

双重目标如何影响了农村商业银行的风险？*

周月书^{1,2} 彭媛媛¹

摘要：本文选取江苏省 51 家农村商业银行 2012~2016 年的微观数据，首先实证检验了农村商业银行双重目标的内部关系，进而分析了农村商业银行双重目标对其风险的影响。实证分析结果表明，农村商业银行商业可持续目标与支农目标不兼容，实现商业可持续目标会挤出农业贷款，降低支农力度；支农力度与农村商业银行的风险呈显著正相关关系，农业信贷的增加在提高农村商业银行收益的同时加剧了其收益的波动性，从而显著提高了农村商业银行的风险；农村商业银行非利息收入业务与风险呈“正 U 型”曲线关系，现阶段发展非利息收入业务有助于分散农业贷款引致的风险，降低农村商业银行整体风险水平。

关键词：农村商业银行 业务多元化 农业贷款 风险

中图分类号：F014.4 **文献标识码：**A

一、引言

2003 年 6 月 27 日，国务院颁布《深化农村信用社改革试点方案》，形成了合作制、股份合作制、股份制三种农村信用社改革模式，并提出使农村信用社更好地服务“三农”和实现农村信用社商业可持续的双重目标。农村信用社股份制改革后转变为农村商业银行（以下简称“农商行”），因而其经营具有利润最大化，同时兼顾支农使命的双重目标（冯庆水、孙丽娟，2010）。截至 2016 年 4 月，中国农商行数量已达到 1000 家^①。相较于农村信用社，农商行对自身商业可持续的要求更为严格，在完成政府赋予的政策性任务时，更加注重控制风险（张兵、曹阳，2010），风险管理水平的高低直接关系到农商行的盈利水平和可持续经营能力。农商行想要实现自主经营、自负盈亏，摆脱以往先支农后政府救助的困境，真正为农村金融发展提供保障，就需要加强自身的风险管理、审慎经营。因此，研究农商行双重目标对其风险的影响，具有重要的现实意义。

*本文研究得到南京农业大学中央高校基本科研业务费人文社会科学研究基金项目“规模农户产业链融资影响研究”（项目编号：SKCX2017008）、教育部人文社会科学研究规划基金项目“基于规模农户的农业产业链融资影响机制及绩效研究”和国家自然科学基金青年项目“农村信贷资金流动：基于县域银行分支机构视角”（项目编号：71403116）的资助。感谢匿名评审专家的意见和建议，文责自负。

^①数据来源：http://news.xinhuanet.com/2016-04/27/c_1118755198.htm。

农商行不同于普通的商业银行，应结合其目标的多样性讨论农商行风险。首先，作为农村地区的主要金融机构，农商行服务“三农”的历史使命不可改变。然而，农商行在农村地区的经营成本较高、农业投资不确定性大等因素直接增加了农商行风险，笼统地要求其服务“三农”，商业经营中裹挟政策性因素会导致道德风险，无法达到激励相容的效果，更无法实现农商行的商业可持续（赵峦、孙文凯，2010）。其次，商业可持续目标要求农商行自主经营、自负盈亏。盈利性是商业银行经营活动的最终目标，这要求商业银行经营管理者合理配置资源，尽可能追求利润最大化，实现效率最优化。为此，农商行积极推进业务多元化，拓展非利息收入业务以实现商业可持续。那么，农商行商业可持续目标是否会对其支农力度产生影响？在经济下行、审慎经营和注重风险控制的背景下，双重目标对农商行风险的影响又如何？

国内学者对改制后农商行双重目标的研究集中于改革绩效层面二者是否冲突。部分学者认为，改革使农村信用社技术效率和纯技术效率大幅提升，双重目标间的矛盾可调和，双重目标可兼顾（冯庆水、孙丽娟，2010；覃道爰、李兴发，2009）。但是，大部分学者认为，政府支农目标和市场机构盈利目标之间存在天然冲突，商业化经营模式与支农目标不兼容（张杰、高晓红，2006；刘锡良等，2013；周月书、韩乔，2016），农商行的总体绩效高于农村信用社，而涉农服务绩效低于后者（蓝虹、穆争社，2014），农商行多元目标冲突的问题未能得到彻底解决（周脉伏，2006），而缺乏单一目标的企业必然造成其经营思维混乱和经营者的机会主义问题（奥尔森，1995）。基于此，大部分学者对农商行的讨论还仅局限在其双重目标间的关系，双重目标对农商行风险的影响问题还鲜有讨论。因此，本文试图在以往研究的基础上，就农商行双重目标对其风险的影响展开进一步讨论，以期为推进中国农村信用社股份制改革与农商行发展提供参考。本文后文结构安排如下：第二部分是文献综述和研究假说，第三部分为数据来源与变量选择，第四部分为农商行双重目标对其风险影响的实证分析结果与解释，第五部分给出主要结论和启示。

二、文献综述与研究假说

（一）双重目标的内部关系分析

农商行在经营中需实现商业可持续和支农的双重目标。基于已有研究，支农目标通常用农业贷款来反映（冯庆水、孙丽娟，2010）。在绩效层面，虽部分学者认为农商行双重目标可调和，但也有众多学者认为二者不兼容。那么，实现商业可持续目标是否会“挤出”农业贷款，降低支农力度？在资源有限及商业化经营的背景下，农商行通过优化资源配置，将资金、人力等资源配置到高效部门，因此，商业可持续目标一定程度上会挤出支农资源，降低支农力度，这可以称为资源约束效应；同时，业务范围的拓展会增加农商行的利润来源，在审慎经营下，农商行将放弃风险较大的信贷业务，选择性投放农业贷款，致使非利息收入业务与农业贷款间产生替代效应。刘锡良等（2013）认为，农村信用社股份制改革后，农商行治理水平、风险管理能力和盈利能力都有所提高，然而，其支农占比有所下降，农商行通过牺牲支农水平来提高其盈利能力。可见，当前农商行实现商业可持续目标将在一定程度上“挤出”农业贷款，降低支农力度。据此，本文提出假说 1：

H1：农商行实现商业可持续目标会挤出农业贷款，降低支农力度。

（二）双重目标与农商行风险的关系

1.支农目标与农商行风险。农商行的支农使命要求其服务于“三农”，其风险则不可避免地受农村金融市场特征的影响。由于农户小而分散、合格抵押品不足、信息不透明和生产活动受自然环境影响较大，农商行往往不愿意向其提供信贷服务（刘锡良等，2013）。改制后的农商行强化了内部治理和外部市场竞争的双重硬约束，在“三农”信贷业务内部进行市场细分和结构调整，即缩小对传统农户的信贷供给，转而增加对商业化农户、农村企业和组织以及其他为农业服务的经济组织的金融供给（孙少岩、石洪双，2013）。虽然较之以往的小农户，贷款给商业化农户及农业经济组织能降低农商行风险，但是，农业贷款抵抗风险能力较弱、自身抵押担保不足等问题仍无法改变。农商行为降低风险，依靠担保节约筛选、监督和审查成本。但是，担保行为不能完全替代银行的筛选、监督和审查活动，因为担保品本身也存在诸如价值波动等不确定性，因而不能降低风险。雷光勇、王文（2014）认为，支农贷款的发放使银行承担了隐形负担，不可避免地提高其风险资产比例，降低资本充足率，从而提高银行的风险水平。因此，不论是向分散的小农户贷款，还是对商业化经营的农户以及涉农企业贷款，农商行的支农使命都使得其风险增加。据此，本文提出假说2：

H2：支农力度对农商行风险有正向影响。

2.商业可持续目标与农商行风险。在商业可持续目标方面，利率市场化、利差缩小，市场竞争加剧，尤其是互联网金融的发展，促使农商行不断拓展业务范围，通过开展多元化经营来实现商业可持续目标。因此，本文以业务多元化水平来反映农商行的商业可持续目标。

商业银行开展多元化经营活动能否改善其风险状况，国内外学者莫衷一是。商业银行业务多元化通常以非利息收入占总营业收入的比重来反映（例如周开国、李琳，2011；隋聪等，2014；周晔、郑军丽，2014）。部分学者认为，拓展非利息收入业务有利于熨平银行的风险，起码不会增加其现有风险（Allen and Jagtiani, 2000；刘孟飞等，2012）；也有学者认为，过多依赖非利息收入会给银行带来更大的风险，即商业银行减少对实业的放贷转而增加非利息收入业务会提高其风险（DeYoung and Roland, 2001；Lepetit and Tarazi, 2008；黄隽、章艳红，2010）。Stiroh（2004）、Stiroh and Rumble（2006）则进一步指出，商业银行开展非利息收入业务带来的风险主要来源于非利息收入本身的不确定性以及管理者对新领域经营经验和比较优势的缺乏。

农商行的经营活动主要面向农村地区。根据周月书、韩乔（2016）对江苏省农商行进行分析发现，其农业贷款投放占比依然维持在近60%的水平，且支农信贷业务品种相对有限，风险的分散程度较低，这是农商行风险“基数”较大的根本原因。根据投资组合理论，若非利息收入业务与农业贷款业务不是完全正相关，则该投资组合可以分散银行的整体风险。因此，农商行拓宽业务范围、增加业务品种以及与传统业务品种的交叉销售，将有效分散其支农风险。另一方面，非利息收入业务中除手续费及佣金收入外的其他非利息收入业务^①受资本市场影响较大，当非利息收入占比较高

^①其他非利息收入业务包括汇兑损益、投资收益、公允价值变动损益、保险业务收入和其他业务收入。

时，农商行自身风险的增加将大于资产组合所分散的风险，在这种情形下，非利息收入业务的增加将增加农商行风险。因而，农商行风险与非利息收入占比呈“正U型”变化趋势：在农商行多元化经营初期，非利息收入业务占比较低，业务多元化经营有助于降低其风险；随着多元化经营的进一步发展，非利息收入业务种类增加，业务结构变化，投资收益等其他非利息收入占比提高，此时，分散风险的边际效益下降，经营多元化反将增加农商行风险。根据以上分析，本文提出假说3：

H3：业务多元化程度与农商行风险呈“正U型”关系。

三、数据来源与变量选择

（一）数据来源

本文所用数据来自课题组2012~2016年对江苏省农商行的调查。本文研究选取江苏省作为调查区域，主要是基于以下两点考虑：其一，江苏省是全国最早实施农信社股份制改革的试点地区，且在全国范围内率先完成了全省县级农信社及农村合作银行的股份制改革，以其为调查区域能够较好地反映改革效果。其二，江苏省经济发展水平地区差异明显，从北至南呈阶梯上升态势，能够体现不同经济发展水平下农商行的发展情况。在剔除数据异常的农商行后，本文选取于2012年前完成股份制改革的51家农商行作为样本，样本数达江苏省农商行总数的85%，基本覆盖了江苏省不同地区、不同发展水平的农商行，对于检验农商行双重目标对其风险的影响具有较好的代表性。

（二）变量及其描述

1.农商行风险。借鉴相关文献（例如Houston et al, 2009；黄隽、章艳红，2010；Demirgüç-Kunt and Huizinga, 2009；Agoraki and Pasiouras, 2011；张健华、王鹏，2012），本文采用Z值定义农商行风险，以较好地衡量其风险和经营情况的变化，衡量银行运行状况的好坏。具体计算公式如下：

$$Z = \frac{ROA + CAR}{\sigma(ROA)} \quad (1)$$

(1)式中，ROA表示总资产收益率（银行净利润/总资产）；CAR表示资本充足率（资本/风险资产）， $\sigma(ROA)$ 表示总资产收益率的标准差。Z值越大，则农商行的风险水平越低。参照以往的研究（例如Houston et al, 2010；张健华、王鹏，2012），本文在回归分析中对Z值取自然对数。

2.其他变量。本文选取农业贷款占比来反映农商行支农目标，农业贷款占总贷款的比重越大，表示农商行的支农力度越强（冯庆水、孙丽娟，2010）。为剖析农商行商业可持续目标对农业贷款的影响，本文将农业贷款分为农户贷款、农村经济组织贷款和农村企业贷款，分别以其占总贷款的比重作为被解释变量，进一步检验商业可持续目标对农业贷款的影响。

农行业务多元化程度以非利息收入占比来反映，主要由手续费及佣金收入、投资收益、汇兑损益、公允价值变动损益、保险业务收入和其他业务收入组成。本文将非利息收入分为手续费及佣金收入和其他非利息收入两部分，以进一步剖析业务多元化对农商行风险的影响。

其他解释变量还包括农商行规模、存贷款特征、股权结构以及宏观经济指标。银行规模用银行总资产的对数衡量。根据Lepetit and Tarazi (2008)，Laeven and Levine (2009)，黄隽、章艳红 (2010)，

Demirgüç-Kunt and Huizinga (2009), Houston et al. (2010) 和张健华、王鹏 (2012) 的研究, 本文对存贷款特征变量选取贷款增长率、贷款损失准备、不良贷款率、抵押贷款占比、短期贷款占比、活期存款占比; 根据农商行的独特性, 本文选取财政存款占比作为衡量政府对农商行支持力度的变量; 本文以资本资产比反映农商行自有资本占总资产的比重和银行承担风险的能力。股权结构是商业银行公司治理问题的核心 (潘敏, 2006; 李维安、陈钢, 2005; 周月书、韩乔, 2016), 它影响商业银行风险, 因此, 本文从股权性质和股权集中度两个方面选取变量, 包括第一大股东性质、第一大股东持股比例和前十大股东持股比例 3 个变量。宏观经济方面, 本文则选取地区经济增速变量。所有变量的含义及描述性统计如表 1 所示。

表 1 变量的定义与描述性统计

变量名	代码	变量定义及赋值	平均值	标准差
农商行风险	<i>LnZ</i>	如前文所述	3.510	0.166
总资产收益率	<i>ROA</i>	银行净利润占总资产的比重 (%)	1.032	0.424
资本充足率	<i>CAR</i>	资本占风险资产的比重 (%)	13.325	2.164
农业贷款占比	<i>ALR</i>	农业贷款占总贷款的比重 (%)	70.677	29.491
农户贷款占比	<i>FLR</i>	农户贷款占总贷款的比重 (%)	30.493	23.426
农村经济组织贷款占比	<i>OLR</i>	农村经济组织贷款占总贷款的比重 (%)	0.601	0.079
农村企业贷款占比	<i>ELR</i>	农村企业贷款占总贷款的比重 (%)	41.563	24.624
非利息收入占比	<i>NII</i>	非利息收入占总营业收入的比重 (%)	35.138	18.419
手续费及佣金收入占比	<i>FC</i>	手续费及佣金收入占总营业收入的比重 (%)	2.401	1.601
其他非利息收入占比	<i>NFC</i>	其他非利息收入占总营业收入的比重 (%)	18.623	17.121
银行规模	<i>SCA</i>	银行总资产 (万元) 的对数	14.381	0.812
贷款增长率	<i>LGR</i>	贷款额相比于上期的增长率 (%)	16.815	7.126
贷款损失准备	<i>LLP</i>	贷款损失准备数值 (万元)	67812.550	43760.560
抵押贷款占比	<i>PLR</i>	抵押贷款占总贷款的比重 (%)	40.110	12.108
短期贷款占比	<i>SLR</i>	短期贷款占总贷款的比重 (%)	80.619	64.833
不良贷款率	<i>NPR</i>	不良贷款额占总贷款的比重 (%)	2.428	4.298
活期存款占比	<i>CDR</i>	活期存款占总存款的比重 (%)	40.438	13.412
财政存款占比	<i>FDR</i>	财政存款占总存款的比重 (%)	1.104	1.918
资本资产比	<i>CA</i>	总资本占总资产的比重 (%)	7.584	1.933
第一大股东性质	<i>F</i>	第一大股东为国有=1, 第一大股东为非国有=0	20.921	40.837
第一大股东持股比例	<i>CR1</i>	第一大股东持股额占总股份的比重 (%)	9.770	5.055
前十大股东持股比例	<i>CR10</i>	前十大股东持股额占总股份的比重 (%)	41.179	11.288
地区经济增速	<i>ECO</i>	地区生产总值相对于上期的增长率 (%)	0.120	0.073

表 1 中的统计结果显示, 在农业贷款方面, 样本农商行农业贷款占比的均值达 70.6%, 表明农

业贷款依然是农商行最主要的信贷业务，农商行的业务重心仍在农村市场。农业贷款中农村企业贷款和农户贷款占比的均值分别为 41.6% 和 30.4%，而农村经济组织贷款占比较小，均值仅为 0.6%。在非利息收入业务方面，样本农商行非利息收入占比的均值为 35.1%，其中，手续费及佣金收入占比远低于其他商业银行^①，而除手续费及佣金收入以外的其他非利息收入占比远高于手续费及佣金收入占比。这表明，与其他国有及股份制银行相比，由于主要服务于农村市场，农商行手续费及佣金收入业务较少，因而重点拓展其他非利息收入业务。

（三）模型设定

基于上述讨论，本文得出所要估计的基准模型。（2）式模型检验支农目标和商业可持续目标之间的关系，即农业贷款与非利息收入业务之间的关系；（3）式模型检验农业贷款对农商行风险的影响；（4）式模型检验双重目标如何影响农商行风险。上述 3 个基准模型形式如下：

$$ALR_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \alpha_t + \beta_1 NII_{it} + \beta_2 \sum controlbank_{it} + \beta_3 ECO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$LnZ_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \alpha_t + \beta_1 ALR_{it} + \beta_2 \sum controlbank_{it} + \beta_3 ECO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$LnZ_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \alpha_t + \beta_1 ALR_{it} + \beta_2 NII_{it} + \beta_3 \sum controlbank_{it} + \beta_4 ECO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

（2）～（4）式中， i 表示样本农商行； t 表示年份，为 2012～2016 年； α_i 为截面可变截距项， α_t 为时间可变截距项，分别用于捕捉截面和时间异质性； $controlbank_{it}$ 为控制变量，包含农商行规模、存贷款特征及股权结构； ε_{it} 为随机干扰项。在具体的模型中，（2）式模型的被解释变量为农业贷款占比，同时将农业贷款占比进一步分解为农户贷款占比、农村经济组织贷款占比和农村企业贷款占比，分别将它们作为被解释变量进行回归，以检验非利息收入业务对农业贷款的具体影响。在（3）式模型中， Z 值自然对数为被解释变量，农业贷款占比为主要解释变量，同时将 Z 值进一步分解为总资产收益率、资本充足率和总资产收益率的标准差进行回归，以检验农业贷款对农商行风险的影响。（4）式模型在（3）式模型的基础上增加非利息收入占比及其二次项、手续费及佣金收入和其他非利息收入，以检验非利息收入业务对农商行风险的影响。以上（3）式模型与（4）式模型均选取农商行规模、存贷款特征、股权结构以及宏观经济指标作为控制变量。

四、实证分析结果与解释

（一）农商行支农目标和商业可持续目标关系的检验

表 2 报告了非利息收入业务与农业贷款关系的回归结果。方程 1 是非利息收入占比对农业贷款占比影响的回归结果，方程 2～方程 4 分别为非利息收入占比对农业贷款的 3 个分项占比影响的回

^①申创、赵胜民（2017）统计发现，截至 2014 年，中国 101 家商业银行手续费及佣金收入占非利息收入比重的均值高达 63.42%。

归结果。根据 B-P 检验和 Hausman 检验，本文拒绝了横截面的混合回归模型和随机效应模型，采用面板固定效应模型。同时，本文所有回归均通过 cluster robust 标准误进行了调整，以增强结论的稳健性。

从表 2 中方程 1 的估计结果来看，在控制了银行相关变量和地区经济变量后，非利息收入占比对农业贷款占比存在显著的负向影响，说明农商行业务多元化经营会挤出农业贷款，现阶段其双重目标并不兼容，从而验证了假说 1。因此，在农商行商业化经营过程中，由于存在资源约束效应和非利息收入业务的替代效应，非利息收入业务的扩张不利于其支农目标的实现，导致农商行支农目标与商业化可持续目标不能兼容。

从表 2 中方程 2~方程 4 的估计结果来看，非利息收入占比对农户贷款占比、农村经济组织贷款占比和农村企业贷款占比均有显著的负向影响，其中对农村企业贷款占比的影响尤为显著。究其原因，非利息收入业务扩张占用了农商行的整体资源，从而对农业信贷产生挤出效应，而农村企业贷款占比最大，因此，业务多元化对农村企业贷款的影响更为显著。在农村经济组织贷款占比方面，近年来中央推出一系列措施推动新型农业经营主体发展，对农民专业合作社等组织的扶持力度加大，但非利息收入业务的扩张对其仍具有显著的挤出效应。这是因为虽然政策支持力度不断加大，但农民专业合作社等农村经济组织普遍存在运行流于形式以及少数人控制合作社等问题（秦愚，2014；谭智心、孔祥智，2011），运营不够规范，抗风险能力低，因而农商行作为理性人会降低其信贷比例。

表 2 非利息收入业务对农业贷款影响的回归结果

	方程 1	方程 2	方程 3	方程 4
	<i>ALR</i>	<i>FLR</i>	<i>OLR</i>	<i>ELR</i>
非利息收入占比 (<i>NII</i>)	-0.3164*** (-3.45)	-0.0957* (-1.78)	-0.0065* (-1.72)	-0.2557*** (-3.83)
总资产收益率 (<i>ROA</i>)	4.6301** (2.18)	2.9608 (1.52)	0.0421 (0.26)	2.1008 (1.31)
资本充足率 (<i>CAR</i>)	0.2622 (0.49)	0.4353 (1.26)	-0.0288 (-0.71)	0.1378 (0.31)
不良贷款率 (<i>NPR</i>)	-0.0618 (-0.23)	0.1032 (0.70)	-0.0248 (-1.01)	-0.0355 (-0.17)
财政存款占比 (<i>FDR</i>)	0.3677 (0.38)	-0.1992 (-0.56)	-0.0464* (-1.74)	0.4913 (0.59)
资本资产比 (<i>CA</i>)	-0.1047* (-1.87)	-0.0608 (-1.14)	-0.0006 (-0.56)	-0.0401*** (-2.85)
第一大股东性质 (<i>F</i>)	0.0271** (2.39)	0.0405*** (5.88)	0.0004 (0.66)	-0.0163** (-2.21)
第一大股东持股比例 (<i>CR1</i>)	-0.0061 (-0.43)	0.0015 (0.33)	-0.0001 (-0.23)	-0.0084 (-0.71)

双重目标如何影响了农村商业银行的风险？

前十大股东持股比例 (<i>CR10</i>)	0.0031 (0.75)	-0.0002 (-0.30)	-0.0001* (-1.73)	0.0036 (0.99)
地区经济增速 (<i>ECO</i>)	0.4930*** (5.82)	0.1119*** (3.12)	0.0011 (0.42)	0.4048*** (5.52)
- <i>cons</i>	0.5952*** (5.00)	0.2183*** (3.46)	0.0191*** (2.78)	0.3451*** (3.65)
<i>R</i> ²	0.3237	0.1005	0.0787	0.2964

注：***、**、*分别表示在 1%、5%、10%的统计水平上显著，括号内数字为估计系数的 t 值。

(二) 支农目标对农商行风险的影响分析

表 3 报告了农业贷款对农商行风险影响的回归结果。本文进一步将农商行风险进行分解，即将 *Z* 值分为总资产收益率、资本充足率和总资产收益率的标准差 3 个部分，并将这 3 个变量分别作为被解释变量来剖析农业贷款对农商行风险的影响。方程 1 为农业贷款占比对农商行风险的影响。可以看出，农业贷款占比显著提高了农商行的风险水平，即农业贷款占比越高，农商行风险越大，也就是说，农业贷款投放增加使农商行承担更高水平的风险，从而假说 2 成立。

方程 2~方程 4 的估计结果则显示，农业贷款占比对农商行总资产收益率及其标准差具有显著的正向影响，对资本充足率影响不显著。这表明，农业贷款增加能够提高农商行的经营绩效，但同时也加剧了其经营绩效的波动性，增加了农商行风险。

表 3 农业贷款对农商行风险影响的回归结果

	方程 1 <i>LnZ</i>	方程 2 <i>ROA</i>	方程 3 <i>CAR</i>	方程 4 $\sigma(ROA)$
农业贷款占比 (<i>ALR</i>)	-0.3536*** (-2.77)	0.0036** (2.05)	-0.0069 (-0.59)	0.0004* (1.88)
贷款损失准备 (<i>LLP</i>)	0.000*** (2.81)	0.000*** (-2.82)	0.000* (1.77)	0.000* (-1.87)
抵押贷款占比 (<i>PLR</i>)	-0.2179 (-1.12)	-0.0002 (-0.10)	0.0222 (-1.43)	0.0008*** (2.83)
短期贷款占比 (<i>SLR</i>)	-0.0005 (-0.02)	-0.0001 (-0.53)	0.0012 (-1.48)	0.000 (-0.34)
贷款增长率 (<i>LGR</i>)	-1.0716*** (-4.83)	0.0061** (2.43)	-0.0698*** (-3.75)	0.0007** (2.18)
不良贷款率 (<i>NPR</i>)	-6.0171*** (-15.67)	-0.0113* (-1.86)	-0.3519*** (-3.39)	0.0001 (-0.13)
银行规模 (<i>SCA</i>)	0.0986 (-1.29)	0.0002 (-0.18)	-0.0187** (-2.64)	0.0002 (-1.57)

双重目标如何影响了农村商业银行的风险？

活期存款占比 (<i>CDR</i>)	1.5234 ^{***} (4.03)	0.0055 (-0.81)	0.0648 (-1.20)	-0.0057 ^{***} (-9.73)
财政存款占比 (<i>FDR</i>)	0.3372 (-0.27)	-0.0122 (-0.90)	0.0735 (-0.69)	0.0012 (-0.63)
资本资产比 (<i>CA</i>)	0.4593 (-4.71)	-0.002 ^{**} (-2.34)	0.0081 (-0.93)	-0.0009 ^{***} (-6.10)
第一大股东性质 (<i>F</i>)	-0.0258 (-0.17)	-0.0031 ^{***} (-6.18)	-0.0059 ^{**} (-2.24)	0.000 (-0.18)
第一大股东持股比例 (<i>CR1</i>)	0.0213 (-1.15)	-0.0001 (-0.47)	0.0007 (-0.34)	0.000 (-0.56)
前十大股东持股比例 (<i>CR10</i>)	0.0097 ^{***} (2.76)	-0.0001 ^{**} (-2.40)	0.0006 (-1.48)	0.000 [*] (-1.68)
地区经济增速 (<i>ECO</i>)	-0.0195 (-0.11)	-0.0023 (-1.55)	-0.0001 (-0.01)	-0.0002 (-0.74)
- <i>cons</i>	1.3438 (-1.13)	0.0115 (-0.64)	0.3534 ^{***} (3.30)	0.004 ^{**} (2.19)
R ²	0.5223	0.3355	0.4734	0.4033

注：***、**、*分别表示在 1%、5%、10%的统计水平上显著，括号内数字为估计系数的 t 值。

(三) 双重目标对农商行风险的影响分析

本文首先对双重目标是否存在多重共线性进行了检验，发现二者不存在多重共线性。表 4 报告了农商行双重目标对其风险影响的回归结果。其中，本文将非利息收入分解为手续费及佣金收入占比和其他非利息收入占比，以讨论商业可持续目标对农商行风险影响的具体途径。

表 4 中方程 1 检验了双重目标对农商行风险的影响。从直接估计结果看，农业贷款占比对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的负向影响，由于 Z 是逆指标，上述结果意味着农业贷款占比对农商行风险存在显著的正向影响。表明在农商行为实现商业可持续目标、非利息收入业务“挤出”农业贷款的背景下，农业贷款占比的提高会增加其风险。非利息收入占比对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的正向影响，这意味着非利息收入占比对农商行风险存在显著的负向影响，说明随着非利息收入占比的提高，农商行风险逐渐降低。这表明，现阶段农商行的业务范围仍主要在农村地区，农商行多元化经营仍处于初期阶段，非利息收入业务具有分散风险的作用，有助于降低农商行的整体风险水平。这一估计结果符合理论预期，与 Allen and Jagtiani (2000)、李明辉等 (2014) 的结论一致。

本文进一步将非利息收入占比的二次项 (NII^2) 加入回归模型，以进一步检验非利息收入占比对农商行风险的影响是否存在拐点，估计结果见表 4 方程 2。非利息收入占比的一次项和二次项分别在 5% 和 10% 的统计水平上显著。非利息收入占比的一次项对风险指数的对数有显著的正向影响，其二次项对风险指数的对数有显著的负向影响，因而非利息收入占比的一次项与农商行风险显著负

相关，其二次项与农商行风险显著正相关。这表明，非利息收入占比与风险指数的对数即 $\ln Z$ 呈“倒 U 型”曲线关系，因此非利息收入占比与农商行风险呈“正 U 型”关系，从而验证了假说 3。根据加入二次项的模型，对 NII_{it} 求导，得到极值点对应的占比值为 87%^①，即当非利息收入占比约为 87%，继续提高该占比会增加农商行风险。这说明，该“正 U 型”曲线极为“右偏”。

方程 3 进一步考察了不同非利息收入业务对农商行风险的影响。从估计结果来看，其他非利息收入占比对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的正向影响，说明其他非利息收入占比与农商行风险呈显著负相关关系，即随着其他非利息收入占比的增加，农商行风险降低；而手续费及佣金收入占比对农商行风险的影响不显著。对此的解释是，根据调查数据，现阶段手续费及佣金收入占农商行总营业收入的比重平均仅为 2.4%，远低于其他非利息收入平均占比即 18.6%，同时手续费及佣金收入变化较小、较为稳定，因而该变量影响不显著。与中国四大国有商业银行和其他股份制银行相比，农商行的手续费及佣金收入业务份额较小，因此，农商行具有较大的动力发展其他非利息收入业务。

表 4 双重目标对农商行风险影响的回归结果

	方程 1	方程 2	方程 3
农业贷款占比 (ALR)	-0.3535*** (-2.80)	-0.3158** (-2.46)	-0.3165*** (-2.79)
贷款损失准备 (LLP)	0.0000*** (2.83)	0.0000*** (3.03)	0.0000 (1.49)
抵押贷款占比 (PLR)	-0.1697 (-0.88)	-0.2057 (-1.06)	0.2512 (1.40)
短期贷款占比 (SLR)	0.0054 (0.23)	0.0107 (0.46)	0.0134 (0.64)
贷款增长率 (LGR)	-1.2535*** (-5.45)	-1.3076*** (-5.64)	-0.9237*** (-4.63)
不良贷款率 (NPR)	-6.0396*** (-15.87)	-5.9908*** (-15.73)	-6.1463*** (-17.97)
银行规模 (SCA)	-0.0677 (-0.69)	-0.0644 (-0.66)	-0.0714 (-0.98)
非利息收入占比 (NII)	0.4777***	1.2042**	—

^①加入二次项的模型为 $\ln Z_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \alpha_t + \beta_1 ALR_{it} + \beta_2 NII_{it} + \beta_3 NII_{it}^2 + \beta_4 \sum controlbank_{it} + \beta_5 ECO_{it} + \varepsilon_{it}$ ，

将其对 NII 进行求导得： $\frac{d \ln Z_{it}}{d NII_{it}} = \beta_2 + 2\beta_3 NII_{it}$ ，令其等于 0，所得 NII_{it} 的值即为该“ U ”型曲线的极值点，

即令 $\beta_2 + 2\beta_3 NII_{it} = 0$ ，求得极值点对应的占比值为： $NII_{it} = -\beta_2 / 2\beta_3 = 1.2042 / (2 \times 0.6911) = 87.12\%$ 。

双重目标如何影响了农村商业银行的风险？

	(2.66)	(2.56)	—
手续费及佣金收入占比 (<i>FC</i>)	—	—	-0.0051
	—	—	(-0.01)
其他非利息收入占比 (<i>NFC</i>)	—	—	0.5033 ^{***}
	—	—	(9.53)
非利息收入占比的二次项 (<i>NII</i> ²)	—	-0.6911 [*]	—
	—	(-1.67)	—
活期存款占比 (<i>CDR</i>)	1.7626 ^{***}	2.0569 ^{***}	0.7170 ^{**}
	(4.57)	(4.86)	(2.06)
财政存款占比 (<i>FDR</i>)	0.5006	0.6311	1.1248
	(0.40)	(0.51)	(1.00)
资本资产比 (<i>CA</i>)	0.4401 ^{***}	0.4077 ^{***}	0.4424 ^{***}
	(4.54)	(4.13)	(5.10)
第一大股东性质 (<i>F</i>)	-0.0467	-0.0316	-0.0293
	(-0.31)	(-0.21)	(-0.21)
第一大股东持股比例 (<i>CR1</i>)	0.0234	0.0220	0.0334 ^{**}
	(1.28)	(1.20)	(2.02)
前十大股东持股比例 (<i>CR10</i>)	0.0094 ^{***}	0.0094 ^{***}	0.0079 ^{**}
	(2.70)	(2.72)	(2.54)
地区经济增速 (<i>ECO</i>)	-0.0101	-0.0036	-0.0224
	(-0.06)	(-0.02)	(-0.14)
<i>-cons</i>	3.4713 ^{**}	3.1452 ^{**}	3.7956 ^{***}
	(2.44)	(2.20)	(3.38)
<i>R</i> ²	0.532	0.5358	0.6244

注：***、**、*分别表示在 1%、5%、10%的统计水平上显著，括号内数字为估计系数的 t 值。

进一步分析表 4 模型估计结果中其他变量的影响。本文发现，贷款损失准备对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的正向影响，这意味着贷款损失准备与农商行风险呈显著负相关关系，增加贷款损失准备能够显著降低农商行风险。贷款增长率对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的负向影响，这意味着贷款增长率与农商行风险呈显著正相关关系，说明贷款增长率的提高虽然有助于农商行经营绩效的提升，但同时加剧了其收益的波动性，造成农商行风险增加。不良贷款率对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的负向影响，说明不良贷款率与农商行风险呈显著正相关关系，该比率上升导致农商行收益减少，同时也降低了资本充足率，加剧了农商行风险。

活期存款占比对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的正向影响，说明活期存款占比与农商行风险呈显著负相关关系，即活期存款占比越高，农商行风险越小。活期存款虽然可以随时提取，但存款总额总体上保持在一个稳定的水平，成为商业银行低成本、相对稳定的资金来源，对市场利率的变化不是很敏感，较少受利率波动的影响。因此，活期存款占比高有利于农商行降低负债成本，减少风

险。财政存款占比对农商行风险影响并不显著。资本资产比对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的正向影响，说明资本资产比与农商行风险呈显著负相关关系，即资本与资产比率越高，农商行风险越小。

在股权结构方面，第一大股东性质与第一大股东持股比例对农商行风险影响均不显著，而前十大股东持股比例对风险指数的对数即 $\ln Z$ 有显著的正向影响，说明前十大股东持股比例与农商行风险值呈显著负相关关系。由于在农村信用社产权制度改革过程中，股权较为分散（谢平等，2006），前十大股东持股比例越高，越能够形成相对有效的制衡效应，从而有利于提高农商行的经营管理水平和绩效（刘艳妮等，2011），降低农商行风险。

五、主要结论与启示

本文基于江苏省 51 家农商行 2012~2016 年的数据，在实证检验农商行双重目标内部关系的基础上，实证分析了双重目标对其风险的影响，得到以下主要结论：第一，从双重目标内部关系来看，农商行非利息收入占比的提高会降低其农业贷款占比，资源约束与替代效应“挤出”了农业贷款，农商行商业可持续目标与支农目标不兼容，双重目标之间存在冲突；第二，农商行的支农任务增加了其风险，农业贷款占比的提高在改善农商行绩效的同时也加剧了其经济收益的波动性；第三，发展非利息收入业务对农商行风险的影响存在“正 U 型”曲线关系，现阶段农商行开展业务多元化经营有利于分散农业贷款所引致的风险，从而降低农商行的整体风险水平，其中，除手续费及佣金收入外的其他非利息收入占比的提高起主要作用。

基于以上结论，本文得出以下几点启示：第一，农商行的双重目标要求其在商业可持续的前提下服务“三农”，而双重目标不兼容，二者存在权衡。因此，现阶段农商行应在加强风险控制的基础上履行支农使命，进一步规范其业务多元化经营，以降低风险。第二，支农目标增加了农商行风险。为降低其整体风险水平，农商行需提高资本充足率，并将有限资源进行合理配置，兼顾收益与风险。第三，农商行需稳步推进多元化经营，在实现商业可持续目标的同时，密切关注风险的来源结构，做到切合实际不盲目扩张；同时，要积极探索风险控制下的产品盈利增长点，提升综合竞争力。

参考文献

1. 奥尔森，1995：《集体行动的逻辑》，上海：上海人民出版社。
2. 冯庆水、孙丽娟，2010：《农村信用社双重改革目标冲突性分析——安徽省为例》，《农业经济问题》第 3 期。
3. 黄隽、章艳红，2010：《商业银行的风险：规模和非利息收入——以美国为例》，《金融研究》第 6 期。
4. 蓝虹、穆争社，2014：《中国农村信用社改革后的绩效评价及提升方向——基于三阶段 DEA 模型 BCC 分析法的实证研究》，《金融研究》第 4 期。
5. 雷光勇、王文，2014：《政府治理、风险承担与商业银行经营业绩》，《金融研究》第 1 期。
6. 李明辉、刘莉亚、孙莎，2014：《发展非利息业务对银行有益吗？——基于中国银行业的实证分析》，《国际金融研究》第 11 期。
7. 李维安、陈钢，2005：《高管持股、会计稳健性与并购绩效——来自沪深 A 股上市公司的经验证据》，《审计与

经济研究》第4期。

- 8.刘孟飞、张晓岚、张超，2012：《我国商业银行业务多元化、经营绩效与风险相关性研究》，《国际金融研究》第8期。
- 9.刘锡良、刘利红、刘海二，2013：《农信社股份制改革绩效评价：农商行案例分析》，《财经科学》第8期。
- 10.刘艳妮、张航、邝凯，2011：《商业银行股权结构与经营绩效的关系——基于上市银行的实证分析》，《金融论坛》第7期。
- 11.潘敏，2006：《商业银行公司治理：一个基于银行业特征的理论分析》，《金融研究》第3期。
- 12.覃道爱、李兴发，2009：《基于SBM-Undesirable模型的我国农村信用社改革绩效评价》，《金融研究》第10期。
- 13.秦愚，2014：《组织成本视角下的农业合作社基本制度分析》，《农业经济问题》第8期。
- 14.申创、赵胜民，2017：《市场竞争度与银行非利息收入关系研究》，《经济评论》第1期。
- 15.孙少岩、石洪双，2013：《农信社股份制改革：商业化经营、公司治理与市场定位》，《学术交流》第2期。
- 16.隋聪、纪兴宇、迟国泰，2014：《中国商业银行业务多元化对净利差的影响研究》，《预测》第3期。
- 17.谭智心、孔祥智，2011：《不完全契约、非对称信息与合作社经营者激励——农民专业合作社“委托—代理”理论模型的构建及其应用》，《中国人民大学学报》第5期。
- 18.谢平、徐忠、沈明高，2006：《农村信用社改革绩效评价》，《金融研究》第1期。
- 19.张兵、曹阳，2010：《商业可持续、支农力度与农村信用社新一轮制度变迁——基于苏南农村商业银行的实证分析》，《中国农村经济》第6期。
- 20.张健华、王鹏，2012：《银行风险、贷款规模与法律保护水平》，《经济研究》第5期。
- 21.张杰、高晓红，2006：《注资博弈与中国农信社改革》，《金融研究》第3期。
- 22.赵峦、孙文凯，2010：《农信社改革对改善金融支农的政策效应评估》，《金融研究》第3期。
- 23.周开国、李琳，2011：《中国商业银行收入结构多元化对银行风险的影响》，《国际金融研究》第5期。
- 24.周脉伏，2006：《农村信用社制度变迁与创新》，北京：中国金融出版社。
- 25.周晔、郑军丽，2014：《非利息收入业务会降低银行的风险吗——基于53家商业银行的实证研究》，《经济理论与经济管理》第4期。
- 26.周月书、韩乔，2016：《农村商业银行股权结构、信贷行为与经营绩效——以江苏省为例》，《中国农村观察》第1期。
- 27.Agoraki, M. D., and F. Pasiouras, 2011, “Regulations, Competition and Bank Risk-taking in Transition Countries”, *Journal of Financial Stability*, 7(1): 38-48.
- 28.Allen, L., and J. Jagtiani, 2000, “The Risk Effects of Combining Banking, Securities, and Insurance Activities”, *Journal of Economics and Business*, 52(6): 485-97.
- 29.Demirguc-Kunt, A., and H. Huizinga, 2009, “Bank Activity and Funding Strategies: The Impact on Risk and Returns”, *Journal of Financial Economics*, 98(3): 626-650.
- 30.DeYoung, R., and K. Roland, 2001, “Product Mix and Earnings Volatility at Commercial Banks: Evidence from a Degree of Total Leverage Model”, *Journal of Financial Intermediation*, 10(5): 448-463.

31.Houston, J., C. Lin, P. Lin, and Y. Ma, 2010, "Creditor Rights, Information Sharing, and Bank Risk Taking", *Journal of Financial Economics*, 96(3): 485-512 .

32.Laeven, L., and R. Levine, 2009, "Bank Governance, Regulation and Risk Taking", *Journal of Financial Economics*, 93(2): 259-275.

33.Lepetit, L., and A. Tarazi, 2008, "The Expansion of Services in European Banking: Implications for Loan Pricing and Interest Margins", *Journal of Banking and Finance*, 32(11): 2325-2335.

34.Stiroh, K., and A. Rumble, 2006, "The Dark Side of Diversification: The Case of US Financial Holding Companies", *Journal of Banking and Finance*, 30(8): 2131-2161.

35.Stiroh, K., 2004, "Diversification in Banking: Is Non-interest Income the Answer?", *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(5): 853-882.

(作者单位: ¹南京农业大学金融学院;
²江苏农村金融发展研究中心)
(责任编辑: 鲍曙光)

How Do Dual Goals Influence the Risks of Rural Commercial Banks?

Zhou Yueshu Peng Yuanyuan

Abstract: This article chooses the microscopic data collected from 51 rural commercial banks in Jiangsu Province from 2012 to 2016 and analyzes the relationship of dual objectives of rural commercial banks as well as the impact of dual objectives on their risks. The empirical results show that the commercial sustainability of rural commercial banks is not compatible with their goal to support agriculture. Driven by the goal of achieving commercial sustainability, rural commercial banks are less likely to accept agricultural loans, so their support to agriculture can be reduced. This study finds that the degree of agriculture support is positively correlated with the risks of rural commercial banks, and the increase in agricultural credit provision enhances the volatility of profit. The relationship between non-interest income activities and risks is represented as a U-shaped curve. At the present stage, the development of non-interest income activities can help to diversify the risks generated from agriculture-supporting activities and reduce the overall risks of rural commercial banks.

Key Words: Rural Commercial Bank; Multi-business Diversification; Agriculture Credit; Risk