

成员主导型金融组织治理研究:一个文献综述*

刘西川 陈立辉 杨奇明

[摘要]本文以治理特殊性为切入点,从组织目标、治理问题、治理结构与机制及其对绩效的影响等方面对成员主导型金融组织治理研究进行了回顾与综述。重点是总结理论与实证研究处理此类组织治理特殊性的经验与主要结论,并揭示已有研究所存在的不足以及进一步改进的思路。研究者已取得如下三点共识:(1)治理特殊性是从理论上讨论成员主导型金融组织治理问题的起点。(2)委托代理理论成为分析此类组织治理问题的主要工具。(3)概括、讨论治理结构与机制的特点、分类和有效性,以及检验其对绩效的影响是实证考察的重点。未来的研究方向是加强对此类组织多任务、多机制的理论分析,以及在实证研究中重视自发性治理机制的作用等。

关键词:成员主导型金融组织 治理问题 治理机制

JEL分类号:G21 G28 G34

一、引言

所谓成员主导型金融组织(*Member-Driven Financial Institutions*)是指成员既是所有者与管理者,又是客户的金融组织,如合作金融组织(信贷协会、合作银行)、互助储蓄机构(储蓄与信贷合作社)以及某些微型金融组织。成员主导型金融组织是当代金融市场体系的重要组成部分,在各国的金融实践中发挥着重要的作用。特别是在发展中国家,成员主导型金融组织(比如我国开展的村级发展互助资金试点)能够为被正规金融机构排除在外的群体提供必要的金融服务,提高贫困群体的信贷可得性。

不同于一般的企业或商业银行,成员主导型金融组织在治理方面有其特殊性。首先,组织目标多元性。此类组织的目标具有多元性,不仅有经济目标,还有其社会目标。经济目标强调收益或利润最大化以及组织可持续发展;而社会目标则更关注成员的整体福利最大化或社会效益,如覆盖更多贫困群体等。其次,成员关系复杂性。此类组织内部包括成员、董事会成员、管理者、客户(借款者)等多种利益相关者,成员又可分为净储蓄者与净借款者,他们之间构成了复杂的委托代理关系。再次,组织相对封闭性。成员主导型金融组织贷款资金全部或部分由成员提供,这种封闭的所有权结构使得此类组织缺乏与股票市场、控制权市场及经理人市场的衔接。可以说,此类组织在利用市场机制来治理内部利益矛盾方面存在先天缺陷。最后,强调民主与自治。此类组织强调成员所有与成员自治,前者表现为成员资格与投票权不可分割,资金提供者和使用都拥有剩余索取权,并按照各自所占股份分配红利;后者表现为组织按照“一人一票制”等民主原则制定管理政策与办法,并从成员中选出合适的管理者来负责组织的日常事务。

* 刘西川,浙江理工大学经济管理学院,副教授,管理学博士;陈立辉,浙江大学中国农村发展研究院,管理学博士;杨奇明,北京大学国家发展研究院博士后,管理学博士。本文得到国家自然科学基金青年项目“信贷约束与市场分割:基于微观计量模型的经验研究”(70903056)、教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“贫困地区村级发展互助资金的跟踪评价与支持体系研究”(12JJD790004)、浙江理工大学科研启动基金项目“贫困村村级发展互助资金的效果评价研究”(11212932611202)的资助,特此致谢。

已有研究对上述成员主导型金融组织的治理特殊性给予了足够重视。具体表现在:理论研究运用农民合作组织理论(Taylor, 1971)、支出偏好理论(Williamson, 1963)、代理理论(Rasmusen, 1988)分析组织内部成员之间的关系,并概括成员主导型金融组织的治理问题及其特点,分析工具的变化体现了该领域理论研究的演进脉络。而经验研究则围绕此类组织治理结构、治理机制及其与绩效之间关系展开。根据侧重点不同,可将经验研究分为两类:一是对治理结构与机制的研究,主要关注治理结构与机制的特点、分类及其针对性。二是对治理机制与绩效关系的实证研究。

成员主导型金融组织治理研究具有重要的理论价值与现实意义。其理论价值首先体现在有助于丰富和完善现有公司和商业银行治理理论。其次,此类组织特殊的产权安排与治理结构“内部化”了传统金融机构股东与储户之间的矛盾,这将为经济学探索从企业内部解决市场失灵问题提供新的视角。现实意义则体现在改善绩效与加强监管两个方面。首先,完善治理结构与机制是提高成员主导型金融组织绩效的关键路径,而这方面更深入的研究将有助于改善此类组织的治理绩效,进一步提升对特定群体的金融服务水平。其次,成员主导型金融组织内化了商业银行股东与储户的矛盾,传统商业银行监管思路和方法显然对其不再适用,加强这方面的研究将有助于监管当局更好地理解此类组织治理问题的特殊性,正确把握监管重点并找到有效的监管措施。

为此,本文将以治理特殊性为线索,从组织目标、治理问题、治理机制及其对绩效的影响等方面对成员主导型金融组织治理研究进行回顾与综述,梳理这方面研究的发展脉络,总结已有研究成果并指出未来研究应重点探讨的方向。

二、组织目标

成员主导型金融组织治理的特殊性首先表现为其目标的多元性,该多元目标具有以下两层含义。

第一,基于成员角色的目标差异。Rock et al.(1998)认为组织的目标多元性体现在,其不仅追求组织利润最大化,还要求成员福利最大化,当目标发生冲突时,很多时候后者上升为组织的首要目标。利益主体之间的目标冲突制约了代理人(如管理者)的决策行为,造成组织的双重目标出现非此即彼的现象。在股权更为分散的情况下,合作金融组织本就难以协调好可持续发展目标与社会目标,而当管理者为维护自身地位而采取防御性措施来增加其自由裁决权时,协调不同利益主体的目标就变得更加困难了(Labie, 2001)。正是因为这种特殊的多元目标的存在,成员主导型金融组织内部治理机制如何协调各利益主体之间的目标冲突就成为该领域研究的核心问题(Poyo et al., 1993; Ouattara et al., 1999; Cuevas and Fischer, 2006)。

第二,社会目标和经济目标的差异。社会目标主要是指客户覆盖,即覆盖更多的客户,特别是将金融服务延伸至更贫困的群体,经济目标是指组织的可持续性(Rock et al., 1998)。这方面研究得以推进的重要背景是,小额信贷等传统的外生型微型金融机构的近期发展呈现出越来越重视机构可持续,而轻视社会目标的倾向。其突出表现就是微型金融机构的服务对象从最贫困者转移到较为贫困群体,同时客户平均贷款规模也相应扩大,这种现象被称为“使命漂移(mission drift)”(Copestake, 2007)。早期研究对使命漂移现象的解释常常集中于财务管理或贷款方法上(Morduch, 1999),但近期一些研究开始认识到治理结构和治理机制也是造成使命漂移的重要因素。Arena (2007)认为,无论是目标偏离贫困群体,还是贷款规模增大,都源自于董事会的决策。如果能够选举出代表组织成员利益目标的董事会,其使命偏移问题将能得到“纠正”。还有一些研究发现,使命偏移与此类机构的内部激励机制有关。比如,当还款率与客户资产正相关时,扶贫型微型金融机构中围绕还款而设计的激励框架将无法识别目标贫困客户(Aubert et al., 2009)。Labie et al.(2009)

也认为,当分权上给予过多激励时,信贷员将在贷款过程中“歧视”贫困客户。

三、治理问题

成员主导型金融组织治理的另一个,也是最重要的特点就是成员多重角色以及由此产生的复杂的委托代理关系。目前,此类组织治理问题的理论研究重点就是对于这些委托代理关系的分析。

(一)多重角色与治理问题

成员主导型金融组织在发起与运行过程中遵循了合作制的两个基本原则,一个是“一人一票制”,即每个成员拥有同等表决权;另一个是机构管理活动要接受成员的民主监督。此外,大部分成员主导型金融组织强调成员参与组织的管理工作,一些成员经过民主商议和选举可以担任管理者。上述原因以及较为分散的所有权结构,使得成员主导型金融组织内部成员扮演多重角色,对于某位成员而言,他可能既是所有者,还是管理者,又是借款客户,同时还可能属于净储蓄者,不同角色之间相互作用产生了复杂的相关利益主体关系(Poyo et al., 1993)。综合来看,成员主导型金融组织包含三大类利益群体:成员、董事会及管理者,其中成员又分为储蓄金额大于借款金额的净储蓄者与借款金额大于其储蓄金额的净借款者(Cuevas and Fischer, 2006)。

图1描述了组织内部各利益主体之间的委托代理关系,由上至下依次是:管理者与董事会之间的委托代理关系(I)、成员与董事会之间的委托代理关系(II),以及净储蓄者与净借款者之间的委托代理关系(III),右侧还有管理者与借款者之间的委托代理关系(IV)。

成员主导型金融组织内部相关利益主体之间上述四类委托代理关系决定了此类组织存在以下治理问题:管理者与董事会之间的委托代理问题(Poyo et al., 1993)、董事会与成员之间的委托代理问题(Rock et al., 1998)、净储蓄者与净借款者之间的委托代理问题(Poyo et al., 1993; Ouattara et al., 1999),以及管理者与借款者之间的委托代理问题(Smith and Stutzer, 1990; Banerjee et al., 1994)。

首先,管理者与董事会之间的委托代理问题。成员主导型金融组织中,董事会代表所有者(即组织成员)的利益,董事会的决策要符合大多数所有者的主张;而管理者只是董事会的代理人,其行为不可能完全符合董事会以及组织成员的利益。这类代理问题有两种具体表现形式,一是“费用偏好”问题,即管理者具有背离组织的利益目标而选择扩大管理支出费用的动机;二是管理者为了保住他们自己在组织中的地位而在做决策时采取防御(*entrenchment*)行为的问题(Labie and Perilleux, 2008)。Desrochers and Fischer(2002)对哥伦比亚信贷协会的考察也表明,管理者存在因自身利益而忽视组织目标的动机与倾向。

其次,董事会与成员之间的委托代理问题。在成员主导型金融组织中,董事会成员一般经过成员民主选举产生,代表成员做出组织的重大决策。但是,与其它合作组织一样,由于所有权结构分散,选举产生的董事会成员往往从自身利益出发做出的决策不符合大部分(乃至所有)成员的利益(Chao-Béroff et al., 2000)。特别是在信息沟通变得困难的时候,该问题更加严重,往往致使权力被

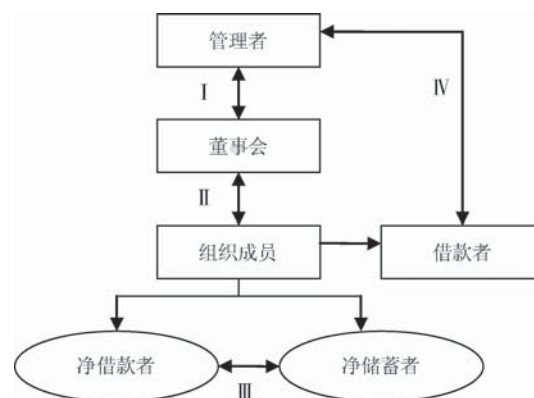


图1 成员主导型金融组织内部相关利益主体关系

资料来源:根据 Cuevas and Fischer(2006)与 Smith and Stutzer(1990)有关分析概括所得。

注:图中“组织成员”表示一般意义上的成员概念,其他如“管理者”等均表示成员扮演的某一具体角色,双箭头表示二者存在委托代理关系,单箭头表示箭头出发方包含箭头指向方。

少数人所垄断(Labie and Perilleux, 2008)。

再次,净借款者与净储蓄者之间的委托代理问题。组织中这两类成员存在明显利益冲突,前者往往倾向于提供更低的利率和更多其他贷款优惠条件,使得借款者从中获益更多;而后者会倾向于提高贷款利率,在贷款政策方面设置一些限制性条件,以最大限度保护其资金安全并获取更高收益。据此,可以将成员主导型金融组织分为净借款者主导型、净储蓄者主导型和中立型等三种类型。Branch and Bake(1998)和 Rock et al.(1998)认为,平衡“净借款者”和“净储蓄者”之间的利益矛盾是合理设计治理结构与机制的关键,特别是要重视净储蓄者的作用,因为净储蓄者的存在将会对管理者和董事会成员构成有效压力。

最后,管理者与借款者之间的委托代理问题。在成员主导型金融组织的贷款活动中,同样存在借款者与贷款者之间的借贷关系(Banerjee et al., 1994),其中贷款者(具体执行者是管理者)是委托人,借款者由于借款合约的达成而成为代理人,只不过此类组织中的借款者和贷款者都是组织成员。就这类借款者与贷款者之间的关系而言,同样存在因信息不对称引起的逆向选择问题和道德风险问题。

(二)委托代理关系分析

考虑到实践中成员主导型金融组织的董事会也是组织的管理机构,有学者将上述第一类和第二类治理问题概括为“成员与管理者之间的代理问题”(Cuevas and Fischer, 2006)。这一类问题与净借款者与净储蓄者之间的道德风险问题构成了成员主导型金融组织内部的两类主要矛盾(Emmons and Mueller, 1997)。再加上贷款者(管理者)与借款者之间的委托代理问题,以下将分别考察已有研究对这三类关系的分析^①。

1. 成员与管理者委托代理关系

与一般经济组织类似,成员主导型金融组织中也存在成员与管理者之间的矛盾冲突,甚至问题更加严重。原因是,在此类组织中,成员的投票权与成员资格不可分割,成员无法通过购买其他成员资格来增加投票权,使得任何单个成员都难以对管理层施加压力和进行有效控制(Hart and Moore, 1996)。处理成员与管理者之间委托代理关系的理论建模方法有两种,一种是“支出偏好法”,另一种是“代理理论法”。

(1)支出偏好法。支出偏好法的理论基础是 Williamson(1963)提出的支出偏好理论。该理论认为,对管理人员的不完全监督、资本市场和劳动力市场的不完善,以及乏力的监管措施使得支出偏好行为的发生成为可能。其核心假说是:所有权越分散,所有者监督经理的激励越弱,从而经理支出偏好行为越严重。基于上述理论, Akella and Greenbaum(1988)考察了所有权结构对管理层支出偏好行为的影响。发现在目标函数即经理效用(以组织利润与劳动成本支出表示)最大化条件下,组织产出和员工数量都在利润最大化水平之上,而其他投入可能在利润最大化水平之上或之下。该发现的一个推论就是,所有权更分散的合作组织将面临更大的代理成本问题。沿着这一思路,其他研究者对信贷协会和互助银行进行了进一步的考察,均发现:与股权集中相比,股权分散与支出水平呈正相关关系(Mester, 1989; 1991)。

(2)代理理论法。代理理论法多见于有关合作金融组织的研究。与股东所有型金融机构(Shareholder Owned Finance Institutions)相比,以成员所有为特征的信贷协会中成员更无法对经理进行有效监督。这是因为,随着参与人数增加,“一人一票制”会强化成员搭便车的激励。比如, Rasmusen(1988)认为,当信贷协会的政策或绩效偏离目标时,个体成员或少数成员组成的小群体

^① 需要说明的是,以上三类关系是大部分研究者关注的主要对象,但也有研究者考察了三类关系之外的其它关系,如组织中新成员与老成员之间“代际”关系(Davis, 2001)。

缺乏相应的激励去有力干预、纠正经理层的决策;在较大规模的信贷协会中,缺乏相应的监督制度进一步削弱了成员监督管理者行为的激励。

弱的治理结构也就意味着信贷协会经理更有可能为自己获取更多的好处。尽管经理不能通过为股东赚取更多利润而得到剩余分红,也不能通过转让低价股权而获益,但仍有能力说服董事会支付给他们较高的薪酬以及其他一些非工资待遇,如豪华的办公条件等。在这种情形下,成员与管理者之间的代理问题就成为影响信贷协会管理和绩效的重要问题。

根据剩余索取权的归属,Fama and Jensen(1983)提出了一个组织类型“谱系”理论,将合作金融组织分为三类:(1)开放型。在这类组织中,所有权和控制权是完全分离的,剩余索取权不受任何限制,可以自由让渡。(2)封闭型。在这类组织中,剩余索取权掌握在极少数股东手中。(3)特殊型。其中包括金融合作组织和非盈利组织,其分配剩余索取权的方式比较特殊,要视具体情况而定。

2.净借款者与净储蓄者委托代理关系

净借款者与净储蓄者之间的委托代理关系为成员主导型金融组织所特有。这方面研究主要围绕信贷协会展开,关注的焦点是信贷协会实现内部成员之间利益均衡分配的途径,即如何制定一个均衡方案,实现组织剩余(即收益)在净储蓄者和净借款者之间的合理分配(Hart and Moore, 1998; Spence, 1996; Walker and Chandle, 1977)。按照这种思路,很多研究者在模型构建过程中都自然而然地试图揭示此类金融组织在储蓄者和借款者之间分配剩余的机理以及均衡无法实现时所产生的后果(如 Taylor, 1971, 1974; Smith, 1984, 1986; Emmons and Mueller, 1997)。此外,有研究还考察了外生变量,包括监管环境、政策(如利率限制或金融抑制等)及税收扭曲等对成员主导型金融组织内部均衡的影响。例如,在信贷协会难以同时实现最大化对储蓄者有利的分红利率、最小化对借款者有利的借款利率的情况下,设置利率上限将有利于借款者,从而打破了内部成员之间的均衡(Smith et al., 1981)。

需要特别指出的是,Taylor(1971)最早对借款者-储蓄者的关系进行了理论建模。其研究工作包括三个部分:一是分析信贷协会内部储蓄者与借款者利益矛盾问题出现的必然性,二是借助农户合作组织理论来揭示合作金融组织的内部均衡,三是揭示信贷协会成员间潜在利益矛盾所产生的可能结果。Taylor模型的贡献^①体现在两个方面:一是提供了一个对合作金融组织内部成员之间关系的开创性分析。二是其模型的一个重要推论,即成员中性信贷协会更加有效。因为,在中立情形下,组织成员不会产生阻止新成员加入的激励,因此可以保证信贷协会持续发展的活力。

沿着 Taylor(1971)的研究思路,许多研究试图检验信贷协会是否属于借款者主导、储蓄者主导或者成员中性,但经验研究的结论并不一致。Flannery(1974)发现借款者在美国信贷协会中占据主导地位(如借款利率较低),Patin and McNeil(1991)与 Leggett and Stewart(1999)却提供了储蓄者主导的经验证据(如存款利率较高),也有研究发现两类群体都没有在信贷协会中占据主导地位,即信贷协会平均而言具有中立性(Smith, 1986)。

3.管理者与借款者委托代理关系

根据借贷行为发生的前后,可将贷款者^②(即管理者)与借款者的委托代理关系概括为两个问题:逆向选择问题和道德风险问题。

(1)逆向选择问题。研究发现,一些成员主导型金融组织通过贷款制度创新(如团体贷款)缓解了这一问题。比如,合作金融组织会在贷款合约中加入一个特殊条款,来对违约者进行事后惩罚

^① 虽然 Taylor 模型显示了较强的理论解释力,但也有研究对其提出了批评,认为该模型无法推导出可检验的假设(如 Keating and Keating, 1989)。

^② 因为管理者代表组织大多数成员及所有者制定决策,贷款者(组织)与借款者的委托代理关系,也可以看成是管理者与借款者之间的委托代理关系。

(Smith and Stutzer, 1990)。正是由于这个“惩罚”的存在,与高风险类型借款者相比,低风险类型借款者更偏好于选择合作金融组织。

一些经验研究也肯定了成员联保责任缓解逆向选择风险的作用。例如,Ghatak(1999)考察了团体贷款技术对于解决借款者逆向选择问题的逻辑机理。作者注意到,具有极高还款率的孟家拉乡村银行发放的连带责任贷款具有两个技术特征:小组自愿组成和连带责任。基于这两个特征,作者建立了连带责任贷款技术解决逆向选择问题的基本理论框架,该框架的核心是“分类配对”的横向选择机制。具体而言,在特定农村经济社会背景与连带责任规定下,如果借款人自愿组成贷款小组,高风险借款者与低风险借款者会实现正向的分类配对(*positively associative matching*):所有借款者都倾向于选择低风险借款者作为其小组成员,即使自身为高风险借款者也不愿意接受高风险借款者作为其同伴。另一方面,借款者往往在贷款方提出的连带责任合约中选择与自己风险类型相配的贷款合约。正是借款者自愿组成小组与通过连带责任合约自我“显示”风险特征解决了逆向选择问题。

(2)道德风险问题。团体贷款也能解决道德风险问题,研究者发现,从项目选择、努力程度与合约实施等三个方面,团体贷款特别是连带责任贷款技术的运用对借款者贷后行为具有激励与监督作用。①项目选择。Stiglitz(1990)认为,在基于连带责任技术发放贷款的过程中,借款者倾向于选择较为安全的贷款项目。②努力程度。Conning(1996)研究表明,在特定参数条件下,贷款小组中借款人之间可以形成社会担保,以克服道德风险,从而化解借款者偷懒的倾向。③合约实施。团体贷款背后的思想就是建立在社区基础上的监督,即同伴监督机制(Besley and Coate, 1995; Stiglitz, 1990)——利用社会关系抵押替代和声誉机制防止贷款活动中的机会主义行为。但是,同伴监督机制是否能发挥应有的作用取决于社区成员之间关系的紧密程度。如果没有合约实施条件约束(如无限责任规则),成员缺乏互相监督的激励(Banerjee et al., 1994)。

与团体贷款中的小组相比,成员主导型金融组织中成员之间拥有更强的监督激励,因为在某一成员看来,贷给其他成员的资金中就有一部分是该成员自己所有。并且成员资金所有权的界定越清晰,成员对贷款的激励监督作用就越强。基于此,Banerjee et al.(1994)提出了合作金融组织约束借款者投机行为的激励办法,以及一系列引导合作金融组织储蓄者成员监督借款者成员的制度安排。

四、治理机制

针对成员主导型金融组织特殊的组织目标与治理问题,需运用特殊的治理结构与机制加以应对。治理结构可视为治理机制的一部分,它们是指协调不同内部利益主体关系的一系列制度安排,既包括内部的董事会、管理者特征与薪酬安排等,也包括外部的市场环境与监管等。两者共同构成了成员主导型金融组织治理手段。

(一)治理机制的特点

在治理结构方面,产权分配结构决定了谁是组织的控制者与剩余索取者。在如信贷协会这样的成员主导型金融组织中,成员按“一人一票制”投票选举管理人员并分配剩余利润(Srinivasan and King, 1998),成员所有权不可转让(Davis, 2001),且成员资格与投票权不可分割(Cuevas and Fischer, 2006)。这一点将其与商业银行明显区分开来:前者的“老板”是成员,而后者的“老板”是股东。通常,成员都拥有剩余索取权,并按照各自所占股份进行红利分配(Cuevas and Fischer, 2006)。

在治理机制方面,已有研究分别讨论了成员主导型金融组织某些特定的制度安排及其特点。在激励机制方面,信贷协会的公积金(*the common bond*)制度的作用体现在两个方面:一方面

它有助于加强成员之间资信的相互了解与审查,另一方面它有助于对借款者还款施加道德压力(Srinivasan and King, 1998)。显然,公积金制度是针对借款者与管理者的委托代理问题而设计的。对于成员与管理者之间的冲突,成员主导型金融组织主要通过设置无报酬或较低薪酬的激励安排缓解此类冲突;很多时候,还在管理者办公条件方面设置限制。而实际上,管理者也大都选择不领取任何报酬的志愿工作(Taylor, 1971; Pearce, 1984)。在监督机制方面,通用的基于风险加权的资本充足率监管并不适合成员主导型金融组织。采用这样的监管方式将会扭曲组织内部资金的合理配置(Greinke, 1998)。比较而言,诸如监管管理者行为的措施可能会更有效。成员主导型金融组织治理结构与治理机制的上述特点也反映出了此类组织最突出的两类问题,即净储蓄者与净借款者之间的利益冲突与管理者控制等问题(Davis, 2001)。

(二)治理机制的分类

成员主导型金融组织治理机制包括决策、激励、监督等若干方面。为了全面了解、识别更广泛的治理机制,可按照目的性(*intentional*)和特定性(*specific*)将治理机制进行分类(Labie and Mersland, 2011)。所谓目的性是指某个机制是否以改善治理水平为初衷,如果是,则认为该机制具有目的性;反之,则被认为是自发的,也可以说它对治理水平的影响是间接的。所谓特定性是指,某个机制是为某个特定公司制定的,还是为所有公司制定,如果是前者,该机制则被视为是特定的,如果是后者,则被视为是非特定的。

以信贷协会为例,Labie and Perilleux(2008)在上述框架下讨论了以下四类治理机制(参见表1):(1)目的性+特定性治理机制。在这类机制中,经常提及的就是董事会和薪酬制度安排。对于董事会,由于其成员大部分是不具备金融知识和商业能力的志愿者成员,他们缺乏董事所需的能力(Rock et al., 1998),他们一般能够对社区事务负责,但很多时候难以胜任一个金融组织的管理工作。对于薪酬制度安排,由于信贷协会的股权不可转让,诸如股权激励等措施也难以实施。(2)自发性+特定性治理机制。这类机制包括管理者之间的“牵制”以及非正式的信任关系。这些自发的治理机制在信贷协会创立初期比目的性治理机制发挥了更为关键的作用。比如,信贷协会是否能建立起来,主要取决于发起成员的能力和奉献精神;又如,成员之间的社会压力可以起到一种促使其还款的“牵制”作用。(3)目的性+非特定性治理机制。这类机制主要包括法律框架、监管与行业协会等。对信贷协会而言,监管规则和方式是讨论的重点内容,但至今尚不清楚何种制度安排是合理的。(4)自发性+非特定性治理机制。这类机制包括多种市场,如商品市场、信贷市场和经理人市场,以及社会环境和商业文化等。

表1 基于信贷协会的治理机制分类

	特定的机制	非特定的机制
有目的性的机制	<ul style="list-style-type: none"> ● 董事会 ● 薪资和津贴机制 	<ul style="list-style-type: none"> ● 法律框架 ● 监管 ● 行业协会
自发的机制	<ul style="list-style-type: none"> ● 非正式制度 ● 管理者之间的牵制 	<ul style="list-style-type: none"> ● 商品市场 ● 经理人市场 ● 信贷市场 ● 社会环境 ● 商业文化

资料来源:Labie and Perilleux(2008)。

(三)治理机制的针对性

在对治理机制的讨论中,研究者还试图将治理问题与治理机制联系起来,按照“问题-机制”研究思路来考察成员主导型金融组织治理结构与机制的针对性。比如,从内部激励角度来讲,组织非盈利目标弱化了对经理的高补偿,而这种较低的经理补偿将会导致低绩效,董事会也将缺乏提供有竞争力工资的意愿;对于,需要通过效率工资来吸引专业人才,以扩大经营规模(Branch and Baker, 1998)。从内部监督角度来讲,随着成员数量的增加,信贷协会公积金的积极作用开始下降,从而产生成员搭便车问题,这不利于审慎治理和同伴监督,这种情况下,治理机制的设计要保持严格的成员资格要求,以防止搭便车行为的发生(Labie and Perilleux, 2008)。

概括地讲,这类研究都基于成员主导型金融组织特殊性,从此类组织具有的结构性问题出发,继而明确相应的治理问题,最后提出该问题的解决方案。也就是说,结构性问题决定治理问题,治理问题要求特定的治理机制加以应对(Nick, 2009)。这实际上是考察治理机制对治理问题的针对性。

五、治理绩效

治理绩效是检验治理结构与机制是否能解决或缓解治理问题的标准。已有研究重点考察了治理机制及其对绩效的影响,根据治理机制主体不同,可以将已有研究分为两大类:(1)内部治理机制与绩效的关系研究,此类研究主要关注组织内部治理机制,包括所有权结构与董事会等;(2)外部治理机制与绩效的关系研究,此类研究主要关注外部治理环境与制度,包括外部规制(*regulation*)、外部监督(*supervision*),以及外部审计与评级等。

在第一类研究中,Desrochers and Fischer(2002)考察了储蓄类金融机构中所有权结构与治理绩效之间的关系,他们认为,在一个所有权分散的储蓄类金融机构中,管理者的目标与所有者的目标不一致,管理者受到的控制也相对较弱,此时,代理成本(表现为支出偏好行为)将成为这类组织失败的主要原因。这一结论得到他们所使用的哥伦比亚商业银行和合作金融组织数据的支持。Hartarska and Nadolnyak(2012)利用2002~2005年美国140个社区发展信贷基金(*Community Development Loan Funds*)调查数据,考察了此类机构中董事会规模与多样性对其绩效的影响。该研究通过随机成本前沿函数求得每个机构的技术效率系数(*efficiency coefficients*)来衡量其绩效,这种方法同时考虑了成本最小化和包含尽可能多的贫困顾客(表示为产出指标)两个机构目标。然后以该效率系数估计值(根据成本函数中产出变量具体设置的不同,每个机构有两个这样的估计值)为应变量,采用固定效应面板数据模型分析了董事会人数及(性别与种族)结构多样性对机构绩效的影响。分析结果表明,在13人以内,董事会成员数的增加对机构绩效具有正向效应,但成员规模超过13人后这种关系会发生逆转。此外,董事会的性别多样性对机构绩效具有正向效应,而种族多样性则具有微弱的负向效应。

在第二类研究中,Greinke(2005)利用一个150个信贷协会样本组成的数据库考察了最低资本限制是否对互助金融机构的行为有影响,以及这种影响是否与信贷协会内部资金构成有关。该研究表明:资本限制对信贷协会行为有显著的影响,而且与理论预期一致,信贷协会的这种反应与协会内部初始资本水平和内部成员资金构成有关。其他一些研究也注意到了最低资本储备限制引入或加强对信贷协会的影响(如Brown and Davis, 2009)。此外,Forker and Ward(2012)基于一个北爱尔兰信贷协会的数据库实证检验了审慎监管与内部监管之间的关系,其实证结果显示:内部监管与审慎监管存在正相关关系。该研究的政策含义是:内部监管能够节约外部监管成本。

总的来看,在上述两类研究中,研究者都非常重视成员主导型金融组织的治理特点。例如,

Hartarska and Nadolnyak(2012)在研究中注意到了社区发展基金组织的多元目标,在衡量效率时采用随机成本前沿函数方法,其中,成本函数的产出用所服务的客户数衡量,这体现了其覆盖广度的组织目标。再如,Brown and Davis(2009)也曾指出,在资本金管理方面,合作金融组织缺乏获取外部资本金的渠道,只能依靠内部利润剩余积累;其次,此类组织的管理者因管理上的自治性而属于风险厌恶型,其结果就是管理者不愿选择过高的目标资本杠杆比率。但需要指出的是,对于治理机制及其对绩效影响的实证研究不仅需要重视此类组织的治理特点,而且还需要重视那些自发的治理机制,在这个方面,已有研究考虑较少。

六、评述性结论

通过以上回顾与综述,我们发现这一领域研究在研究角度、研究方法及研究内容等方面具有以下特点。

第一,治理特殊性是从理论上讨论成员主导型金融组织治理问题的起点。这种特殊性首先表现为组织目标的多元性,即此类组织需要在社会目标与经济目标之间取得平衡。多元目标的存在意味着此类组织具有特殊的治理问题,相应地,解决这些问题需要独特的思路。已有研究将成员主导型金融组织的治理问题概括为四大类,其中,此类机构独有的净储蓄者与净借款者之间的委托代理问题与管理者主导问题是此类组织最为重要的两类治理问题。

第二,委托代理理论已成为分析成员主导型金融组织治理问题的主要工具。运用这一工具的基本思路是:先界定委托人与代理人的收益函数、设定最大化问题,然后采用一阶方法求激励相容条件下的均衡解,最后采用比较静态分析来获取相关的结论和政策含义。

第三,概括、讨论治理结构与机制的特点、分类和有效性,并检验其对绩效的影响是实证考察的重点。与一般企业和商业银行不同,成员主导型金融组织在所有权、董事会与监管等方面具有显著的独特性,如公积金制度的设计等。Lahie and Mersland(2011)提出的治理机制分类框架是一个能有效透视成员主导型金融组织的工具。针对特殊的治理问题,成员主导型金融组织采用无报酬的薪酬制度以及非正式的信任关系等治理机制进行应对。受到数据方面的限制,这一领域的经验研究相对稀少。但是,研究者仍较为全面地考察了内部与外部各种治理机制与绩效的关系,提供了所有权结构、董事会成员构成与数量以及外部监管对成员主导型金融组织的绩效均有不同程度影响的初步证据。

同时,通过文献回顾还发现,已有研究在理论与经验的衔接、理论研究方法以及经验考察全面性等方面有待提高。

第一,这一领域的理论与经验研究存在割裂的现象,或者说经验研究只针对理论研究的某些方面展开。前者注重组织内部不同利益主体之间的关系与矛盾,而后者则注重此类组织治理结构与机制对组织绩效的影响。两者之间的“断点”是利益主体之间冲突与治理结构和机制的关系。从这个角度来看,探寻治理结构、治理机制与治理问题之间的对应联系是打破这两方面研究隔阂的第一步,也是关键。

第二,已有理论研究虽然反复强调此类组织的治理特殊性,但对这种治理特殊性的复杂性仍认识不够。为此,我们建议,有必要引入奥斯特罗姆和米尔格姆(Hotmstrom and Milgrom, 1991)的多目标委托代理理论对此类组织的多任务(目标)、多机制进行分析,从而更准确刻画此类组织的治理特殊性。此外,研究者还应将外部环境纳入特殊性的讨论之中。另一方面,已有研究对治理问题尤其是管理者主导问题与净借款者(或净储蓄者)主导问题的产生原因、治理手段等方面仍未取得一致,有必要沿着这一方向进行深入探讨,构建有关此类组织治理问题的统一分析框架。

第三,因数据可得性等方面的原因,经验研究相比理论研究来说发展相对迟缓。其次,已有经验研究强调目的性治理机制,而对自发性治理机制重视不够,特别是在经验考察中难以控制住自发性治理机制对绩效的影响。并且,有关治理机制有效性的实证研究由于所使用的数据、国别背景、计量模型等方面的原因,在经验发现方面尚未取得一致,因此需要重新反思计量模型的构建思路,并尝试更多的经验数据与估计方法,以此来确认究竟是理论(假设)有误还是经验分析本身出了问题。

参考文献

- Akella, R. and S. Greenbaum (1988): "Savings and Loan Ownership Structure and Expense Preference", *Journal of Banking and Finance*, 12, 419-437.
- Arena, T. (2007): "Social Corporate Governance and the Problem of Mission Drift and Socially-oriented Microfinance Institutions Columbia", *Journal of Law and Social Problems*, 41, 269-316.
- Aubert, C., A. de Janvry and E. Sadoulet (2009): "Designing Credit Agent Incentives to Prevent Mission Drift in Pro-poor Microfinance Institutions", *Journal of Development Economics*, 90, 153-162.
- Banerjee, A., T. Besley and T. Guinnane (1994): "The Neighbor's Keeper: The Design of a Credit Cooperative with Theory and A Test", *Quarterly Journal of Economics*, 109, 491-515.
- Besley, T. and S. Coate (1995): "Group Lending, Repayment Incentives and Social Collateral", *Journal of Development Economics*, 46, 1-18.
- Branch, B. and C. Baker (1998): "Overcoming Credit Union Governance Problem: What Does it Takes?", Paper presented at the Inter-American Development Bank (IDB) Conference on Credit Unions, Washington D.C: IDB, 1-32.
- Brown, C. and K. Davis (2009): "Capital Management in Mutual Financial Institutions", *Journal of Banking and Finance*, 33, 443-455.
- Chao-Beroff, R. et al. (2000): "A Comparative Analysis of Member-based Microfinance Institutions in East and West Africa", Nairobi, Kenya: Microsave, 1-33.
- Conning, J. (1996): "Group Lending, Moral Hazard and the Creation of Social Collateral, Center for Institutional Reform and the Informal Sector", University of Maryland at College Park, Working Paper No. 195.
- Copestake, J. (2007): "Mainstreaming Microfinance: Social Performance Management or Mission Drift", *World Development*, 35, 1721-1738.
- Cuevas, C. and K. Fischer (2006): "Cooperative Financial Institutions: Issues in Governance, Regulation, and Supervision", World Bank Working Paper No. 82.
- Davis, K. (2001): "Credit Union Governance and Survival of the Cooperative Form", *Journal of Financial Services Research*, 19, 197-210.
- Desrochers, M. and K. Fischer (2002): "Corporate Governance and Depository Institutions Failure: the Case of an Emerging Market Economy", CIRPEE Working Paper No. 01-02.
- Emmons, W. and W. Mueller (1997): "Conflict of Interest between Borrowers and Lenders in Credit Cooperatives: The Case of German Co-operative Banks", Federal Reserve Bank of St. Louis Working Paper 97-009A.
- Fama, E. and M. Jensen (1983): "Agency Problems and Residual Claims", *Journal of Law and Economics*, 26, 327-349.
- Flannery, M. (1974): "An Economic Evaluation of Credit Unions in the United States", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, September-October, 41-64.
- Forker, J. and A. Ward (2012): "Prudence and Financial Self-regulation in Credit Unions in Northern Ireland", *British Accounting Review*, 44, 221-234.
- Ghatak, M. (1999): "Group Lending, Local Information and Peer Selection", *Journal of Development Economics*, 60, 27-50.
- Greinke, A. (1998): "Financial Restructuring and Credit Unions", *Economic Analysis and Policy*, 28, 39-52.
- Greinke, A. (2005): "Imposing Capital Controls on Credit Unions: an Analysis of Regulatory Intervention in Australia", *Annals of Public and Cooperative Economics*, 76, 437-460.
- Hart, O. and J. Moore (1996): "The Governance of Exchange: Members' Cooperatives versus Outside Ownership", *Oxford Review of Economic Policy*, 12, 53-69.

- Hart, O. and J. Moore (1998): "Cooperatives vs. Outside Ownership", NBER Working Paper No. w6421.
- Hartarska, V. and D. Nadolnyak (2012): "Board Size and Diversity as Governance Mechanisms in Community Development Loan Funds in the USA", *Applied Economics*, 44, 4313-4329.
- Hotmstrom, B. and P. Milgrom(1991): "Multi-task Principal-Agent Analysis: Incentive Contracts, Asset Ownership and Job Design", *Journal of Law, Economics and Organization*, 7, 24-52.
- Keating, M. and B. Keating (1989): "Invidious Competition or Benevolence: Does Not-for-profit Status Constrain The Behavior of Credit Unions?" *Journal of Applied Business Research*, 5, 49-55.
- Labie, M and R. Mersland (2011): "Corporate Governance Challenges in Microfinance", *Handbook of Microfinance*, Oxon: World Scientific Publishing Ltd., 283-300.
- Labie, M. (2001): "Corporate Governance in Microfinance Organizations: Along and Winding Road", *Management Decision*, 39, 296-302.
- Labie, M. and A. Perilleux (2008): "Corporate Governance in Microfinance: Credit Unions. Center for European Research in Micro-finance", Centre Emile Bernheim, Solvay Business School. Universite libre de Bruxelles Working Paper No. 08/003.
- Labie, M., P. Meon and A. Szafarz (2009): "Discrimination in Microfinance: the Role of Credit Officers", Centre Emile Bernheim, Solvay Business School, Universite Libre de Bruxelles Working Paper No. 09/017.
- Leggett, K. and Y. Stewart (1999): "Multiple Common Bond Credit Unions and the Allocation of Benefits", *Journal of Economics and Finance*, 23, 235-245.
- Mester, L. (1989): "Testing for Expense Preference Behavior: Mutual versus Stock Savings and Loans", *Rand Journal of Economics*, 20, 483-498.
- Mester, L. (1991): "Agency Costs among Savings and Loans", *Journal of Financial Intermediation*, 1, 257-278.
- Morduch, J. (1999): "The Microfinance Promise", *Journal of Economic Literature*, 37, 1569-1614.
- Nick, A. (2009): "Are Credit Unions in Ecuador Achieving Economies of Scale", *Honors Projects*, July, 1-32.
- Ouattara, K., C. Gonzalez-Vega and D. Graham (1999): "Village Banks, Caisses Villageoises, and Credit Unions: Lessons from Client-owned Microfinance Organizations in West Africa", *Economics and Sociology Occasional Paper No.2523*.
- Patin, R. and D. McNeil (1991): "Benefit Imbalances among Credit Union Member Groups: Evidence of Borrower-dominated, Saver-dominated and Neutral Behavior", *Applied Economics*, 23, 769-780.
- Pearce, D. (1984): "Recent Developments in the Credit Union Industry", *Economic Review*, 69, 3-19.
- Poyo, J., C. Gonzalez-vega and N. Aguilera-Afred (1993): "The Depositor as a Principal in Public Development Banks and Credit Unions: Illustrations from The Dominican Republic", *Economics and Sociology Occasional Paper No.2061*.
- Rasmusen, E. (1988): "Mutual Banks and Stock Banks", *Journal of Law and Economics*, 31, 395-422.
- Rock, R., M. Otero and S. Saltzman (1998): "Principles and Practices of Microfinance Governance", Washington, D.C:ACCION International, October.
- Smith, B. and M. Stutzer (1990): "Adverse Selection and Mutuality: The Case of the Farm Credit System", *Journal of Financial Intermediation*, 1, 125-149.
- Smith, D. (1984): "A Theoretic Framework for the Analysis of Credit Union Decision Making", *Journal of Finance*, 39, 1155-1168.
- Smith, D. (1986): "A Test for Variant Objective Functions in Credit Unions", *Applied Economics*, 18, 959-970.
- Smith, D., T. Cargill and R. Meyer (1981): "An Economic Theory of A Credit Union", *Journal of Finance*, 36, 519-528.
- Spence, J. (1996): "An Extension to Taylor's Model of Credit Unions", *Review of Social Economy*, 44, 89-98.
- Srinivasan, A., and B. King (1998): "Credit Union Issues", *Economic Review*, 3, 32-41.
- Stiglitz, J. (1990): "Peer Monitoring and Credit Markets", *World Bank Economic Review*, 4, 351-366.
- Taylor, R. (1971): "The Credit Union as Cooperative Institution", *Review of Social Economy*, 19, 207-217.
- Taylor, R. (1974): "Credit Unions and Cooperative Banking in Developed and Developing Countries", *Annals of Public and Cooperative Economics*, 45, 105-118.
- Walker, M. and G. Chandler (1977): "On the Allocation of Net Monetary Benefits of Credit Union Membership", *Review of Social Economy*, 35, 159-168.
- Williamson, O. (1963): "Managerial Discretion and Business Behavior", *American Economic Review*, 53, 1032-1057.

(责任编辑:周莉萍)