為主體

擁有的可利用的關係資源。關係資本是企業在發展過程中長期培養和沉澱而成的，難以被其他企業模仿和替代^[22]。

國內外學者從不同角度對關係資本進行了研究，普遍認為關係資本對企業績效有正向影響^[16-17, 23-24]。具體而言，De Clercq & Sapienza (2006)^[25]通過對 298 家美國風險投資公司收集的調查資料，探究關係資本和承諾如何影響風險投資公司 (VCF) 對其投資組合公司 (PFC) 績效的影響。研究結果表明：信任、社交聯繫、目標一致性等關係資本指標對績效評級有顯著正向影響。朱順和與馬寧 (2021)^[26]根據 2014-2018 年 43 家中國房地產上市企業資料，構建回歸模型，探究了關係資本對企業績效的影響。研究結果表明：關係資本對企業績效顯著正相關。Azzahra (2018)^[23]針對印尼南坦格朗合作社的雇員隨機抽樣 183 位進行問卷調查，探究以競爭優勢作為中介變量時，人力資本，結構資本和關係資本對 Koperasi 合作績效的影響。研究結果表明：具有競爭優勢企業的關係資本對企業績效有顯著正向影響。

也有學者研究得出不同結論，Lopes-Costa & Munoz-Canavate (2015)^[27]根據葡萄牙里斯本和塞圖巴爾半島的 167 家酒店的管理人員 2012 年 6 月至 2012 年 8 月的問卷調查資料，進行線性回歸分析。探討關係資本對組織績效的影響。研究結果表明，關係資本對組織績效沒有顯著正向影響。

2 研究設計

2.1 資料來源

本研究的銀行理財能力資料來自普益標準與西南財經大學信託與理財研究所發佈《普益標準·銀行理財能力排名報告》。另外，財務資料來源於國泰安資料服務中心 (CSMAR) 資料庫及各商業銀行公開披露的年度財務報告。根據資料的代表性、

可獲得性、完整性，經過極端值 (winsorized) 處理，本文最終選取中國 61 家商業銀行作為研究對象，包括 6 家國有控股商業銀行、11 家全國性股份制商業銀行、36 家城市商業銀行、8 家農村商業銀行。由於 2014 年銀行理財行業開始快速發展，整體規模穩步攀升，發展理財業務的銀行數量增加。各個銀行在年度報告中公開披露的信息更全面、透明，資料來源更加可靠。因此本研究樣本區間選擇 2014-2018 年，採用年度數據進行分析。

2.2 研究假設

銀行理財能力反映了銀行綜合理財業務的多样化能力，其發行、收益情況及風險控制等方面都會對銀行的經營效果產生影響。銀行理財業務的盈利收入屬於銀行非利息收入，是商業銀行經營收入的組成部分。同時，理財業務的多元化也給商業銀行增加了經營成本和風險，從而影響了收益穩定性^[28]。本研究認為理財業務作為銀行多元化發展的盈利點，理財業務能力對銀行經營績效的增長有積極貢獻。因此，本研究提出如下假設：

假設一：銀行理財能力對經營績效有正向影響。

現代銀行多元化經營戰略的實施，使銀行間的競爭範圍已延伸到銀企間、同業間、員工及客戶的關係網絡之中。這種長期依賴的關係網絡為銀行提供源源不斷的資金投入、客戶及員工等資本，這些關係資本支撐了企業的經營能力。劉智毅、李實與甘順利（2013）^[29] 研究發現商業銀行績效是通過銀行內部股東、相關投資者、管理層、外部監管者以及銀行債權人（主要為存款人）之間動態利益關係的博弈而達成的。因此，在評價商業銀行經營績效時，需要考慮到不同利益相關主體的關係網絡對績效的作用。本研究認為在考慮關係資本作用下，銀行理財能力對其經營績效會產生更大影響，因此，本研究提出如下假設：

假設二：銀行理財能力與其關係資本交互作

用對經營績效有正向影響。

2.3 研究變量

2.3.1 因變量的選取與測度

借鑒 Taghieh et al. (2013)^[30]、Mulwa & Kosgei(2016)^[11] 等學者研究，本研究因變量選取商業銀行的 ROA 作為績效的衡量。但是，原始的 ROA 指標沒有考慮到經營風險對銀行績效的影響，本文參考 Lepetit et al.(2008)^[31]、徐冰潔 (2018)^[32] 以 σ_{ROA} 作為銀行的整體經營風險，用 ROA 與其標準差 (σ_{ROA}) 的比值（即 RROA）作為衡量風險調整後利潤的指標。這一計算方法對風險進行了標準化處理，消除了經營中不同風險導致不同盈利能力的結果。因此，本文選擇 RROA 來衡量銀行經營績效。

RROA 的計算公式如下：

$$RROA = ROA / \sigma_{ROA} \quad (\text{公式 1})$$

其中，ROA 為平均資產收益率， σ_{ROA} 是資產收益率的標準差。

2.3.2 自變量的選取與測度

（1）理財能力指標測度

本文選用普益標準與西南財經大學信託與理財研究所聯合發佈的《銀行理財能力排名報告》中披露的發行能力 (IC)、風險控制能力 (RC)、理財產品豐富性能力 (VC)、資訊披露規範性 (DC) 這四項指標衡量銀行的理財能力。銀行理財能力評分值越高，表示銀行理財能力越強。本研究排除了收益能力指標 (PC)，原因是在研究期間，2015 年 PC 的計算方式進行了調整，無環比參考意義，且在其他指標的計算中有加入收益性的考慮。各指標的衡量方法如下：

① 發行能力 (IC)。理財產品的發行能力排名主要考慮了個人、機構、同業三類產品的存續

規模總量、存續規模增長率、當期發行規模和個人產品日均在售數量，其中存續規模總量得分的分值較大。

② 風險控制能力 (RC)。風險控制能力的評分主要由風險管理制度建設、產品層面風控管理表現以及風險事件調整項三個部分組成。風險控制能力得分越高，說明企業的理財能力越強。

③ 理財產品豐富性能力 (VC)。產品豐富性排名針對封閉式預期收益型產品、開放式預期收益型產品、淨值型產品設定了不同的評分標準，以保證發行不同產品的銀行排名的公正性。

④ 信息披露規範性能力 (DC)。信息披露規範性指標從發行、到期、運行三個方面評估銀行理財的信息披露質量。

(2) 關係資本指標測度

本文借鑒 Iazzolino, Chiappetta, & Chiappetta (2018)^[20] 和胡詩陽等人 (2019)^[33] 的研究，以客戶關係資本 (網點數目)，股東關係資本 (淨資產收益率)，員工關係資本 (人均吸收存款額)，債權人關係資本 (吸收存款總額) 四個指標構建關係資本指數。在計算各指標權重時，主成分分析法和熵值法都是有效的客觀賦權方法。主成分分析方法側重於對數據資料進行降維濃縮，適用於數據存在相關及共線性的研究問題；熵值法則側重於根據資料攜帶信息量的多少來計算權重。以關係資本的衡量指標來看，各項指標都能夠找到準確資料，且不需要進行降維處理，因此本研究認為採用熵值法計算關係資本指標更加可靠。

運用熵值法 (entropy approach) 計算出四個指標的權重，構建關係資本指數。計算結果如表 1 所示：

表 1 關係資本測算主要指標匯總表

測算目標	RCI	關係資本			
指標值	X _{ij}	債權人關係資本 (吸收存款總額 X _{i1})	股東關係資本 (淨資產收益率 X _{i2})	客戶關係資本 (網點數目 X _{i3})	員工關係資本 (人均吸收存款額 X _{i4})
權重	w _j	0.344	0.147	0.310	0.199

資料來源：本研究計算整理

商業銀行關係資本綜合評價值的計算方法為：

$$U_{ij} = 0.344 * X_{i1} + 0.147 * X_{i2} + 0.31 * X_{i3} + 0.199 * X_{i4} \quad (\text{公式 2})$$

$$RCI_{ij} = \ln(U_{ij}) \quad (\text{公式 3})$$

其中，U_{ij} 為第 i 年第 j 項指標的關係資本指數，RCI_{ij} 為 U_{ij} 的自然對數。由於數值較大，為縮小資料的絕對數值，故取對數處理。

2.3.3 控制變量的選取與測度

借鑒現有文獻對商業銀行績效的實證分析，本文選取了對經營績效產生重大影響的四個控制變量，分別為市場集中度、資本充足率、成本收入比、存款增長率。

本研究變量及其衡量公式匯總如表 2 所示。

表 2 研究變量匯總表

變量	變量名稱	代號	衡量公式
因變量	銀行績效	RROA	ROA / σ_{ROA}
自變量	發行能力	IC	《普益標準·銀行理財能力排名報告》發行能力評分值
	理財能力	RC	《普益標準·銀行理財能力排名報告》風險管理能力評分值
	理財產品豐富性能力	VC	《普益標準·銀行理財能力排名報告》產品豐富性能力評分值
	信息披露規範性能力	DC	《普益標準·銀行理財能力排名報告》信息披露規範能力評分值
	關係資本	RCI	以網點數目、淨資產收益率、人均吸收存款額、吸收存款總額等四個指標，採用熵值法計算出四個指標的權重，構建關係資本指數。
控制變量	市場集中度	CR10	資產總值前 10 大銀行合計值 / 樣本銀行資產總值合計值
	存款增長率	DEP	存款增長額 / 上期存款額
	資本充足率	CAR	自有資本 / 風險資本
	成本收入占比	CIR	業務及管理費 / 營業收入

資料來源：本研究整理

2.4 研究模型

基於本研究目的，本文借鑒 Peng et al. (2017)^[10] 和 Iazzolino, Chiappetta, & Chiappetta(2018)^[20] 研究基礎，構建研究模型如下：

為驗證研究假設一，銀行理財能力對經營績效有正向影響。本研究提出以下研究模型：

模型一：以 RROA 作為因變量，不同理財能力指標作為自變量

$$RROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IC_{it} + \alpha_2 RC_{it} + \alpha_3 VC_{it} + \alpha_4 DC_{it} + \alpha_5 CR10_{it} + \alpha_6 CAR_{it} + \alpha_7 CIR_{it} + \alpha_8 DEP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{公式 4})$$

為驗證研究假設二，銀行理財能力與其關係資本交互作用對經營績效有正向影響。本研究提出以下研究模型：

模型二：以 RROA 作為因變量，不同理財能力指標與關係資本交互作用作為自變量。

$$RROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 IC_{it} + \beta_2 RC_{it} + \beta_3 VC_{it} + \beta_4 DC_{it} + \beta_5 RCI_{it} + \beta_6 IC_{it} * RCI_{it} + \beta_7 RC_{it} * RCI_{it} + \beta_8 VC_{it} * RCI_{it} + \beta_9 DC_{it} * RCI_{it} + \beta_{10} CR10_{it} + \beta_{11} CAR_{it} + \beta_{12} CIR_{it} + \beta_{13} DEP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{公式 5})$$

其中，

$RROA_{it}$ ：第 i 家銀行第 t 年的風險調整

後的資產收益率；

IC_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的發行能力；

RC_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的風險控制能力；

VC_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的理財產品豐富性能力；

DC_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的信息披露規範能力；

RCI_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的關係資本指數；

$CR10_{it}$ ：第 t 年的市場集中度；

CAR_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的資本充足率；

CIR_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的成本收入比；

DEP_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的存款增長率；

α_0 ：截距項；

β_i ： $i=1, 2, \dots, 13$ 為貝它係數；

ε_{it} ：第 i 家銀行第 t 年的誤差值。

3 實證分析

3.1 描述性分析

表 3 是 2014-2018 年間各商業銀行樣本的因變

量、自變量和控制變量的描述性統計，包括均值、中位數、最大值、最小值、標準差，以觀測所有變量的資料特徵。由表 3 可以看出，因變量 RROA 以及各個自變量的標準差都比較大，說明樣本中各個銀行的指標在明顯差異，樣本選取具有代表性，能夠體現不同類型銀行的差異性。

表 3 描述性統計分析表

變量	均值	中位數	最大值	最小值	標準差
RROA	3.280	3.264	6.500	0.539	0.947
IC	17.057	17.080	27.910	6.970	4.671
RC	14.527	15.160	19.660	2.020	3.384
VC	10.156	10.07	20.800	4.630	2.612
DC	12.761	12.450	20.400	4.850	3.039
RCI	11.844	11.442	15.602	8.144	1.478
CR10	0.755	0.752	0.775	0.741	0.013
CAR	0.106	0.103	0.155	0.078	0.014
CIR	0.341	0.331	0.664	0.148	0.076
DEP	0.139	0.126	0.545	-0.133	0.098

資料來源：本研究整理

3.2 相關性分析

表 4 顯示，變量之間的相關性均未超過 0.7，通過相關性檢驗。說明各變量間的相關程度較弱；因此，每個自變量和控制變量都可以獨立解釋因變量。

表 4 變量相關性分析表

相關係數	IC	RC	VC	DC	RCI	CR10	CAR	CIR	DEP
IC	1.000								
RC	0.411	1.000							
VC	0.187	0.179	1.000						
DC	-0.262	0.166	0.483	1.000					
RCI	0.696	0.141	0.496	0.116	1.000				
CR10	-0.586	-0.578	0.108	0.504	-0.108	1.000			
CAR	-0.109	-0.089	-0.076	-0.068	-0.009	0.011	1.000		
CIR	-0.288	-0.206	-0.068	0.108	-0.184	0.300	0.042	1.000	
DEP	-0.252	-0.081	-0.231	0.057	-0.296	0.117	-0.187	0.080	1.000

資料來源：本研究整理

3.3 Hausman 檢定

本研究模型一和模型二的 Hausman 檢定結果如下表 5 所示。檢驗結果表明，模型一和模型二的 Prob 值均大於 0.05；因此，本研究採用隨機效應模型進行回歸分析。

表 5 Hausman 檢定結果表

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
模型一	8.668	8	0.371
模型二	10.120	13	0.684

資料來源：本研究整理

3.4 實證結果分析

本研究對模型一和模型二分別進行回歸分析，結果如表 6 所示。模型一與模型二的 R² 分別為 0.524、0.559，擬合度較為理想；F 統計量的 P 值均小於 0.01，說明模型解釋度良好。

實證結果表明：樣本公司發行能力、信息披露規範性能力對績效有負向影響，不支持假設一；風險控制能力、理財產品豐富性能力對績效有顯著正向影響，支持假設一。在模型中增加關係資本（RCI）變量後，發行能力與關係資本的交互項、理財產品豐富性能力與關係資本的交互項對績效有顯著的正向影響，支持假設二；風險控制能力與關係資本的交互項對績效有顯著負向影響，不支持假設二；信息披露規範性能力與關係資本的交互項對績效有正向影響，在統計上不顯著，不支持假設二。

表 6 模型一、模型二隨機效應模型回歸結果表

	模型一 RROA	模型二 RROA
Constant	-30.134*** (3.417)	-24.211*** (4.612)
IC	-0.017 (0.013)	-0.381*** (0.099)
RC	0.034** (0.147)	0.300*** (0.088)
VC	0.036** (0.148)	-0.194* (0.115)
DC	-0.078*** (0.016)	-0.169 (0.115)
RCI		-0.478** (0.235)
IC*RCI		0.030*** (0.008)
RC*RCI		-0.022*** (0.007)
VC*RCI		0.020** (0.010)
DC*RCI		0.007 (0.010)
CR10	46.025*** (4.329)	45.341*** (4.399)
CAR	5.676** (2.850)	3.702 (2.898)
CIR	-5.122*** (0.662)	-5.801*** (0.657)
DEP	1.644*** (0.327)	1.840*** (0.326)
R ²	0.524	0.559
調整 R ²	0.511	0.539
F 統計量	40.776***	28.344***

注 * 表示在 10% 信賴水準下顯著；** 表示在 5% 信賴水準下顯著；*** 表示在 1% 信賴水準下顯著；括弧內的值為標準誤差。

3.5 實證結果討論

3.5.1 發行能力對銀行經營績效的影響

實證結果表明，發行能力對銀行經營績效有負向影響，不支持研究假設一，但其與關係資本的交互作用對銀行績效有顯著正向影響，支持研究假設二。

本研究認為可能原因如下：一是隨著商業銀行理財產品規模不斷擴大，發行費用也大幅提升，在理財市場蓬勃發展階段，商業銀行的存續規模總量和增長率逐年提高，因此發行能力的增強需要較高的經濟成本，導致資產收益率降低，這與胡詩陽等人（2019）^[33]的研究契合。二是關係資本的本質是一個即時投入成本，在未來產生收益的資本積累。在關係資本作用下，經營規模擴大，網點分佈多，使商業銀行能夠收取大量的手續費及傭金收入以抵消運營成本，從而在改善績效方面發揮作用^[34]。因此，在關係資本的作用下，發行能力對銀行的經營績效有顯著正向影響。

3.5.2 風險控制能力對銀行經營績效的影響

實證結果表明，風險控制能力對銀行經營績效產生顯著正向影響，支持假設一，但其與關係資本的交互作用對銀行績效有顯著負向影響，不支持假設二。

本研究認為可能原因如下：一是在銀保監會的嚴格監管下，全國性銀行風險管理水準逐年提升，加強了理財業務的風險管理系統建設和產品的風險把控，收益上較為平穩，因此對經營績效有積極影響。二是銀行運用關係資本的作用，積聚了一定的風險及矛盾。尤其是銀行從業人員在理財市場領域的知識培訓與經營經驗的欠缺，存在向投資者傳達收益方式、收益率資訊不準確的問題。導致銀行的風險管理難度提升，加大了商業銀行的聲譽風險。商業銀行為了避免聲譽風險的產生，通常會用其他業務產生的利潤彌補實際收益與承諾收益之間的差額。Stiroh（2004）^[35]研究發現，非利息收入中的

交易性收入占比越高，風險調整收益越低。因此，隨著經營規模的擴大，風險控制能力對經營績效的影響是存在市場不確定性的^[36]。

3.5.3 理財產品豐富性能力對銀行經營績效的影響

實證結果表明，理財產品豐富性能力對銀行的經營績效有顯著正向影響，支持假設一，其與關係資本交互作用對經營績效也產生積極影響，支持假設二。

本研究認為可能原因如下：一是理財產品不斷研發設計是維持理財業務收益的保證，根據不同階段的經濟環境，投入開發出滿足不同風險喜好及收益追求的理財產品，是商業銀行理財能力的重要體現。二是銀行運用關係資本能夠吸收更多的客戶群體。穩定的客源為銀行的市場調研提供了代表性的樣本，進一步增強了理財產品研發定位的精准性，鼓勵銀行進行產品創新。

3.5.4 信息披露規範性能力對銀行經營績效的影響

實證結果表明，信息披露規範性能力對銀行資產收益率有顯著負向影響，不支持假設一，其與關係資本的交互作用對銀行經營績效有正向影響，但統計上不顯著，不支持假設二。

本研究認為可能原因如下：一是信息披露能夠揭示商業銀行的經營狀況及商業銀行經營者的行為，是消除信息不對稱的有效途徑之一。經濟合作與發展組織（OECD）於 2011 年發佈的《金融消費者保護的高級原則》要求所有銀行和金融機構就其理財產品進行一致的披露和強制性披露。信息披露要求提高了商業銀行的經營成本，對經營績效產生負向影響。二是銀行通過關係資本的運用，增加了投資者瞭解理財產品信息的渠道，從而促進銷售，提高經營績效。

3.6 根據商業銀行類型分組檢驗

為了分析理財能力、關係資本對不同類型商

業銀行影響，本研究將 61 家樣本銀行按照規模大小分為兩組分別進行實證檢驗：6 家國有控股商業銀行和 11 家全國性股份制商業銀行作為大型商業銀行組；36 家城市商業銀行和 8 家農村商業銀行作為中小型商業銀行組。實證結果如表 7 所示。

(1) 大型商業銀行的發行能力對經營績效有顯著正向影響；中小型商業銀行的發行能力對經營績效有顯著負向影響。關係資本對中小型商業銀行的發行能力與經營績效之間關係具有促進作用。可能的原因是大型商業銀行具有規模效應，其發行能力受成本影響較小；中小型商業銀行不具備規模效應，發行能力受成本影響較大，然而關係資本有助於降低中小型商業銀行的發行成本，提高其經營績效。

(2) 大型商業銀行的風險控制能力對經營績效有負向影響，但不顯著；中小型商業銀行的風險控制能力對經營績效有顯著正向影響。關係資本對中小型商業銀行風險控制能力與經營績效之間的關係具有抑制作用。可能的原因是關係資本的利用，更容易在中小型商業銀行內部積聚風險，影響其經營績效。

(3) 大型商業銀行的理財產品豐富性能力對經營績效有顯著正向影響；中小型商業銀行的理財產品豐富性能力對經營績效有正向影響，但不顯著。關係資本對大型商業銀行與中小型商業銀行的理財產品豐富性能力與經營績效之間的關係不具有調節作用。

(4) 大型商業銀行的信息披露規範性能力對經營績效有正向影響，但不顯著；中小型商業銀行的信息披露規範性能力對經營績效有顯著負向影響。關係資本對大型商業銀行和中小型商業銀行的信息披露規範性能力與經營績效之間的關係沒有調節作用。可能的原因是中小型商業銀行信息披露成本過高，影響了經營績效，而大型商業銀行能夠有效降低信息披露成本，通過減少與客戶之間的信息不對稱，提高經營績效。

3.7 穩健性檢驗

本研究的穩健性檢驗採用剔除極端值及可

能影響統計結果樣本的方法，選取 49 家商業銀行的資料進行回歸分析，結果如表 8 所示，模型一和模型二的實證結果都是穩健的。

表 7 按商業銀行類型分組回歸結果表

	大型商業銀行		中小型商業銀行	
	模型（一）RROA	模型（二）RROA	模型（一）RROA	模型（二）RROA
Constant	-26.485*** (2.878)	-34.778*** (8.446)	-30.728*** (4.128)	-24.392*** (7.492)
IC	0.079*** (0.021)	0.194 (0.190)	-0.059*** (0.022)	-0.616*** (0.227)
RC	-0.013 (0.011)	0.104 (0.094)	0.053** (0.021)	0.621* (0.320)
VC	0.067* (0.040)	-0.089 (0.255)	0.036 (0.031)	-0.216 (0.241)
DC	0.024 (0.021)	0.285 (0.196)	-0.089*** (0.023)	-0.394 (0.320)
RCI		0.749 (0.531)		-0.506 (0.496)
IC*RCI		-0.010 (0.015)		0.049** (0.020)
RC*RCI		-0.008 (0.007)		-0.052* (0.028)
VC*RCI		0.011 (0.019)		0.024 (0.021)
DC*RCI		-0.019 (0.013)		0.028 (0.028)
RC10	36.184*** (3.597)	34.552*** (3.541)	47.937*** (5.141)	46.911*** (4.782)
CAR	4.629 (4.110)	1.695 (4.308)	7.058* (4.069)	6.665 (4.154)
CIR	-2.077** (0.868)	-2.215** (0.957)	-6.976*** (1.457)	-6.701*** (1.329)
DEP	0.399 (0.373)	0.420 (0.374)	2.044*** (0.620)	2.008*** (0.624)
R2	0.755	0.696	0.600	0.450

注 * 表示在 10% 信賴水準下顯著；** 表示在 5% 信賴水準下顯著；*** 表示在 1% 信賴水準下顯著；括弧內的值為標準誤差。

表 8 模型一、模型二穩健性檢驗回歸結果表

	模型（一）RROA	模型（二）RROA
Constant	-29.912*** (3.839)	-26.581*** (3.963)
IC	-0.021 (0.014)	-0.297** (0.019)
RC	0.042** (0.017)	0.259** (0.020)
VC	0.032** (0.016)	-0.018 (0.020)
DC	-0.077*** (0.018)	-0.177 (0.021)
RCI		-0.072 (0.407)
IC*RCI		0.021* (0.012)
RC*RCI		-0.018 (0.011)
VC*RCI		0.003 (0.013)
DC*RCI		0.008 (0.015)
CR10	46.333*** (4.867)	43.890*** (5.064)
CAR	1.854 (3.222)	0.684 (3.323)
CIR	-5.777*** (0.723)	-5.449*** (0.772)
DEP	1.692*** (0.339)	1.774*** (0.349)
R2	0.511	0.531
調整 R2	0.494	0.504
F 統計量	30.820***	20.087***

注 * 表示在 10% 信賴水準下顯著；** 表示在 5% 信賴水準下顯著；*** 表示在 1% 信賴水準下顯著；括弧內的值為標準誤差。

4 結論與建議

4.1 研究結論

本研究選取中國 61 家商業銀行 2014 年至 2018 年的資料，運用面板資料模型進行分析，實證分析了銀行理財能力與關係資本對經營績效的影響。研究結論為：銀行理財發行能力對經營績效有負向影響，但在關係資本的作用下對績效呈顯著正向影響。銀行理財風險控制能力對經營績效有顯著正向影響，但在關係資本的作用下對績效產生負向影響。銀行理財產品的豐富性能力對經營績效有顯著正向影響，在關係資本的作用下，該影響依然顯著。銀行理財信息披露規範性能力對經營績效有負向影響，在關係資本的作用下對績效產生正向影響，但在統計上均不顯著。

從分組檢驗結果來看，大型商業銀行的發行能力與理財產品豐富性能力對經營績效有顯著正向影響；中小型商業銀行的發行能力與信息披露規範性能力對經營績效有顯著負向影響，風險控制能力對經營績效有顯著正向影響。其次，考量關係資本作為調節變量，對大型商業銀行理財能力與經營績效之間的關係沒有調節作用；對中小型商業銀行發行能力與經營績效之間的關係有促進作用，而對風險控制能力與經營績效之間的關係存在抑制作用。

4.2 研究建議

本研究發現銀行理財能力對績效的影響是多樣的，不同的理財能力衡量指標對經營績效的影響程度不同。而關係資本作為新形態的資本投入，在中間發揮的作用不可忽視。為此，本文從商業銀行和監管者視角給出以下幾點建議：

4.2.1 商業銀行視角的建議

隨著中國商業銀行理財業務日漸興盛，理財業務規模不斷擴大，對經營績效的影響也越來越大。在新的經濟時代下，多元化經營的收益來源於規模經濟和範圍經濟，在鼓勵銀行進行產品創新，提高自身理財產品多樣性的同時需要平衡好銀行規模和多元化戰略^[37]，控制多元化經營的成本才能實現淨收益的提高。

與此同時，商業銀行要緊抓理財業務的風險控制工作，注意對市場風險、信用風險及操作風險進行有效防範^[28]。為了保護健康的市場環境，商業銀行還應積極做好信息披露工作，並通過穩健的多元化經營實現風險最小，盈利最大的目標。

關係資本在商業銀行理財能力各個維度與經營績效之間都發揮了重要的調節作用，且多為顯著積極影響。由此可見，關係資本對商業銀行績效的提升至關重要。商業銀行在提高理財業務能

力的同時，還要注重關係資本的運用，積極構建關係資本網路，制定科學的關係資本評價指標，準確衡量關係資本對銀行績效的影響，發揮好關係資本的核心競爭力。

4.2.2 監管者視角的建議

隨著“資管新規”和“理財新規”等監管政策的落實，以及商業銀行理財子公司的不斷落地，可以看出中國對銀行理財市場的監管力度不斷加強，尤其針對資產管理業務。由於理財業務不在表內披露，其運作流程也鮮少公開，受到的監控不足，監管部門需加快制定相關法律法規合理引導金融機構加強對表外業務風險的管理。

商業銀行資本結構複雜，尤其是地方性的中小銀行機構，還存在同業業務治理不到位、經營不規範、違規開展理財業務的問題，以及影子銀行、流動性轉換、信用轉換和高槓桿等操作風險。監管機構應當嚴格對各類商業銀行做好監督管理工作，為市場提供健全透明的投融資環境。

參考文獻

- [1] Yi, A. & Davey, H. Intellectual capital disclosure in Chinese (mainland) companies[J]. *Journal of Intellectual Capital*, 2010, 11(3): 326-347.
- [2] Rose P S. Diversification of the banking firm[J]. *Financial Review*, 1989, (2): 251-280.
- [3] Templeton W K, Severiens J T. The effects of non-bank diversification on bank holding company risk[J]. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 1992, (2): 3-17.
- [4] Clark, J.A. Economies of scale and scope at depository financial institutions: A review of the literature [J]. *Economic Review*, 1988, 73(8):17-33.
- [5] 翟立宏、戰松、翁舟傑、方瑞、尚芳、吳澤江、葉林峰. 銀行理財能力評價思路的構建與探討[J]. *西南金融*, 2012, (12): 51-53.
- [6] Chiorazzo, V., Milani, C. & Salvini, F. Income diversification and bank

- performance: Evidence from Italian banks[J]. *Journal of Financial Services Research*, 2008, 33(3): 181-203.
- [7] Hamdi, H., Hakimi, A., & Zaghdoudi, K. Diversification, bank performance and risk: Have Tunisian banks adopted the new business model[J]. *Financial Innovation*, 2017, 3(22): 1-25.
- [8] Sharma, S., & Anand, A. Income diversification and bank performance: Evidence from BRICS nations[J]. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 2018, 67(9):1625-1639.
- [9] Karimian, P. H. The effect of bancassurance on bank productivity and profitability, ARDL approach (Evidence from banking industry in Iran) [J]. *American Journal of Economics*, 2017, 7(4): 177-185.
- [10] Peng, J. L., Jeng, V., Wang, J. L., & Chen, Y. C. The impact of bancassurance on efficiency and profitability of banks: Evidence from the banking industry in Taiwan[J]. *Journal of Banking and Finance*, 2017, 80: 1-13.
- [11] Mulwa, J. M., & Kosgei, D. Commercial bank diversification and financial performance: The moderating role of risk[J]. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 2016, 5(2): 31-52.
- [12] AlKhouri, R., & Arouri, H. The effect of diversification on risk and return in banking sector: Evidence from the Gulf Cooperation Council countries[J]. *International Journal of Managerial Finance*, 2019, 15(1): 100-128.
- [13] 陳昊. 固定收益型理財產品對商業銀行經營績效的影響[D]. 南京:南京師範大學, 2013.
- [14] 季月. 非保本理財產品對商業銀行盈利能力的影響研究[J]. *甘肅金融*, 2018, (4): 41-48.
- [15] 李波、王廣宇. 城市商業銀行非息收入規模、結構及多元化與經營績效關係的實證研究[J]. *當代金融研究*, 2020(5):52-63.
- [16] Stewart, T. A. *Intellectual capital: The new wealth of organizations*. New York: Doubleday Dell Publishing Group, 1997.
- [17] Capello, R. & Faggian, A. Collective learning and relational capital in local innovation processes[J]. *Regional Studies*, 2005, 39 (1): 75-87.
- [18] Ogundipe, S. E. Business relational capital and firm performance in south western Nigerian small scale enterprise clusters[J]. *European Journal of Business and Management*, 2012,4(17):207-215.
- [19] Datta, S. K., & De, T. Role of relational capital and firm performance: Analysis of a cluster of bell-metal enterprises in a rural region in west Bengal, India[J]. *Journal of Entrepreneurship & Organization Management*, 2017, 6(1): 1-6.
- [20] Iazzolino, G., Chiappetta, F., & Chiappetta, S. Relational capital and financial performance: An empirical analysis on a sample of Italian firms[J]. *Problems and Perspectives in Management*, 2018, 16(1): 245-258.
- [21] 周黎明、樊治平. 企業關係資本概念框架研究[J]. *科技管理研究*, 2012, (2): 170-173.
- [22] 彭星閻、龍怒. 關係資本--構建企業新的競爭優勢[J]. *財貿研究*, 2004(5): 49-54.
- [23] Azzahra, K. The influence of human capital, structural capital and relational capital to the performance of cooperation with competitive advantage as intervening variable of cooperation in South Tangerang[J]. *Economics and Accounting Journal*, 2018, 1(1): 24-34.
- [24] 萬建香、鐘以婷. 社會資本對企業績效的影響——基於中國經濟轉型階段的研究[J]. *管理評論*, 2018, (1): 60-66.
- [25] De Clercq, D., & Sapienza, H. J. Effects of relational capital and commitment on venture capitalists' perception of portfolio company performance[J]. *Journal of Business Venturing*, 2006, 21(3): 326-347.
- [26] 朱順和、馬寧. 競爭能力、關係資本與企業績效——基於中國房地產上市公司資料的實證研究[J]. *會計之友*, 2021, (05): 93-99.
- [27] Lopes-Costa, J. A., & Munoz-Canavate, A. Relational capital and organizational performance in the Portuguese hotel sector (NUTS II Lisbon)[J]. *Procedia Economics and Finance*, 2015, 26: 64-71.
- [28] 姚曉壘. 理財業務發展對商業銀行收益及風險的影響研究——基於15家A股上市銀行的實證分析[J]. *金融監管研究*, 2018, (3): 54-65.
- [29] 劉智毅、李實、甘順利. 我國商業銀行績效與股東結構關係的實證研究[J]. *中國物價*, 2013, (11): 67-70.
- [30] Taghieh, M. B., Taghieh, S., & Poorzamani, Z. The effects of relational capital (customer) on the market value and financial performance[J]. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2013, 2(3): 207-211.
- [31] Lepetit, L., Nys, E., Rous, R. & Tarazi, A. The expansion of services in European banking: Implications for loan pricing and interest margins[J]. *Journal of Banking & Finance*, 2008, 32(11): 2325-2335.
- [32] 徐冰潔. 個人理財業務對商業銀行績效的影響研究[D]. 貴州:貴州財經大學, 2018.
- [33] 胡詩陽、祝繼高、陸正飛. 商業銀行吸收存款能力、發行理財及其經濟後果研究[J]. *金融研究*, 2019, 6: 94-112.
- [34] 李瓊、單承芸. 非利息收入對我國上市銀行績效的影響研究[J]. *武漢金融*, 2019, (9): 82-88.
- [35] Stiroh, K. J. Diversification in banking: Is noninterest income the answer[J]. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2004, 36(5): 853-882.
- [36] 趙勝民、申創. 發展非利息業務對銀行收益和風險的影響——基於我國49家商業銀行的實證研究[J]. *經濟理論與經濟管理*, 2016, (2): 83-97.
- [37] 劉青松. 銀行業務多元化、經營業績與風險——基於地方性商業銀行2007—2016年資料的實證分析[J]. *金融發展研究*, 2019, (10): 54-62.