

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**VPLIV MEHANIZMOV KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA BANK
NA OBVLADOVANJE TVEGANJ**

Ljubljana, marec 2016

HERMINA PANTNER

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisana HERMINA PANTNER, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtorica magistrskega dela z naslovom Vpliv mehanizmov korporativnega upravljanja bank na obvladovanje tveganj, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem izr. prof. dr. Alešem Berkom Skokom.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v magistrskem delu, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobila vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisala;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Zakonu o avtorskih in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega magistrskega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 8. marec 2016

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 PREGLED LITERATURE	3
1.1. Vloga bank.....	3
1.1.1 Funkcija in naloge bank.....	3
1.1.2 Bančna regulativa in baselski dogovori.....	4
1.1.3 Stanje v bančništvu po finančni krizi 2007–2009	7
1.1.4 Bančni sektor v Evropski uniji in Združenih državah Amerike	10
1.2. Korporativno upravljanje bank	13
1.2.1. Opredelitev pojma korporativnega upravljanja družb	13
1.2.2. Posebnosti korporativnega upravljanja bank.....	14
1.2.3. Teorija principal-agent	17
1.3 Izbrane teme iz korporativnega upravljanja	18
1.3.1 Vloga upravnega odbora in komisij	19
1.3.2 Lastniška struktura bank.....	23
1.3.3 Tveganja in obvladovanje tveganj v bankah	25
1.3.4 Praksa nagrajevanja glavnih izvršnih menedžerjev bank	28
1.3.5 Donosnost poslovanja bank.....	30
2 OPREDELITEV METODOLOGIJE RAZISKOVANJA	33
2.1 Podatki	33
2.1.1 Opredelitev vzorca in časovnega obdobja opazovanja.....	33
2.1.2 Metodologija ocenjevanja	35
2.1.3 Analiza obvladovanja tveganj	35
2.2 Opredelitev spremenljivk in izbora podatkov	36
3 OPISNE STATISTIKE	40
3.1 Opisne statistike.....	40
3.1.1 Značilnosti in vloga upravnega odbora ter komisij	41
3.1.2 Lastniška struktura bank.....	44
3.1.3 Obvladovanje tveganj bank	45
3.1.4 Nagrajevanje glavnega izvršnega menedžerja.....	46
3.1.5 Donosnost poslovanja.....	48
4 EMPIRIČNA ANALIZA	52
4.1 Ključne hipoteze	53
4.1.1 Povezanost korporativnega upravljanje bank z obvladovanjem tveganj.....	53
4.1.2 Hipoteze o vplivih CG na donosnost poslovanja bank.....	57
4.2 Empirični rezultati	62
4.2.1 Vpliv revizijske komisije na obvladovanje tveganj.....	62
4.2.2 Vpliv prejemkov bankirjev na obvladovanje tveganj.....	63
4.2.3 Vpliv obvladovanja tveganj na donosnost poslovanja bank.....	65
4.2.4 Vpliv korporativnega upravljanja na obvladovanje tveganj.....	68
4.2.5 Vpliv pododborov na obvladovanje tveganj.....	70

SKLEP	71
LITERATURA IN VIRI	78
PRILOGE	

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Gibanje bančnih indeksov DJ US Banks Index in Stoxx Europe 600 Banks Index</i>	11
<i>Slika 2: Prikaz odvisnosti nebančnih institucij od financiranja bank</i>	11
<i>Slika 3: CG ocena vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013.</i>	41
<i>Slika 4: Prikaz gibanja deleža lastnikov, ki imajo več kot pet odstotni delež v vzorčni banki iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	44
<i>Slika 5: Prikaz gibanja kazalnika razmerja med posojili in vlogami bank v EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	45
<i>Slika 6: Prikaz gibanja ROA vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	48
<i>Slika 7: Prikaz gibanja ROE vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	48
<i>Slika 8: Prikaz gibanja stopnje vzvoda vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	49
<i>Slika 9: Prikaz gibanja kapitalske ustreznosti vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	50
<i>Slika 10: Prikaz gibanja neto prihodkov vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	50
<i>Slika 11: Gibanje stopnje dobička iz poslovanja vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013</i>	51

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Ocena vpliva revizijske komisije na tveganje solventnosti bank z metodo OLS</i>	63
<i>Tabela 2: Ocena vpliva prejemkov na tveganje solventnosti bank z metodo OLS</i>	64
<i>Tabela 3: Ocena vpliva učinkovitosti poslovanja na tveganje solventnosti z metodo OLS</i>	65
<i>Tabela 4: Ocena vpliva dobičkonosnosti in sedeža banke na tveganje solventnosti bank v obdobju 2007–2013 z metodo OLS</i>	67
<i>Tabela 5: Ocena vpliva korporativnega upravljanja na kreditno tveganje z metodo OLS</i>	68
<i>Tabela 6: Ocena vplivov ROE, komisij in korporativnega upravljanja na kreditno tveganje bank</i>	70

UVOD

Banke so se od začetka zadnje finančne krize 2007–2008 soočale s številnimi izzivi. Glavno krivdo za visoke izgube in stečaje bank lahko pripišemo nižji kakovosti sredstev v bančnih portfeljih, ki so postala toksična, posledično pa so zmanjšala kapital bank in oslabila njihovo sposobnost pri opravljanju posredniške funkcije. To je vodilo tudi v izgubo zaupanja v bančni sistem in posledično vplivalo na učinkovito korporativno upravljanje bank ter obvladovanje tveganj (Kirkpatrick, 2009).

Globalna finančna kriza 2007–2008 je prispevala k bolj kritičnemu pristopu v bančništvu glede učinkovitosti mehanizmov upravljanja. Dogodki na finančnih trgih od leta 2008 dalje kažejo, kako so lahko slabe prakse upravljanja škodljive. Praksa in politika nagrajevanja v nekaterih bankah predstavljata enega od številnih primerov slabega korporativnega upravljanja, ki so prispevali k finančni krizi (Dorenbos & Paccos, 2013, str. 46).

Zavedanje o boljšem korporativnem upravljanju v finančnih institucijah je toliko bolj prisotno po nedavnih bančnih škandalih in neuspehih v vseh državah, ki jih obravnavamo v empiričnem delu. Nekaj takšnih bank je npr. v ZDA (Lehman Brothers, Bear Stearns, Citigroup, Merrill Lynch in Wachovia), Veliki Britaniji (Royal Bank of Scotland in HBOS), Nemčiji (Hypo Real Estate Holding in Landesbanken), Španiji (Bancia, Santander Bank in Caja de Ahorros del Mediterraneo), Italiji (Banca Monte dei Paschi di Siena, Banco Emiliano–Romagnolo in Banca Carige) in na Portugalskem (Banco Comercial Portugues in Banco BPI).

Finančni posredniki so temelj gospodarstva, saj ustvarjajo finančna sredstva, obvladujejo tveganja in zmanjšujejo pripadajočo asimetrijo informacij z monetarnim posredovanjem med ekonomskimi udeleženci (Merton & Bodie, 2005, str. 2). Smernice Baselskega odbora za korporativno upravljanje bank (Bank for International Settlement, 2015, str. 39–40) po drugi strani poudarjajo, da lahko upravljanje vpliva na obnašanje finančnih posrednikov, kar lahko na koncu pripelje do stečaja bank. Temu posledično sledijo znatni javni stroški in makroekonomske posledice, kot so npr. tveganje negativnih vplivov in učinki na plačila. Te makroekonomske posledice so, četudi manj škodljive, povezane z izgubo zaupanja bančnih vlagateljev, pripeljejo pa lahko do večjih omejitev pri dostopu do kapitala in posledično do zmanjšanih aktivnosti vlagateljev.

Korporativno upravljanje bank kot skupek mehanizmov skrbi za učinkovito vlaganje finančnih virov in je bistvenega pomena pri vzdrževanju gospodarske stabilnosti. Optimalna sestava upravnega odbora bank lahko igra glavno vlogo pri vzdrževanju učinkovitega korporativnega upravljanja.

Študije o korporativnem upravljanju so v zadnjih letih izjemno priljubljene. Korporativno upravljanje ima v bančništvu poseben pomen zaradi vloge bank v ekonomskem sistemu, ki

skrbi za alokacijo kapitala in obvladovanje tveganj. Iz številnih empiričnih študij je razvidno povečano zanimanje na področju upravljanja bank (Bebchuk, Cohen & Ferrell, 2008; Becht, Bolton & Röell, 2011; Tandelilin, Kaaro, Mahadwartha & Supriyatna, 2007; Laeven & Levine, 2009; Mehran, Morrison & Shapiro, 2011). Iz teh študij izhajajo razlage glede vpliva strukture evropskih in ameriških bank, kamor spadajo sestava uprave, proces odločanja in nagrajevalne sheme za bančne menedžerje, na odnos banke do tveganj in donosnosti poslovanja.

Namen magistrskega dela je proučiti in predstaviti vpliv korporativnega upravljanja bank na obvladovanje finančnih tveganj, nagrajevanje menedžerjev in donosnosti poslovanja bank, pri čemer smo teoretična spoznanja podprli s kvantitativno empirično raziskavo na primeru izbranih 31 evropskih in 32 ameriških bank.

Cilji magistrskega dela so:

- opredeliti korporativno upravljanje v bančništvu, obvladovanje tveganj, nagrajevanje menedžerjev in učinkovitosti poslovanja v bankah;
- predstaviti teoretična spoznanja opredeljenih pojmov;
- prikazati pomen korporativnega upravljanja bank v luči zadnje finančne krize;
- s pomočjo empirične raziskave o korporativnem upravljanju bank in obvladovanju finančnih tveganj pridobiti neposreden vpogled v relevantna razmerja med deležniki, ki naj bi neposredno vplivali na obvladovanje tveganj;
- potrditi ali ovreči hipoteze, da korporativno upravljanje bank vpliva na obvladovanje finančnih tveganj v bankah.

Magistrsko delo temelji na teoretičnem in analitičnem raziskovanju. V prvem delu so predstavljena teoretična izhodišča, ki izhajajo tako iz domače kot tuje literature in obravnavajo korporativno upravljanje bank od finančne krize, tj. od leta 2007 dalje. Prevladuje tuja literatura, ki vključuje članke novjših teoretičnih spoznanj s tega področja. Uporabljena so tudi spoznanja različnih strokovnih člankov, revij, raziskovalnih študij in podatkov, pridobljenih pri strokovnih mednarodnih institucijah.

Drugi del magistrskega dela je osredotočen na predstavitev korporativnega upravljanja, prevzemanja tveganj in finančnih podatkov v vzorčnih bankah iz držav EU in ZDA. Na podlagi obstoječih metodologij spremljanja obvladovanja tveganj smo izvedli empirično raziskavo. Za pridobitev podatkov o korporativnem upravljanju bank in finančnih podatkov bank smo uporabili podatkovne baze Datastream (Thomson Reuters), Bankscope (Bureau van Dijk) in Bloomberg. Cilj empirične raziskave je bil ugotoviti, kako korporativno upravljanje vpliva na prevzemanje finančnih tveganj v bankah, nadalje pa preveriti podane hipoteze. Pri tem smo poenostavili kompleksnost dobljenih rezultatov in izluščili ključne informacije o korporativnem upravljanju bank.

Magistrsko delo je v grobem sestavljeno iz dveh delov, tj. teoretičnega in praktičnega. Teoretični del magistrskega dela, vsebuje tri poglavja, v katerih obravnavamo pregled literature, predstavljamo uporabljene podatke in metodologijo, opisujemo značilnosti vzorca ter podajamo opisno statistiko. Z različnih zornih kotov smo pregledali literaturo, pri čemer smo obravnavali vzroke in posledice finančne krize ter vlogo bank, natančneje korporativno upravljanje bank. Nadalje smo obravnavali vlogo upravnega odbora in njenih komisij, lastništva bank, nagrajevanje menedžerjev, tveganje in obvladovanje finančnih tveganj v bankah.

Drugo poglavje je namenjeno predstavitvi različnih modelov in metod merjenja ter spremljanja obvladovanja tveganj v povezavi s korporativnim upravljanjem bank in z zadnjo finančno krizo. V tretjem delu smo analizirali podatke na podlagi vzorca bank iz držav EU in ZDA ter predstavili opisne statistike na vzorcu 63 bank.

V drugem, empiričnem delu smo predstavili ključne hipoteze in empirično analizo ter njene rezultate. V tem delu smo se osredotočili na vplive korporativnega upravljanja vzorčnih bank na donosnost poslovanja bank, obvladovanje finančnih tveganj in nagrajevanje menedžerjev bank v obdobju 2007–2013. S pomočjo vpeljane metodologije smo izvedli raziskavo in ob koncu predstavili ugotovitve o korporativnem upravljanju ter obvladovanju tveganj bank v državah EU in ZDA.

1 PREGLED LITERATURE

V zadnjem desetletju se je v literaturi korporativnega upravljanja pojavilo novo področje, ki je posvečeno korporativnemu upravljanju bank in daje poudarek ugotovitvam o bankah iz ZDA. To delo prispeva k pregledu literature korporativnega upravljanja bank iz ZDA, pa tudi bank iz držav EU. Korporativno upravljanje bank preučujemo iz dveh razlogov. Prvi, ki ga predstavljamo na začetku, je vloga bank v ekonomiji, drugi pa so posebnosti bank. Zaradi tega smo pregledali funkcije in naloge bank ter opisali bančne regulative in baselske dogovore. Sledijo podroben pregled stanja bančništva po finančni krizi 2007–2009 in primerjave stanja bančne panoge v državah EU in ZDA. Seznanili smo se tudi s konceptom korporativnega upravljanja in s posebnostmi bančnega upravljanja. Na koncu smo izbrali posebne teme iz korporativnega upravljanja bank, ki so v zadnjih letih najbolj pereče. Med njimi so nagrajevanje, obvladovanje tveganj in teme, povezane s komisijami upravnega odbora.

1.1. Vloga bank

1.1.1 Funkcija in naloge bank

Banke so finančne institucije, katerih glavna naloga je dajanje posojil in sprejemanje depozitov (Freixas & Rochet, 2008, str. 1). Vloga bank v finančnem sistemu je različno opredeljena. Thakor (1996, str. 923–930) opisuje vplive finančnega sistema na gospodarstvo in podaja šest mehanizmov finančnega sistema, kot so pregled in spremljanje bank

potencialnih posojilojemalcev, racionalnost pri posojilni dejavnosti bank, zagotavljanje likvidnosti s strani bank in vpliv navala na banke, posojilne zaveze bank, prestrukturiranje dolgov in reakcija finančnega trga na delovanje bank.

Merton (1995, str. 24) opredeljuje šest osnovnih funkcij finančnega sistema, kot so zagotavljanje plačilnega sistema pri menjavi blaga in storitev, mehanizem za priskrbo sredstev za delovanje velikih podjetij, prenos ekonomskih virov skozi čas in glede na geografske regije ter panoge, pomoč pri upravljanju z negotovostmi in nadzorom nad tveganji pri cenovnih informacijah, ki pomagajo pri uskladitvi razpršenega odločanja v različnih panogah gospodarstva, ter preprečevanje asimetrije informacij, kjer ima lahko ena stranka finančne transakcije več informacij. Freixas in Rochet (2008, str. 2) funkcije bank delita na štiri kategorije, in sicer na zagotavljanje likvidnosti in plačilnega sistema, preoblikovanje sredstev, obvladovanje tveganj in obdelavo informacij ter spremljanje posojilojemalcev.

Banke nastopajo v vlogi plačilnega in poravnalnega sistema. Zadnji je v ZDA in Evropi doživel razmah konec 19. stoletja (Freixas & Rochet, 2008, str. 4), kar je vodilo do uvedbe modernega plačilnega sistema kot mreže, ki pospeši prenos sredstev med bančnimi računi. Predvsem v zadnjih letih sta se precej razširila medbančno plačevanje in kreditni trg. Kot rezultat tega so se povečala sistemska tveganja plačilnega sistema, saj medbančna posojila niso ustrezno zavarovana, takšen sistem pa poveča tudi povezanost med bankami (Rochet & Tirole, 1996, str. 733–734).

Obvladovanje tveganj je bolj kot z nebančnimi povezano z bančnimi posli (Merton, 1995, str. 34). Likvidnostno tveganje bank nastane zaradi razlike v ročnosti med posojili in depoziti, s tem pa so banke izpostavljene tveganjem dviga denarja iz bank, v skrajnem primeru pa tudi navalu nanje (angl. *bank run*) (Boot & Thakor, 2009, str. 21–25). Banke obvladujejo, poleg likvidnostnega tveganja, tudi kreditna tveganja in tveganja obrestne mere ter vedno pogosteje tudi tveganja izvenbilančnega poslovanja (Freixas & Rochet, 2008, str. 5).

Banke obvladujejo svoja tveganja in tveganja strank na tradicionalen način, in sicer tako, da zadržijo likvidnostne rezerve in izravnajo rezultate skozi čas (Allen & Santomero, 2001, str. 273–274). Zaradi povečane konkurence na kapitalskih trgih je ta način obvladovanja tveganj postal nevzdržen, saj lahko vlagatelji dvignejo depozite in jih vložijo v visoko donosne produkte na kapitalskih trgih. Banke so skušale biti manj odvisne od tradicionalnih bančnih poslov, saj so se zmanjšali transakcijski stroški in stroški, povezani z asimetrijo informacij, hkrati pa se je povečala konkurenca na kapitalskih trgih. Banke so obvladovanje tveganj dopolnile z uporabo naprednih metod, vključno z uporabo izvedenih finančnih instrumentov (Allen & Santomero, 2008, str. 1461–1462).

1.1.2 Bančna regulativa in baselski dogovori

Banke zagotavljajo plačilni sistem in depozitne posle, zaradi teh nalog pa so regulirane. Potreben je sistem varnosti za zaščito posojilojemalcev pred navalom na banke ali stečaji (Freixas & Rochet, 2008, str. 305–308). Bančna zakonodaja spodbuja »varen in zanesljiv« (angl. *safe and sound*) bančni sistem (Greenbaum & Thakor, 2007, str. 454–455), kot je razvidno iz priloge (1). V nadaljevanju predstavljamo zakonodajno ureditev v bančništvu v območju EU in ZDA ter podajamo pregled nadzornih institucij in baselskih dogovorov.

Po finančni krizi se je spremenila zakonodaja na področju bančništva, sploh kar se tiče modela korporativnega upravljanja, pa tudi splošni poslovni model bank, zato da bi se zagotovilo vzdržno poslovanje bank in omejilo pretirano prevzemanje tveganj. Banke so se soočale s tveganji, ki niso zadostila zahtevam baselskih sporazumov I in II. Leta 2009 je bila regulativa dopolnjena, njen namen pa je bil, da bi bile banke bolj stabilne. Sledila je uvedba novih pravil, kot so baselski sporazum III, direktiva o trgih finančnih instrumentov (angl. *Markets in Financial Instruments Directive* – MiFID), bančni zakon, presoja usposobljenosti in primernosti (angl. *Fit and Proper test*) menedžerjev pri imenovanju ter Dodd–Frankova reforma Wall Streeta (KPMG, 2012, str. 3). Najpomembnejši ureditvi sta baselski sporazum III in Dodd–Frankova reforma.

Dodd–Frankova reforma je postala veljavna junija 2010 in se nanaša na finančne institucije v ZDA ter na tuje podružnice finančnih institucij s sedežem v ZDA. Glavna lastnost te ureditve je uvedba sveta za nadzor finančne stabilnosti (angl. *Financial Stability Oversight Council*) z zagotavljanjem ciljev, kot so centralizacija nadzora in regulacija finančnih institucij, povečanje razkritij informacij in zahtev po poročanju za kompleksne produkte (npr. za terminske posle, obrestne zamenjave in druge strukturirane produkte), večja regulacija na področju bonitetnih agencij, preprečitev trgovanja bank na hišni račun ali t. i. Volckerjevo pravilo (angl. *Volcker rule*) za zmanjšanje tveganj, predpisan svetovalni glas za nagrajevanje izvršnih menedžerjev (angl. *say on pay*), zahteve po določbi razveljavitve (angl. *clawback provision*), povečana razkritja o nagrajevanju, povečane zahteve o neodvisnosti komisije za nagrajevanje in večje zahteve po kapitalu, vzvodu in likvidnosti (Dodd–Frank Wall Street Reform and the Consumer Protection Act, 2010, str. 221–295).

Baselski odbor za bančni nadzor (angl. *Basel Committee on Banking Supervision* – BCBS) se ukvarja z razvojem in s spremljanjem baselskih sporazumov ter spada pod okrilje Banke za mednarodno poravnavo (angl. *Bank for International Settlements* – BIS). BIS uvaja poenotenje nadzora nad različnimi centralnimi bankami po svetu. Nastali so naslednji trije baselski sporazumi: Basel I (1988), Basel II (2004) in Basel III (uvedba do 31. marca 2019) (Dermine, 2013, str. 2).

Po dolgotrajnih pogajanjih s centralnimi bankami je baselski odbor objavil prvo zbirko minimalnih kapitalskih zahtev za banke, tj. Basel I. Načela so osredotočena na tveganja dolžnika, torej na to, kaj se zgodi, če posojilojemalec posojila ne odplača oziroma ga poravna prepozno. V tistem času so obstajala neenotna pravila glede kapitalskih zahtev po svetu in je

bilo težje primerjati bilance bank. Naloga omenjenega baselskega sporazuma je bila poenotenje bančne zakonodaje. Premoženje bank je razdeljeno v pet skupin glede na stopnjo tveganja. Na podlagi tega se določi vsota kapitala, ki ga mora banka rezervirati. Pravila so načeloma veljala samo za velike, mednarodne banke (za delovanje blažilca morajo rezervirati 8 % kapitala glede na tveganje prilagojenih sredstev), vendar so jih centralne banke predpisale tudi za manjše državne banke. Največja prednost sistema Basel I je bil t. i. BIS kazalnik. Slednji predstavlja razmerje med kapitalskim blažilcem in vsoto posojenega denarja, ki ga je bilo enostavno izračunati in vzdrževati. Slabost tega sporazuma je bil konservativen pogled na banke, mnenje, da delujejo po principu zbiranja denarja s strani varčevalcev in posojanja tega denarja naprej posojiljemalcem.

Temu načelu je sledil Basel II oziroma novi okvir kapitalske ustreznosti (angl. *Capital Adequacy Framework*). Basel II pokriva naslednja tri pomembna področja oziroma stebre (Basel Committee on Banking supervision, 2010, str. 2–3):

- minimalne kapitalske zahteve, ki dajejo večji pomen dejanskim tveganjem, zahtevam po kapitalu za knjige naročil in kompleksnim izpostavljenostim iz pozicij listinjenja, ki so glavni vir izgub mednarodno usmerjenih bank;
- nadzorni odbor – nadzorniki dobijo dodatna pooblastila, tako da lahko predpišejo višje kapitalske zahteve za banke z bolj tveganimi aktivnostmi, kot jih določajo baselski sporazumi;
- tržna disciplina – banke naj bi poročale informacije na transparenten način, kar naj bi vodilo do samoregulacije trga.

Basel III je prostovoljni regulativni standard in dodatek k prejšnjima dvema sporazumoma. Njegov namen je povečati kapitalske in likvidnostne zahteve do bank. Od teh se zahteva, da se uskladijo s tem sporazumom do leta 2019. Namen te regulative je, da so banke sposobne obvladati skrajne ekonomske in finančne šoke ter da izboljšajo svoj sistem obvladovanja tveganj, korporativno upravljanje in razkritja (Basel Committee on Banking supervision, 2010, str. 2).

Na področju obvladovanja tveganj, korporativnega upravljanja in zahtev po razkritjih so bile uvedene številne nacionalne in mednarodne regulacije. Mednje uvrščamo enoten sistem poročanj (angl. *Common Reporting Framework – COREP*) s strani evropskega bančnega organa (angl. *European Banking Authority*), program odkupa slabih naložb oz. t. i. TARP (angl. *Troubled Asset Relief Program*), ki ga je uvedla ameriška vlada, smernice o politiki in praksi plačil (angl. *Guidelines on Remuneration Policies and Practices*) s strani komisije evropskega bančnega nadzora ter okrožnico minimalnih standardov plačilnih sistemov finančnih institucij (angl. *Minimum Standards for Remuneration Schemes of Financial Institutions*) s strani švicarske nadzorne agencije za trg vrednostnih papirjev. Po finančni krizi sta bili, predvsem zaradi izboljšanja obvladovanja tveganj v bankah, uvedeni dve nadzorni agenciji, in sicer Svet za nadzor finančne stabilnosti (angl. *Financial Stability Oversight*

Council – FSOC) v ZDA in Evropski organ za vrednostne papirje in trge (angl. *European Securities and Market Authority – ESMA*) v državah EU.

Vse evropske banke so zavezane k sodelovanju v sistemu zavarovanja depozitov, medtem ko se sestava sistema razlikuje po državah glede na višino kritja, financiranja in upravljanja sistema (Direktiva o sistemih jamstva za vloge, 2014, str. 149–153). Za različne vrste bank, npr. velike bančne holdinge (angl. *bank holding companies – BHCs*), komercialne, hranilniške in zadružne banke, je predpisana različna zakonodajna ureditev. Omejitve denimo obstajajo pri obsegu dejavnosti hranilniških in zadružnih bank. Najmanj stroga zakonodaja se nanaša na investicijske banke, saj niso del varnostnega sistema zajamčenih vlog in ne ponujajo likvidnosti na način, kot jih ponujajo običajne banke (Bhattacharya & Thakor, 1993, str. 443).

1.1.3 Stanje v bančništvu po finančni krizi 2007–2009

V tem podpoglavju predstavljamo splošno stanje v bančništvu po zadnji finančni krizi 2007–2009 in področja, ki jih je potrebno izboljšati, kar se tiče korporativnega upravljanja bank, predvsem v luči obvladovanja finančnih tveganj.

Finančni sektor je v zadnjem desetletju hitro rasel na področju obsežnejših produktov, povezanih s prenosom kreditnih tveganj in z uveljavitvijo poslovnih modelov »izdajanja in distribucije« (angl. *originate-to-distribute*). Povečal se je tudi bančni sektor »v senci« (angl. *shadow banking*), vključno s posebnimi naložbenimi nosilci (angl. *special purpose vehicles – SPV*), ki niso zajeti v bilanci. Primer predstavljata ameriški instituciji Fannie Mae in Freddie Mac, ki so ju financirali vlada, tvegani skladi in zasebne kapitalske družbe. Konec leta 2007 je bilo na prostem trgu 595 milijard USD odprtih pozicij z izvedenimi finančnimi instrumenti (BIS, 2009, str. 7).

Prvi znaki finančne krize so se začeli kazati februarja 2007, ko se je povečala nesposobnost odplačil drugorazrednih hipotekarnih kreditov in so bonitetne hiše v sredini leta 2007 posledično znižale bonitetne ocene drugorazrednim hipotekarno zavarovanim vrednostnim papirjem, kar je pripeljalo do kreditnega krča avgusta 2007. Sledile so burne razprave glede vzrokov za povečanje neodplačevanja drugorazrednih hipotekarnih kreditov in glede nosilcev krivde za verigo dogodkov, ki so sledili. Nekaj strokovnjakov poudarja, da so k temu pomembno prispevale ohlapna monetarna politika in prevelike cene nepremičnin v ZDA, medtem ko drugi poudarjajo pomembnost novih poslovnih modelov v bankah, povečanje razpršenega tveganja in obsežno listinjenje, vključno z izjemno povečanim zanimanjem za hipotekarno zavarovane vrednostne papirje (Brunnermeier, 2009, str. 82–98).

Od sredine avgusta 2007 so bili potrebni reševalni načrti za finančne institucije. Centralne banke so skrbele za likvidnostno pomoč, toda kljub vse višji ponujeni pomoči so nekatere banke zašle v finančne težave. Angleška banka Northern Rock je ena izmed prvih pomembnih

bank, ki je zašla v finančne težave zaradi višjih obresti na denarnem trgu avgusta 2007. V pol leta je utrpela 585 milijonov funtov izgube in doživela naval na banko v višini dveh milijard funtov. Omenjeno banko je centralna banka (angl. *Bank of England*) nacionalizirala februarja 2008. Kmalu zatem so se povečali pritiski zaradi kreditnih razponov in velike izpostavljenosti vrednostnih papirjev, zavarovanih s hipotekami, zato se je ameriška centralna banka marca 2008 dogovorila za posel, v katerem je banka JP Morgan prevzela investicijsko banko Bear Stearns po privlačni diskontni stopnji, s tem pa je rešila banko pred dolžnikovimi zamudami in zagotovila stabilen širši finančni sistem (Ewijk & Teulings, 2009, str. 35–36).

V finančne težave sta zašli še dve investicijski banki. Banka Lehman Brothers je najavila stečaj septembra 2008 po vladnih posegih, banko Merrill Lynch pa je prevzela banka Bank of America, in sicer še isti mesec, ko je bila pod drobnogledom centralne banke (Brunnermeier, 2009, str. 89–90). Ostali dve ameriški investicijski banki, Morgan Stanley in Goldman Sachs, sta se bili kasneje v letu 2008, skladno s programom odkupa slabih naložb (angl. *Troubled Asset Relief Program* – TARP), prisiljeni reorganizirati iz specializiranih investicijskih bank v depozitni poslovni banki. To je povzročilo konec investicijskih bank kot organizacijskih oblik (Riaz, 2009, str. 32). Program TARP je vključeval tudi neposredne vladne naložbe v višini 204,7 milijarde USD v 739 ameriških bank, da bi se izognili dodatnim stečajem in da bi spodbudili kreditiranje v velikih bankah (Becht, Bolton & Röell, 2011, str. 439). Kriza je zahtevala dodatne ukrepe ameriške vlade za okrepitev finančnega sistema, vključno s prisilnim podržavljenjem družb za financiranje hipotekarnih posojil Fannie Mae in Freddie Mac ter zavarovalnice American International Group (AIG), s prevzemom hranilnice Washington Mutual s strani banke JP Morgan Chase in prevzemom bančnega holdinga Wachovia s strani banke Wells Fargo (Brunnermeier, 2009, str. 90–91).

Čeprav se je finančna kriza začela v ZDA, se je hitro razširila tudi na gospodarstva v Evropi. Nemška banka IKB Deutsche Industriebank denimo ni bila sposobna zagotoviti kreditnih linij v juliju 2007, francoska banka BNP Paribas pa je avgusta 2007 zamrznila tri investicijske sklade zaradi nelikvidnosti. Ti dogodki so sledili po najvišjem kreditnem razponu med medbančno obrestno mero LIBOR in referenčno obrestno mero, ki ni izpostavljena tveganjem (angl. *benchmark risk-free rate*), tj. efektivna obrestna mera (angl. *FED fund rate*). Posledično je ta divergenca prisilila ameriško centralno banko (angl. *U.S. Federal Reserve*), da je zmanjšala obrestno mero. Temu trendu so sledile tudi druge centralne banke po svetu. Kmalu so sledili odpisi ameriških vrednostnih papirjev, zavarovanih s hipotekami, in nižanje kreditnih ocen zaradi hitrega povečanja neodplačevanja ter prodaje upnikovih nepremičnin. V tem obdobju so vlade in nadnacionalni organi posegli po izrednih ukrepih, tako da je Evropska centralna banka na medbančni trg vbrizgala 95 milijard EUR, ameriška centralna banka Federal Reserve pa 24 milijard USD (Brunnermeier, 2009, str. 82–86).

Finančna kriza, ki se je začela leta 2007, je povzročila največjo svetovno recesijo, v kateri se je rast bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP), ki je izražen v standardih kupne moči, znižala s 5,2 % v letu 2007 na 3 % v letu 2008. Sledilo je nadaljnje znižanje za 0,5 % v

letu 2009, preden se je leta 2010 začelo gospodarsko okrevanje. Kriza je bila najbolj prisotna v ZDA in Evropi (predvsem v evro območju), kjer v letu 2008 ni bilo zaznane rasti. V naslednjih dveh letih sta ZDA in Evropa doživeli večjo recesijo kot preostali svet. BDP v ZDA je padel za 3,4 %, v Evropi pa za 4 % (IMF, 2011). Obe sta zelo počasi okrevale po recesiji leta 2009, ko je Evropo doletela tudi kriza državnega dolga in posledično nesposobnost posameznih vlad, da bi refinancirale svoje dolgove brez pomoči EU in Mednarodnega denarnega sklada (Lane, 2012, str. 55–60).

Dolžniška kriza držav in posledična podržavljenja bank ter reševalni programi so prisilili vlade in medvladne organizacije, da so posegle v finančni sektor in s tem stabilizirale finančni sistem. Članice držav EU so se skupaj odločile, da finančno ukrepajo, in sicer z dokapitalizacijami bank, odobrenimi pomočmi za oslABLjena sredstva in zagotavljanjem jamstev za obveznosti bank. V državah EU je Nemčija nudila največje število državnih pomoči, sledile pa so ji še Velika Britanija, Belgija, Irska in Nizozemska. Med bolj odmevnimi primeri bank, ki so prejele državno pomoč, so bile Commerzbank, Dexia, Llyods Banking Group, ING in Royal Bank of Scotland (Becht, Bolton, & Röell, 2012, str. 443).

Na finančno krizo so vlade odgovorile z uvedbo številnih novih regulacij in politik, da bi stabilizirale finančni sistem in povečale agilnost v kriznih situacijah. Ti ukrepi so se izvedli na regionalnih, državnih in mednarodnih ravneh. V ZDA je ameriški kongres sprejel ukrepa, kot sta Dodd–Frankov zakon o reformi Wall Streeta in zakon o varstvu potrošnikov iz leta 2010.

Baselski odbor za bančni nadzor je leta 2010 sprejel regulatorni ukrep Basel III. V Evropi sta Evropski parlament in Svet ustanovila nove institucije za nadzor nad finančnim sektorjem, nova pa je bila med drugim tudi uvedba Evropskega bančnega organa (angl. *European Banking Authority*) novembra 2010.

Nadzor nad finančnim sistemom so že pred krizo izvajali različni nadzorni odbori, vladni regulatorji, bonitetne hiše, ocenjevalci kreditne sposobnosti in zakonodajni organi na državni ter mednarodni ravni, kljub temu pa so ti spregledali nastop recesije velikih razsežnosti leta 2007 (napihnjjen nepremičninski balon) ali leta 2008 (stečaj banke Lehman Brothers), ki se je razširila po svetu. Te krize niso predvideli niti model o napovedih niti testi kreditne sposobnosti.

V bančništvu se je po finančni krizi 2007–2009 pojavilo pet ključnih tem o korporativnem upravljanju bank, ki jih obravnava tudi študija Mehrana, Morrisona in Shapira (2011, str. 1–23). Omenjene teme so prednostna pravica deležnikov (angl. *stakeholder priority*), sestava upravnega odbora, nadzor odbora nad tveganji, pripravljenost sprejema tveganja (angl. *risk appetite*) in nagrajevanje menedžerjev, podrobno pa jih opisujemo v nadaljevanju.

Pri preučevanju finančne krize 2007–2009 so ugotovili, da so bile banke premalo pozorne na spremljanje tveganj najslabšega izida (angl. *tail risk*) in niso upoštevale najslabšega možnega

scenarija. To je vodilo v diskusije glede kompleksnega in posebnega skupka vseh deležnikov v bankah ter k vprašanju, kako bi lahko to vplivalo na strukturo korporativnega upravljanja. Banke poleg delnic posedujejo še velike vsote depozitov, dolga in vladnih garancij. Imetniki depozitov in dolga ter davkoplačevalci so nagnjeni k zmanjševanju tveganja bančnega neuspeha bolj kot drugi deležniki, ki pritiskajo na odbor, da bi banke dosegale kratkoročne rezultate. Klasična rešitev glede tega perečega problema v upravljanju družb, ko se poveča moč delničarjev, morda ni popolna rešitev v bančništvu.

Prav kriza je spodbudila večletno diskusijo o uravnoteženi sestavi upravnega odbora bank, v katerega naj bi bili vključeni neodvisni in zvesti strokovnjaki s finančnim znanjem. Analize pri preučevanju propadlih bank ne kažejo jasne povezave med prevlado notranjih in neodvisnih strokovnjakov ter med stečajem banke in donosnim poslovanjem. Prvi večji stečaj v finančni krizi je leta 2007 doletel britansko banko Northern Rock, ki je imela v odboru veliko število bančnih strokovnjakov.

Eden izmed ključnih trendov v bančništvu po krizi je bilo zavedanje, da je potreben aktivnejši nadzor odbora bank nad obvladovanjem tveganj. To vključuje npr. izobraževanje odbora o tveganju in zagotovitev neposrednega dostopa do infrastrukture obvladovanja tveganj (možnost, da ima član uprave s področja obvladovanja tveganj (angl. *chief risk officer* – CRO) neposredno odgovornost poročanja odboru in da se na splošno poveča vloga menedžerjev, ki obvladujejo tveganja).

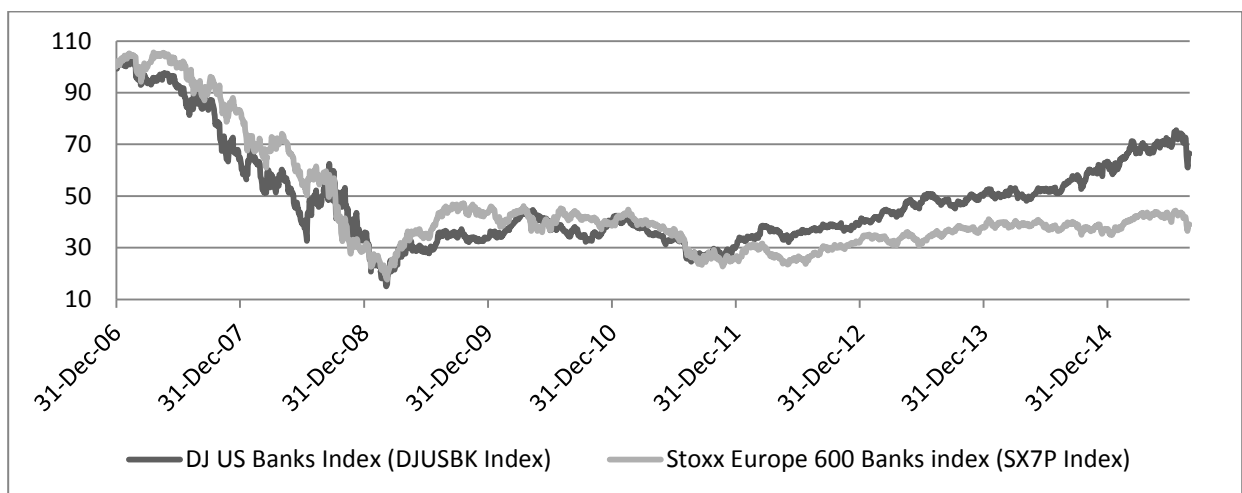
Nadalje so nadzorniki prisilili banke, da odbor formalno oblikuje in potrdi okvir apetita in tolerance do prevzemanja tveganj ter določi, do kolikšne mere dopušča nevarnost glede solventnosti. Na ravni celotne banke se nadalje določijo skupne meje glede prevzemanja tveganj. Vključitev odbora pri procesu določanja mejnih stopenj prevzemanja tveganj pripomore k temu, da se odbori zavedajo prevzemanja tveganja na ravni celotne banke in tega, kaj to pomeni na ravni dnevniških odločitev. Standardi na tem področju se še vedno razvijajo.

Upravni odbor lahko nadzoruje odnos banke do tveganj s pomočjo nagrajevalnih shem. Skladno z bančno zakonodajo so nekatere banke že uvedle spremembe nagrajevanja, tako da bonusi po novem predstavljajo manjši del celotnega paketa nagrajevanja, in sicer s tako imenovano uvedbo klavzule vrnitve bonusov (angl. *bonus clawback*) ter z odloženimi bonusi. Na tak način banke zagotovijo, da se izplačilo bonusov prenese v obdobja, ko se pokažejo rezultati odločitev, s tem pa zajamejo tudi dolgoročna tveganja in podobna merila. To pomeni, da se v obdobju izgub bonusi ne izplačajo oziroma se zahteva povračilo bonusov zaradi napak ali sprememb računovodskih politik (Cheng, Hong & Scheinkman 2010, str. 1–19).

1.1.4 Bančni sektor v Evropski uniji in Združenih državah Amerike

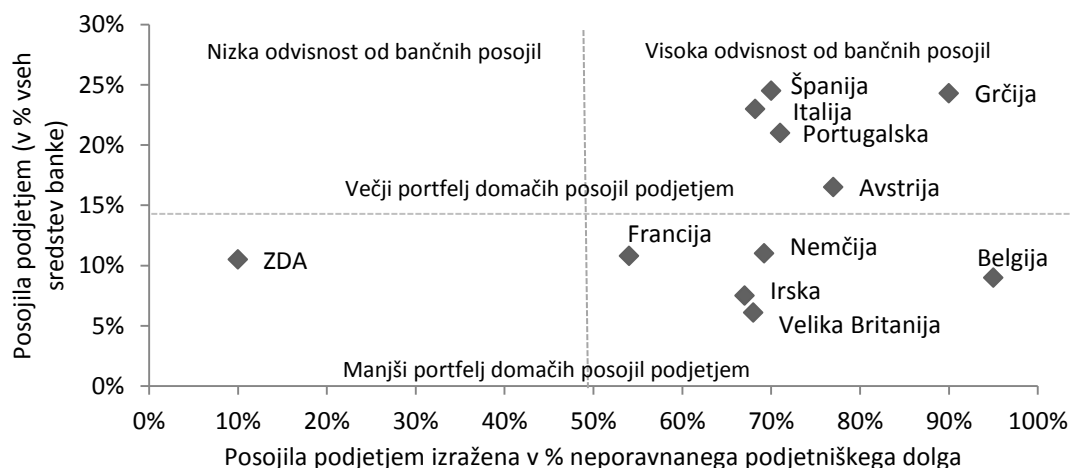
Ameriške finančne institucije in finančni trgi, ki so povzročili finančno krizo 2007–2009, so zabeležili največje izgube in odpisali dolgove v višini več kot 1,1 bilijona USD. Kriza je močno vplivala tudi na evropske banke, vendar so te utrpele manjše izgube in so odpisale dolgove v višini 0,5 bilijona USD. Tržna kapitalizacija evropskih in ameriških bank je med krizo drastično padla (Brunnermeier, 2009, str. 77–86). Kot je razvidno s slike 1, sta evropski bančni indeks Stoxx Europe 600 in ameriški bančni indeks DJ US Banks izgubila približno 80 % svoje vrednosti v manj kot dveh letih od začetka krize. Zaradi obsežne pomoči vlad in centralnih bank se je povrnilo zaupanje v trg, povečala pa se je likvidnost. Posledično se je tržna kapitalizacija ameriških in evropskih bank zopet povečala do konca leta 2009, tržna vrednost ameriških in evropskih bank pa je bila na isti ravni. Od poletja 2011 so se delnice ameriških bank okrepile, medtem ko so delnice evropskih bank padale brez okrevanja zaradi začetka evropske državne dolžniške krize (Podatkovna baza Bloomberg, 2015).

Slika 1: Gibanje bančnih indeksov DJ US Banks Index in Stoxx Europe 600 Banks Index



Banke so pričele z omejevanjem dajanja posojil v obdobju 2007–2008, kar je prizadelo vsa podjetja. Evropska podjetja so v primerjavi z ameriškimi bolj ranljiva pri zmanjšanju bančnih kreditov zaradi večje odvisnosti financiranja s pomočjo bank (slika 2). Domače banke iz obrobni ekonomij se soočajo z večjimi pritiski razdolževanja in imajo nesorazmerno velik del portfelja podjetniških posojil. Visoko breme dolga in nizka dobičkonosnost iz financiranja podjetij sta zahtevala nadaljnje nižanje bonitetnih ocen in bonitet finančnih sredstev bank (IMF, 2012, str. 37–38).

Slika 2: Prikaz odvisnosti nebančnih institucij od financiranja bank



Vir: IMF, *Global Financial Stability Report: The Quest for Lasting Stability*, 2012, str. 38.

Donosnost poslovanja bank v ZDA in EU se zelo razlikuje, predvsem glede dobičkonosnosti. Pred finančno krizo so banke z obeh omenjenih območij beležile rekordne stopnje dobičkov, po krizi pa jih beležijo samo še ameriške banke. Glavni razlogi za različno stopnjo dobičkonosnosti so različni trendi v prihodkih, posojilih in provizijah. Ameriške banke učinkovito poslujejo zaradi stabilnih prihodkov, ki so visoko nad predkrizno ravno, evropske banke pa še vedno niso okrevale po padcu v letu 2008, zato je njihova dobičkonosnost po evropski dolžniški krizi ponovno padla. Dodatno se je povečala posojilna aktivnost ameriških bank, predvsem pri posojilih danim podjetjem, kar je najšibkejša točka v EU. Izgube od posojil so padle na najnižjo točko ameriških bank v letu 2007.

K razliki poslovanja bank so prispevali še makroekonomsko okolje, posamezne odločitve bank in institucionalne razlike. Ameriško gospodarstvo je po letu 2010 pričelo ponovno enakomerno rasti, medtem ko gospodarstvo v državah EU šele sedaj počasi okreva po dveh recesijah. Zahteve po nenehno višjih kapitalskih razmerjih so postavile evropske banke v manj konkurenčno okolje v primerjavi z ameriški bankami. Nadalje sta k temu prispevali še močno razdolževanje in prestrukturiranje bank na področju zmanjšanja določenih dejavnosti. Na finančnih trgih so se pojavili dvomi o nadaljnjem obstoju evropske monetarne unije, še dodatno zaradi šibkih evropskih vlad, nenehnih dodatnih strožjih pravil na evropskih finančnih trgih in bolj agresivnih posegov ameriške centralne banke na finančnih trgih, ki so vplivali na evropske banke in pomagali ameriškim, da ponovno okrevajo.

V EU so se zahteve po kapitalski ustreznosti bank v zadnjih letih ves čas zviševale. Nekatere banke iz držav EU so v obdobju 2007–2011 hitreje kot ostale izboljšale stopnjo regulatornega kapitala (nemške banke so jo zvišale za 3,2-% točke na 16,1 %, italijanske banke za 2-% točki na 12,1 %, v Španiji in na Portugalskem pa se je stopnja gibala med 10,3 % in 12,2 %; zvišala se je tudi ameriška stopnja, in sicer za 2,5-% točke od leta 2007 na 15,3 % v letu 2011) (European Banking Federation, 2012, str. 18).

1.2. Korporativno upravljanje bank

Učinkovito korporativno upravljanje bank je ključno za ustrezno delovanje bančnega sektorja in gospodarstva (Bank for International Settlements, 2015, str. 3). Za primerjavo bančnih zakonodajnih reform v ZDA in EU ter za ocenjevanje posledic krize, ki so sledile po zadnji globalni finančni krizi, na korporativno upravljanje je najprej potrebno razumeti koncepte korporativnega upravljanja. Pregled literature, ki je v tem poglavju, zajema splošne koncepte korporativnega upravljanja, pa tudi raziskovanje posebnosti korporativnega upravljanja v bančništvu.

1.2.1. Opredelitev pojma korporativnega upravljanja družb

V širšem smislu **korporativno upravljanje** pomeni vodenje, učinkovit nadzor in odziv delničarjev ter drugih deležnikov na strategijo, rezultate in obvladovanje tveganj v družbi. Berle in Means (1932) sta prva uvedla moderno teorijo korporativnega upravljanja. V svojem delu sta ugotovila, da obstaja ločitev lastništva in nadzora v družbi ter da posledično na podlagi teh odnosov prihaja do konfliktov.

Korporativno upravljanje družb po definiciji OECD (2015, str. 6–55) sestavlja nabor odnosov med upravo družbe, odborom, delničarji in drugimi interesnimi skupinami. Korporativno upravljanje določa strukturo, v kateri so določeni cilji in metode ter podani načini, kako doseči zelene rezultate. Z dobro prakso korporativnega upravljanja naj bi podjetje primerno nagradilo odbor in menedžment, da bi s tem dosegli cilje, ki so v interesu podjetja in delničarjev, to pa naj bi zagotovilo učinkovito spremljanje poslovanja.

Izmed številnih strokovnjakov, ki so iz lastnih ugotovitev opredelili **definicijo korporativnega upravljanja**, smo jih izbrali nekaj in jih predstavljamo v nadaljevanju.

- Shleifer in Vishny (1997) povezujeta korporativno upravljanje z načinom, kako si entitete, ki podjetjem priskrbijo finančne vire, zagotovijo donose na naložbe. Menedžerji imajo kljub morebitnim omejitvam pooblastil največje kontrolne pravice. Tako lahko izkoristijo priložnost in izčrpavajo finančna sredstva ali financirajo nepomembne projekte. Njuna študija je dodatno razkrila, da so stroški višji, ko imajo menedžerji neposreden interes za, npr., neracionalno širjenje podjetja, reinvestiranje prostega denarnega toka in vlaganje v nepomembne projekte.
- Moerland (1995) korporativno upravljanje opredeljuje kot mehanizem, kako so družbe vodene in nadzirane, pa tudi kakšen je njihov odnos do posojilodajalcev in drugih deležnikov.
- Tirolej (2011) definira korporativno upravljanje kot nabor ureditev, ki spodbudijo ali prisilijo menedžment družbe, da poveča blaginjo deležnikov.

Zingales (1998, str. 2–13) podaja širšo definicijo korporativnega upravljanja, po kateri upravni odbor in vrhnji menedžment sprejemata bistvene odločitve ter udejanjenje teh preko notranjih in zunanjih mehanizmov, ki so skladni s cilji podjetja in z njihovimi delničarji. Namen korporativnega upravljanja je zmanjšanje agencijskega konflikta z ločitvijo lastništva od nadzora.

Sale (2004) je natančneje razložila koncept korporativnega upravljanja. Pravi, da se na splošno nanaša na uravnavanje moči med vrhnjimi menedžerji, direktorji in delničarji. Strokovnjaki so mnenja, da imajo pri reguliranju komunikacije in omejevanju agencijskih stroškov veliko moč vrhnji menedžerji in direktorji pri nadzoru podjetja, vendar so delničarji razpršeni ali pasivni. Dobro korporativno upravljanje je usklajeno razmerje med dejanji menedžerjev in željami delničarjev. Koncept poudarja, da so menedžerji dobro nagrajeni za svoje delo, ki ga opravljajo v imenu delničarjev, slednji pa so primerno obveščeni o delu menedžerjev.

1.2.2. Posebnosti korporativnega upravljanja bank

Banke so posebne finančne institucije. Predvsem zaradi kombinacije dolžniških pogodb, nelikvidnih naložb in visokega finančnega vzvoda se bistveno razlikujejo od nefinančnih podjetij z različnih vidikov. Med najbolj poznane štejemo likvidnostno funkcijo banke, ki temelji na neusklajeni ročnosti med dvema stranema v bilanci stanja banke. Osnovna naloga banke je, da prostovoljno sprejme neusklajenost časovne strukture sredstev in obveznosti (Dorenbos & Paces, 2013, str. 49; Freixas & Rochet, 2008, str. 1–2).

Banke so institucije z visoko stopnjo finančnih vzvodov in prejemajo premijo od upnikov zaradi prevzemanja neusklajene ročnosti sredstev in obveznosti. Bančni upniki npr. plačajo višjo obrestno mero, kot jo banka plača za refinanciranje. Posledično bančni dobiček raste sorazmerno z velikostjo danih posojil upnikom. Zgornja meja za povečanje posojil je izpeljana iz mejnih stroškov bančnega refinanciranja, in sicer z upoštevanjem predpostavke, da povečanje bančnega vzvoda poveča verjetnost nastopa insolventnosti. Tudi vlagatelji in drugi kreditorejmalci zahtevajo višje premije za tveganje kot nadomestilo za višjo stopnjo tveganja insolventnosti ter zahtev iz minimalnih kapitalskih kriterijev, ki jih predpisuje stroga zakonodaja (Greuning & Bratanovic, 2003; Dorenbos & Paces, 2013).

Nadalje je bančna bilanca stanja zelo nejasna v primerjavi z nefinančnimi podjetji (Morgan, 2002, str. 881). Kvaliteto bančnih posojil je težje oceniti kot sredstva (npr. stroje, opremo) v nefinančnih podjetjih s strani tretjih oseb. Enako velja za druga sredstva, v katera investira banka, npr. vrednostne papirje, zavarovane s premoženjem (angl. *Assets-Backed Securities* – ABSs), vrednostne papirje, zavarovane z dolžniškimi instrumenti (angl. *Collateralized Debt Obligations* – CDOs), ter posle kreditnih zamenjav (angl. *Credit – Default Swaps* – CDSs). Te težave so v veliki meri povzročile finančno nestabilnost jeseni leta 2008. Po propadu Lehman Brothers je padel še medbančni trg, kar je pomenilo tudi konec kratkoročnih posojil.

Med bankami je zavlado popolno nezaupanje glede kvalitete sredstev drugih bank, pa tudi banke same so težko natančno ocenile tveganja drugih bank (Ryan, 2008, str. 1607–1623).

Analitiki se pri ocenjevanju kvalitete obveznic, izdanih s strani bank, pogosto ne strinjajo v tolikšni meri kot pri izdaji obveznic drugih izdajateljev. Odgovor na ta bančni problem je podan v drugem stebru revidiranega sporazuma Basel II. Slednji podrobno razlaga zahteve po razkritjih, ki pokrivajo kvantitativne in kvalitativne vidike celostne kapitalske ustreznosti in alokacije kapitala, pa tudi izpostavljenosti do tveganj in ocenjevanje teh, da bi zagotovili tržno disciplino (npr. bolj informirano spremljanje in kontrolne aktivnosti s strani tržnih udeležencev) (Barth, Caprio, & Levine, 2008, str. 2–3).

Zaradi neskladja ročnosti strukture sredstev in obveznosti banke lahko pride do navala upnikov. V tem primeru se dosedanje likvidnostne rezerve hitro izčrpajo in večina bančnih sredstev ni takoj poravnana. Samo prvih nekaj upnikov, ki dvignejo denar, dobi izplačilo (pravočasno in v celoti). Zaradi razpršenosti upnikov (deponenti, lastniki obveznic in druge banke) se lahko pojavi klasična dilema zapornika. Tudi solventne banke lahko postanejo žrtve kolektivnega problema v obliki navala (Dorenbos & Paccès, 2013, str. 50). Naval se lahko začne s strani (malih) deponentov, imetnikov obveznic ali drugih bank na medbančnem trgu. Ko v praksi banka zaide v finančne težave, želijo vse tri skupine upnikov dvigniti svoj denar. Naval na angleško banko Northern Rock je bil klasičen naval manjših deponentov, medtem ko sta bila po drugi strani padec Lehman Brothers in prevzem Merrill Lynch bolj rezultat neizbežnega navala drugih bank na medbančnem trgu. Zavarovanje depozitov lahko bistveno zmanjša nevarnost navala na banko, čeprav je učinkovitost odvisna od podrobnosti v sklenjenih dogovorih (ni pomembna samo višina zavarovanja, ampak tudi vrsta zavarovanja).

Pred dogodki jeseni 2008 je bila večina shem depozitarnih zavarovanj po svetu usmerjena v zaščito majhnih deponentov. Po nesolventnosti banke Lehman Brothers je nastopila kriza zaupanja, zaradi katere je večina držav hitro vzpostavila dodatna zavarovanja in jamstvene sheme, ki so omogočile bankam izdajanje obveznic z državnim poroštvom. Za banke v ZDA npr. jamči zvezna družba za depozitarno zavarovanje (angl. *Federal Deposit Insurance Company* – FDIC), za nemške pa poseben sklad za finančno stabilizacijo (nem. *Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung* – SoFFin) (Becht, Bolton, & Röell, 2011, str. 439–459).

Banke so strogo regulirane in nadzorovane zaradi njihove sistemske pomembnosti, po drugi strani pa zaradi njihove ranljivosti na bančni naval. Vloga predpisov in zakonov je, da preprečijo nestanovitnost in kratkoročne interese delničarjev ter da zaščitijo interese drugih deležnikov. Bančna zakonodaja omejuje višino tveganj, ki jih banke lahko sprejmejo (Salas & Saurina, 2003, str. 1063). Kot izhaja iz prvega stebra revidiranega okvira Basel II, je treba določiti tveganje prilagojenih minimalnih kapitalskih zahtev. Primer je denimo povezovanje zakonsko predpisanega kapitala za bančna sredstva (posojila, vrednostni papirji in druga sredstva) s prilagojenim tehtanim tveganjem različnih sredstev ter z omejitvijo bančne izpostavljenosti do posameznega upnika ali skupine upnikov. Zakonodajalci in nadzorni

organi trenutno razpravljajo o uvedbi dodatnih podpornih rešitev, podobno, a ne enako, kot je že zapisano v obstoječi ameriški zakonodaji, ki omejuje skupen vzvod banke za poljuben mnogokratnik (Dorenbos & Paccès, 2013).

Na splošno velja, da so v bančni sistem vgrajena sistemska tveganja, ki predstavljajo nevarnost za celoten finančni sistem. V nasprotju z drugimi panogami je bančni sistem še bolj izpostavljen likvidnostnim tveganjem zaradi lastnosti, kot sta visok vzvod in spreminjanje ročnosti. Glavne razlike med finančnimi in nefinančnimi institucijami so veliko število deležnikov, vključno z upniki, kompleksnost, nejasnost sistema in hiter razvoj bančništva. Banke imajo več kot 90 % dolgov v primerjavi s 40 % dolgov v nefinančnih podjetjih (Mehran, Morrison, & Shapiro, 2011).

Nepreglednost in zapletenost bančnega sistema omogočata bankam, da lahko hitreje spremenijo tveganje o sestavi premoženja v primerjavi z drugimi nefinančnimi panogami. Dodatno lahko banke hitreje prekrijejo težave, npr. s podaljšanjem posojil strankam, ki niso sposobne povrniti preteklih obveznosti. Temu nasprotuje Morgan (2002, str. 874–875) in trdi, da izhajajo različne kreditne ocene bonitetnih hiš o bančnih obveznicah. Razlog je negotovost glede določenih delov premoženja bank (predvsem iz posojil in trgovalnih aktivnosti), katerih tveganje je težko oceniti ali spremeniti. Nekatere banke so bolj pomembne za makroekonomijo na področju spodbujanja monetarne politike s kreditiranjem in z zagotavljanjem likvidnosti v težjih tržnih pogojih. Bančni sistem je pomemben del gospodarstva in mora biti reguliran zaradi posledic ter tveganj, ki jih prinaša gospodarstvu in družbi nasploh (Greuning & Bratanovic, 2003).

Prednost zdravega finančnega sistema je, da so lahko nadzorniki in regulatorji deležniki v imenu javnosti. Teoretično to pomeni, da morajo regulatorji in nadzorniki zagotoviti, da imajo finančne institucije močno strukturo upravljanja. Njihova ključna funkcija je, da postavijo in podpirajo standarde, pravila in postopke za obvladovanje tveganj, pa tudi, da zaščitijo stranke in vlagatelje pred finančnimi zlorabami ter slabimi praksami. Zunanji učinki bančnega upravljanja morajo biti regulirani, saj v primeru slabih rezultatov reševanje bank drago stane davkoplačevalce. V tem kontekstu postane vlada deležnik banke (Mehran, Morrison, & Shapiro, 2011). Posebno škodljive vplive finančnih trgov uravnavajo vladni posegi. Morgan (2002, str. 888) povzema, da so banke črne luknje v centru finančnega sveta, močne in vplivne, vendar do določene mere nedoumljive.

Bančni sistem je zelo obsežen, kar pomeni, da povečuje asimetrijo informacij in zmanjšuje sposobnost deležnikov, da bi spremljali menedžerske odločitve. Banke so tudi podjetja z vzvodom, in sicer zaradi narave poslovanja, ko zbirajo vloge strank in so odgovorne za zaščito depozitnih pravic, hkrati pa zagotavljajo stabilnost plačilnega sistema in zmanjšujejo sistematična tveganja (Dorenbos & Paccès, 2013). Zaradi tega so finančne institucije predmet močne regulacije, ki se sooča s številnimi izzivi, kot so npr. nasprotujoči si cilji med nadzornimi agencijami in delničarji. Cilj nadzorne agencije je zmanjšati sistematično

tveganje, kar je v nasprotju s ciljem delničarjev, ki si želijo povečati ceno delnice (predvsem v anglosaksonskih primerih). V primerih omejene konkurence, asimetrije informacij in močne regulacije postane odbor ključni mehanizem za spremljanje aktivnosti menedžerjev. V izogib agencijskim konfliktom med menedžerji in regulatorji lahko odbor ustvari povezavo med banko in regulatorji.

Korporativno upravljanje bank je pomembno, saj lahko slabo upravljanje vodi do stečajev bank in ogrozi stabilnost finančnega sistema. S slabim upravljanjem bank se lahko izgubi zaupanje trga v njihovo sposobnost, da lahko upravlja s svojimi sredstvi, posledično pa lahko sproži bančne navale ali likvidnostno krizo (Basel Committee on Banking Supervision, 2010). Zaradi tega so banke regulirane.

Bančne aktivnosti predstavljajo izziv pri korporativnem upravljanju bank, saj so manj transparentne. Obseg deležnikov je širši, obstajajo pa razlike med tradicionalnimi in modernimi bančnimi posli. Vlade regulirajo depozitarna zavarovanja in dajejo brezpogojna jamstva za reševanje velikih bank zaradi ohranjanja stabilnosti finančnega sistema, hkrati pa se s tem zmanjšuje učinkovitost korporativnega upravljanja. Depozitarna zavarovanja po drugi strani spodbujajo banke, da prevzemajo še več tveganja. Brezpogojna jamstva, ko država ne dopusti propada velikih bank, ker bi to omajalo finančno stabilnost celotnega sistema, zmanjšujejo potrebo po spremljanju predvsem večjih bank (Chen & Chen, 2015, str. 1).

Dobra praksa korporativnega upravljanja v bankah vključuje (Greuning & Bratanovic, 2003):

- jasno postavljeno korporativno strategijo, po kateri lahko ocenimo celoten uspeh in prispevek posameznika;
- določitev in izvedbo dodeljenih odgovornosti, odločevalni organ in pristojnosti, ki so primerne za izbrani profil tveganj;
- vplivno funkcijo finančnega obvladovanja tveganj (neodvisno po poslovnih področjih), primeren sistem notranjih kontrol (vključno s funkcijo notranjih in zunanjih revizorjev) in funkcionalen proces načrtovanja s potrebnimi kontrolami;
- ustrezne korporativne vrednote, kodeks ravnanja in druge standarde o primernem ravnanju ter učinkovitih sistemih za skladnost poslovanja, ki vključuje spremljanje izpostavljenosti tveganj v banki, kjer so pričakovani konflikti interesov (npr. zveza med povezanimi strankami);
- finančno in menedžersko nagrajevanje (prejemki, napredovanja in globe), da bi odbor, menedžment in zaposleni ustrezno delovali; prejemki naj bi bili skladni s cilji podjetja, poslovanjem in z etičnimi vrednotami;
- transparentnost in primeren tok informacij (interno in do javnosti).

1.2.3. Teorija principal-agent

Obvladovanje tveganj v finančnih institucijah je bilo raziskano z različnih stališč. V študijah se pogosto pojavlja agencijski konflikt, medtem ko se nekaj študij osredotoča tudi na menedžerski odnos v bančni panogi (Saunders, Strock, & Travlos, 1990). Iz literature o financah in strateškem menedžmentu izhaja, da prihaja v podjetjih do niza agencijskih konfliktov. Slednji se pojavijo zaradi lastnosti agencijskih odnosov v odprtih javnih družbah. K agencijskemu odnosu spada tudi ločitev pri upravljanju podjetja med insajderji in lastniki (Berle & Means, 1932).

Jensen in Meckling (1976) trdita, da prihaja do trenj zaradi ločitve lastništva od upravljanja, in sicer med odločitvami agentov in tistimi odločitvami, ki bi maksimizirale blaginjo principala. Agencijski konflikt nastane zaradi vpliva razlike v mnenjih lastnikov in insajderjev pri sprejemanju odločitev. Agencijska teorija se ukvarja s povsodnostjo agencijskih odnosov in predpostavlja, da principal delegira odgovornost agentu, ta pa slednje izvaja skladno s svojimi sposobnostmi. Omenjeni odnos ima nasproten učinek (Jensen & Meckling, 1976). Nadalje predpostavljata, da agenti nimajo v lasti sredstev družbe, kar lahko izzove moralni hazard pri povečanju njihovega premoženja na račun stroškov principala.

Skladno s teorijo prinaša ločitev lastništva in menedžmenta priložnost za menedžment, da deluje v svojo korist in na stroške vlagateljev ter deležnikov. Ta situacija se nanaša na problem principala in agenta. Stroški vlagateljev in deležnikov se imenujejo agencijski stroški. Slednje lahko zmanjšamo s sistemom kontrol in pregledom znotraj družbe, imenovane za korporativno upravljanje.

Po drugi strani lahko agencijska teorija vodi v krivično okolje zaradi konflikta, ki nastane ravno zaradi razlike pri funkciji koristnosti med agentom in principalom. Zaradi tega postane predmet razprave korporativno upravljanje v družbi. Agencijski konflikt vključuje transakcijske stroške, ki so takšni, da jih ne moremo sporazumno rešiti s pogodbo (Freixas & Rochet, 2008, str. 106). Poglavitna vira agencijskih konfliktov sta nepopolna informacija, ko principal ne more primerno nadzorovati dejanj agenta, in nepovezan motiv med principalom ter agentom (Greuning & Bratanovic, 2003).

Stopnja in struktura nagrajevanja menedžerjev slednje spodbuja, da prevzemajo višja tveganja, tako da zaradi tega prihaja tudi do agencijskega konflikta med menedžerji in delničarji. Nagrajevanje menedžerjev vpliva na naložbene odločitve podjetja, vplivi teh odločitev pa se povečajo, ko se pojavijo moralni hazard in poslovodne diskrecijske odločitve (Chen, Harford, & Li, 2007).

1.3 Izbrane teme iz korporativnega upravljanja

Finančna kriza je razkrila pomanjkljivosti celotnega finančnega sistema in izzvala ponovni pregled delovanja bank. Zaradi tega se v nadaljevanju osredotočamo na izbrane teme, ki so bile del razprav v zadnjih letih. Najprej predstavljamo vlogo in strukturo upravnega odbora in

komisij, nato pa se osredotočamo na tveganja ter obvladovanje tveganj v bankah, na nagrajevanje glavnih izvršnih menedžerjev in na koncu še na donosnost poslovanja bank.

1.3.1 Vloga upravnega odbora in komisij

Korporativno upravljanje predstavlja niz procesov, navad, politik in zakonov, ki vplivajo na to, kako se družbo upravlja in vodi ter kako se opredeljuje odgovornost posameznikov v družbi s pomočjo mehanizmov za zmanjšanje problema principal-agent. Korporativno upravljanje je mehanizem, ki zajema obveznosti in moč družb, da so dosežene koristi vlagateljev in tiste koristi, ki neposredno vplivajo na dejavnost družbe. Zanimanje za to področje se je povečalo zaradi pomembnosti ekonomskega zdravja bank in javnosti nasploh. Cilj vsakega podjetja je povečanje vrednosti njihovih delničarjev. Tisti, ki so vložili finančne vire v podjetje, pričakujejo učinkovito upravljanje teh, predvsem pa na transparenten način, da dosežejo sprejemljive donose na naložbe. Menedžerji velikokrat ne ravnavo v interesu vlagateljev, zato se sestavi upravni odbor, ki nadzira njihove aktivnosti (Mehran, Morrison, & Shapiro, 2011, str. 9–10).

Upravni odbor upravlja finančne institucije, postavlja strateške usmeritve in imenuje upravo (Greuning & Bratanovic, 2003). Dodatno je odgovoren za nadzor nad aktivnostmi banke, za stabilnost finančnega sistema, pomemben pa je tudi za korporativno upravljanje. Kirkpatrick (2009, str. 75–79) meni, da je osnovna odgovornost upravnega odbora, da skrbi za integriteto korporativnega sistema na področju obvladovanja tveganj. Njegova ključna vloga pri delovanju mehanizma korporativnega upravljanja je zaupnost do delničarjev, odgovornost za zaščito delniških pravic. Po drugi strani skrbi za nadzor nad podjetjem z visoko stopnjo transparentnosti in razkrivanjem informacij ter s povezanostjo interesov institucije z njihovimi delničarji. Dodatno je odbor odgovoren za način vodenja in nadzora nad poslovanjem, odgovarja pa tudi delničarjem za donosnost poslovanja.

Upravni odbor finančnih podjetij ima v nasprotju z nefinančnimi podjetji osrednjo vlogo pri upravljanju družbe zaradi dveh značilnosti bančne panoge, kot sta nejasnost in obsežnost poslovanja, kar otežuje delo zunanjim deležnikom pri procesu ocenjevanja tveganj (Mehran, Morrison, & Shapiro, 2011). V večini primerov se strokovnjaki osredotočajo na povezavo med strukturo upravnega odbora in vrednostjo podjetja, na izbiro upravljanja, odločitve o naložbah in o financiranju. Nedavne študije so preučevale velikost uprave in neodvisnost odbora od uprave, preverile aktivnosti odbora in njihove strukture ter raziskale dvojno vlogo glavnega izvršnega menedžerja.

Teoretično je upravni odbor odgovoren za dobro prakso korporativnega upravljanja banke. Zaradi tega sta sestava in proces odločanja na stopnji odbora pomembna z vidika potencialnega konflikta interesov. Vloga odbora je, da oporeka upravi in skrbi, da banke upoštevajo različne scenarije pri poslovanju. Posledično so pomembne izkušnje menedžerjev. Drugi pogoj je sposobnost oporekanja upravi, kar zahteva neodvisnost menedžerjev pri

njihovem delu in dolžnost odbora ter pripravljenost razumevanja izpostavljenosti banke tveganjem, delničarjem in javnosti (Kirkpatrick, 2009, str. 79).

Pomemben element korporativnega upravljanja je vloga upravnega odbora pri nadziranju upravljanja. Nadzor nad menedžerji je potreben zaradi predpostavljajanja lastnih prioritet in nedelovanja v korist delničarjev. Izogibanje odgovornostim, prekomerne ugodnosti in neoptimalne naložbe so primeri neprimernih praks menedžerjev (Jensen & Meckling, 1976). Upravni odbor ima pristojnosti na področju spremljanja in nadzora menedžerjev ter lahko z izvrševanjem te moči zmanjša agencijske konflikte (Fama & Jensen, 1983). Od neodvisnih zunanjih menedžerjev se pričakuje, da izvajajo funkcijo spremljanja v imenu delničarjev, s tem pa zagotovijo, da menedžerji delujejo v njihovem interesu. Na ta način je lažje kontrolirati menedžerje zaradi velike razpršenosti lastništva delnic. Zunanji člani upravnega odbora naj bi bili neodvisni od izvršnega menedžmenta in brez poslovnih ali drugih razmerij s podjetjem, ki bi lahko ogrozila njihovo neodvisnost. Fama & Jensen (1983) dokazujeta, da se z vključitvijo zunanjih članov v upravni odbor poveča obstoj upravnega odbora, pa tudi zmanjša verjetnost, da se vrhnji menedžment tajno dogovori glede razlastitve premoženja delničarjev. Iz posplošitve tega argumenta o spremljanju menedžmenta sklepata, da so, bolj kot so zunanji menedžerji v upravnem odboru neodvisni, boljši tudi finančni rezultati podjetja.

Ključna značilnost upravnega odbora je njegova velikost, pri čemer se tehta dodaten doprinos znanja ali nadzornih učinkov in slabosti, ki izhajajo iz funkcije usklajevanja. Jensen (1993) predpostavlja, da večja velikost upravnega odbora vodi do manj iskrenih razprav o ključnih vprašanjih, posledično pa tudi do slabšega nadzora. Dodatno trdi, da je optimalna velikost upravnega odbora sestavljena iz osmih članov. Po drugi strani Huther (1997) na podlagi vzorca ameriških javnih družb ugotavlja, da velikost upravnega odbora negativno vpliva na učinkovitost podjetja. Eisenberg, Sundgren in Wells (1998, str. 53) ugotavljajo pomembno negativno povezavo med velikostjo upravnega odbora in dobičkonosnostjo na vzorcu malih in srednje velikih finskih ter švedskih podjetij. Skladno z literaturo so hipoteze potrdile pozitivno povezanost med velikostjo upravnega odbora in stopnjo razkritij družbe ter transparentnostjo.

V ZDA je 80 % podjetij (iz delniškega indeksa S & P), v katerih je posameznik glavni izvršni menedžer in hkrati predsednik odbora (angl. *chairman of the board* – COB) (Alvarez & Svejenova, 2005). Zaradi tega lahko nastane problem odgovornosti, saj je moč usmerjena k posamezniku, s tem pa se poveča možnost izgube razpršenosti in neodvisnosti, kar vpliva na celotno donosnost poslovanja podjetja. Carty in Weiss (2012, str. 26–28) trdita, da je definicija dvojnosti vloge glavnega izvršnega menedžerja v nasprotju z agencijsko teorijo, po kateri je vloga upravnega odbora nadzor nad glavnim izvršnim menedžerjem in drugimi agenti. Konflikt med principalami in agenti se poveča, če ni zadostnega nadzora, kar lahko ogrozi neodvisnost upravnega odbora.

Primer dvojnosti glavnega izvršnega menedžerja vsebuje upraviteljska teorija (angl. *Stewardship theory*), ki poudarja pomembnost zaupanja, da bodo agenti ravnali v najboljšo možno korist udeleženih strank. Po drugi strani Alvarez in Svejena (2005) poudarjata pomen ločitve odgovornosti med dvema vlogama, saj v nasprotnem primeru obstaja manjša verjetnost zagotovitve učinkovitega nadzora. Bebchuk in Fried (2004) preučujeta vpliv dvojnosti vloge glavnega izvršnega menedžerja na poslovno uspešnost institucije in svarita glede spodbujanja koncepta delniškega nagrajevanja, ki lahko vodi do kratkoročnega prekomernega prevzemanja tveganj in s tem vplivanja na ceno delnic.

Naslednja značilnost upravnega odbora so pretekle izkušnje članov odbora na področju bančništva. Banke si prizadevajo, da bi sestavile upravni odbor s celostnim razumevanjem obsežnega poslovanja modernih in sistemsko pomembnih bank. Menedžer, ki ima izkušnje iz sektorja, bolje razume in oceni predvidena tveganja v banki, s tem pa lahko vpliva na dobičkonosnost in solventnost banke. V primerjavi z zaposlenimi imetniki delnic prevzamejo večji delež stroškov, ko postane banka izpostavljena tveganjem negativnega rezultata. Zaradi tega boljše razumevanje bančnega poslovanja s strani članov upravnega odbora pripomore k zaznavi in odpravi oportunističnega obnašanja. Ko se zgodi, da sistematično pomembne banke postanejo nesolventne, se velik delež stroškov prenese na davkoplačevalce in vlagatelje. Na ta način se lahko posredno okoristijo tudi delničarji, ko imajo člani upravnega odbora poglobljeno znanje o tveganih aktivnostih, ki jih sprejme banka.

Finančno znanje menedžerjev je eden izmed pomembnih dejavnikov, ki vpliva na učinkovitost odbora. Finančni strokovnjaki lahko pripomorejo k boljšemu razumevanju finančnih informacij, skrbijo za koristne finančne nasvete menedžmenta, do določene stopnje pa pomagajo podjetju dostopati do zunanjih virov financiranja. Te funkcije so bolj pomembne med finančno krizo (Kirkpatrick, 2009).

Neodvisnost menedžerjev lahko definiramo na različne načine. Nekateri menijo, da menedžer ni neodvisen, če nima nobenih izvršnih odgovornosti v podjetju in nima v lasti delnic. Ker ima večina članov upravnega odbora v lasti delnice podjetja, upoštevamo bolj ohlapno zahtevo glede neodvisnosti menedžerjev, in sicer, da nimajo nobene izvršne odgovornosti v podjetju in da v njem nimajo bistvenih interesov.

Med odgovornosti upravnega odbora štejemo izbiranje primernih izvršnih menedžerjev, ocenjevanje in nagrajevanje, preverjanje in odobritev strategije uprave, kot so npr. potrditev pripravljenosti sprejetja celostnega tveganja družbe, nadzor nad kontrolo okolja, zagotovitev potrebnih blažilnih ukrepov in usklajenosti poslovanja s pravnimi ter z regulatornimi zahtevami, izbiranje primernih članov uprave in osnovanje smernic delovanja uprave glede organizacije ter strukture. Menedžerji naj bi izvedli te funkcije v najboljšem interesu do vlagateljev in drugih deležnikov.

Nedavno zanimanje za korporativno upravljanje družb lahko pripišemo odmevnim poslovnim škandalom, globalizaciji in povečani aktivnosti vlagateljev. V ZDA sta na delo upravnih odborov vplivala dva dejavnika, in sicer povečanje prevzemnih aktivnosti (pri prevzemu je upravni odbor še bolj pod drobnogledom s strani potencialnega prevzemnika in prevzemne tarče) in zahteve ameriške nadzorne agencije za vrednostne papirje (angl. *U.S. Securities and Exchange Commission* – SEC) glede dodatnih razkritij družb v zvezi z nagrajevanjem vodstvenih delavcev.

V večini držav upravni odbor delegira odgovornosti na pododbore oziroma komisije. To omogoča, da se upravni odbor redno sestaja, ohranja nadzor nad družbo in spremlja delovanje izvršnih menedžerjev. Med pomembnejše komisije upravnih odborov štejemo revizijsko in kadrovske komisije, komisijo za nagrajevanje, tveganje in imenovanje (Becht, Bolton & Röell, 2011, str. 447). Od upravnega odbora se pričakuje, da izvaja kritične funkcije, vedno pa mora obstajati tudi način, da se lahko oceni njegovo delovanje v določenem obdobju.

Evropska komisija je priporočila, da družbe v Evropi oblikujejo tri posebne komisije, ki jih naštevamo v nadaljevanju (OECD, 2015).

- **Revizijska komisija** (angl. *audit committee*) je ena izmed najpomembnejših komisij bank, njeno delovanje pa se nanaša predvsem na nadzor, pregled in ocenjevanje. Glavna naloga komisije je, da se osredotoča na učinkovite sisteme kontrol v banki in zagotavlja, da so revizorji objektivni. Ta komisija povezuje notranje in zunanje revizorje ter zagotavlja potrebne informacije odboru. Iz tega razloga je bistveno, da komisijo sestavljajo neodvisni in neizvršni menedžerji, tako da se lahko postavljajo korektna vprašanja in da se zmanjša pojav konflikta interesov. Revizijska komisija nadzira skladnost poslovanja z bančno politiko in s postopki ter pregleduje notranja in zunanja revizijska poročila ter poročila bančnega nadzora. Odgovornost upravnega odbora je, da pregleda poročila, izvedena s strani neodvisnih revizijskih družb. Ti pregledi naj bi vsebovali obseg revizije in revizijskih ugotovitev, zadostnost notranjih kontrol bank in aktivnosti, ki so potrebne, da se popravijo obstoječi primanjkljaji in rešijo problemi ter usklajenost banke z zakoni in regulativami.
- **Komisija za nagrajevanje** (angl. *remuneration committee*) postavi primerne in podporne sisteme plačil, ki so v najboljšem interesu banke in so skladni s poslanstvom in strategijo banke. Ameriški nadzornik trga vrednostnih papirjev je sprejel prenovljena pravila o razkritjih nagrad izvršnih menedžerjev, kot so npr. izračun določenih delniških nagrad in aktivnejše delničarske skupine, ki želijo imeti glasovalno pravico o nagrajevanju uprav. Zaradi teh sprememb se je delo komisij za nagrajevanje povečalo in težje zasledujejo zahteve vseh deležnikov. Nad njimi bdijo tudi druge interesne skupine, kot so analitiki, mediji, vlade in bonitetne agencije. Kodeks korporativnega upravljanja priporoča, da odbor banke ustanovi komisijo za imenovanja z najmanj tremi člani oziroma v manjših podjetjih z dvema članoma, hkrati pa naj bi bili vsi neodvisni neizvršni menedžerji. Slednji lahko preprečijo, da bi izvršni menedžerji postavili lastno višino izplačil. Po drugi

strani neodvisnost članov preprečuje situacije, kjer bi se lahko člani okoristili, če bi preplačali izvršne menedžerje. Poleg predlogov, ki jih dajejo odboru o stopnji nagrajevanja, so pristojni tudi za določanje primernih ciljev za kakršne koli sheme plačevanja na podlagi uspešnosti.

- **Komisija za imenovanje** (angl. *nomination committee*) je odgovorna za povečanje kvalitete imenovanih v odbor in zagotavljanje integritete pri postopkih imenovanja. Trenutno pereče naloge komisije so sestava odbora in njegova raznolikost, izvolitev menedžerjev in sistem pooblaščenec (angl. *proxy access*).

V praksi se pojavljajo še dodatne komisije odborov.

- **Komisija za korporativno upravljanje** je odgovorna za učinkovit nadzor nad prakso korporativnega upravljanja podjetja, zagotavlja učinkovitost in spremljanje odbora na področju načel in kodeksa korporativnega upravljanja ter zagotavlja nadzor nad izvajanjem skladnosti sistema podjetja. Obenem daje priporočila odboru o neprekinjenem izobraževanju menedžerjev, nalogah komisij, načrtu o naslednikih višjega menedžmenta in politiki nagrajevanja, ki je vezana na uspešno storilnost podjetja ter posameznika.
- **Komisija za kredite** je primarno sestavljena, da nadzoruje stopnjo prevzemanja jamstev in kakovosti nad posojili, skrbi pa tudi za primerno posojilno politiko in postopke. Vsa nova posojila so pregledana na komisiji za posojila (pred ali po financiranju), in sicer z mejno stopnjo, določeno pred odobritvijo posojila. Pri tem sta določena količina posojila ali skupen znesek izpostavljenosti do posojilojemalca. Po drugi strani je komisija odgovorna tudi za vzdrževanje primernih rezerv za izgube od posojil. Upravni odbor naj bi sprejel smernice, s katerimi bi opredelil vrsto, velikost in ročnost potencialnih posojil, pa tudi postopke pregleda vlog za posojila.
- **Komisija za naložbe** spremlja naložbeno politiko banke, postopke in deleže v portfelju, da lahko poskrbi za cilje na področju razpršenosti, kreditne kvalitete, dobičkonosnosti, likvidnosti in regulatorne usklajenosti banke.
- **Komisija za tveganja** spremlja in nadzoruje politike ter postopke obvladovanja tveganj in organizacijo obvladovanja tveganj v banki.
- **Komisija za strategijo in razvoj** spremlja osnovna strateška vprašanja in pripravlja predloge sklepov glede razvoja informacijskega sistema, produktov in poslovanja.

1.3.2 Lastniška struktura bank

Zadnja finančna kriza je izkazala precej nestabilnosti v bančni panogi in nagnjenost bank k prekomernim prevzemanjem tveganj. Lastniška struktura vpliva na odnos banke do tveganj, pri čemer se v nadaljevanju osredotočamo na tri skupine lastnikov, in sicer na večinske, tuje in institucionalne. Z deregulacijo in s povezovanjem bančnega trga v zadnjih 20 letih se je spremenila tudi dejavnost bank in posledično kapitalska ter lastniška struktura bank. Povečala se je struktura institucionalnih lastnikov bank, kar lahko vpliva na spremembo korporativnega

upravljanja bank in upravljanja s tveganji (Barry, Lepetit, & Tarazi, 2009, str. 1–6). Na razpolago je nekaj študij o lastniški strukturi bank, ki jih podajamo v nadaljevanju poglavja.

Barry, Lepetit in Tarazi (2009, str. 1–7) so analizirali vpliv lastniške strukture na upravljanje s tveganji v 249 evropskih komercialnih bankah (od tega v 80 kotirajočih bankah) v obdobju od 1999–2005. Preučili so pet skupin lastnikov, in sicer menedžerje, institucionalne lastnike, nefinančna podjetja, fizične osebe in banke ter ugotovili, da ima različna lastniška struktura drugačno nagnjenost k prevzemanju tveganj. Dognali so, da obstaja negativna povezava med naložbenim tveganjem in deležem delnic v lasti fizičnih oseb ter ožjih družinskih članov, pozitivna povezava pa je med tveganjem neplačil (angl. *default risk*) in deležem delnic v lasti institucionalnih lastnikov ter nefinančnih podjetij. Ocenili so, da obstaja statistično pomembna pozitivna povezava med deležem delnic v lasti institucionalnih vlagateljev in mero za kreditno tveganje. To namiguje na to, da so posojila bolj tvegana v bankah, ki so pretežno v lasti institucionalnih lastnikov, saj slednji dajejo prednost strategiji povečevanja vrednosti podjetja in je njihov portfelj dobro razpršen.

Po drugi strani so ugotovili, da obstaja pomembna negativna statistična povezava med institucionalnimi lastniki in mero za tveganje neplačil. Verjetnost neplačila bank se povečuje z večjim deležem lastništva institucionalnih vlagateljev v bankah. Dodatno so ugotovili, da je verjetnost stečaja banke višja, v kolikor so banke večinoma v lasti nefinančnih podjetij ali institucionalnih vlagateljev. Ugotovili so tudi, da to ne drži za kotirajoče banke, ki so v pretežnem lastništvu nefinančnih podjetij. Menijo, da naj bi trg tovrstnim lastnikom omejeval prevzemanje tveganih projektov. Dodatno so dokazali, da so tržne sile učinkovitejše pri vplivu na tveganja v bankah, ki so v pretežnem lastništvu nefinančnih podjetij, kot v bankah z višjim deležem lastništva institucionalnih vlagateljev. Kotirajoče banke z višjim deležem institucionalnih lastnikov izkazujejo višjo dobičkonosnost v primerjavi z nekotirajočimi bankami. Trdijo, da neučinkovito in prekomerno prevzemanje tveganj, ki ni skladno z višjimi pričakovanimi donosi, izhaja iz tržnih sil (Barry, Lepetit, & Tarazi, 2009).

Erkens, Hung in Matos (2012, str. 389) menijo, da so podjetja prevzemala višja tveganja pred krizo, če so bila v lasti pretežno institucionalnih vlagateljev, kar pa je vodilo v večje izgube institucionalnih lastnikov med samo finančno krizo. Iz teorije lahko sklepamo, da imajo banke z večinskimi lastniki lažji nadzor nad upravo in so bolj nagnjene k agresivni politiki obvladovanja tveganj kot banke, kjer prevladujejo menedžerji z manj razpršenim lastništvom. Razpršeni lastniki želijo sprejeti več tveganja kot menedžerji brez lastništev v banki (Jensen & Meckling, 1976).

Iz zadnjih študij je razvidno, da ekonomisti posvečajo večjo pozornost vplivu koncentracije lastništva na vrednost podjetja (Saunders, Strock, & Travlos, 1990; Wright, Ferris, Sarin, & Awasthi, 1996; Shleifer & Vishny, 1997). Predpostavljajo, da povečana koncentracija lastništva delnic predstavlja povečan nadzor, kar vodi k boljšemu korporativnemu upravljanju. Na ta način se lahko učinkovito zmanjša verjetnost, da bi menedžerji razlastili

premoženje lastnikov. Po drugi strani so zadnje študije na vzhodno azijskih trgih pokazale, da koncentrirano lastništvo vodi do agencijskih konfliktov med notranjimi lastniki in zunanjimi vlagatelji (Claessens & Fan, 2002; Setiyono & Tarazi, 2014). Predpostavljajo, da obstaja povezava med velikostjo deleža delnic, ki so v lasti največjih petih delničarjev, stopnjo razkritih informacij in transparentnostjo.

1.3.3 Tveganja in obvladovanje tveganj v bankah

V naslednjem podpoglavju predstavljamo koncept tveganja in pojasnujemo, kako banke obvladujejo finančna tveganja. V bankah se pri upravljanju in nadzoru tveganj pojavljajo tri glavne vrste tveganj: tržno tveganje (angl. *market risk*), kreditno tveganje (angl. *credit risk*) in operativno tveganje (angl. *operational risk*). Tržno tveganje izhaja iz tveganja izgub, ki bi potencialno nastale pri spremembi faktorjev tržnega tveganja (obrestna mera, tuja valuta ali cena delnic in blaga). Kreditno tveganje je tveganje izgub, ki nastanejo pri spremembi faktorjev, izhajajočih iz kreditne kvalitete premoženja. Izgube pomenijo neugodne učinke zaradi spremembe kreditne ocene, vključno z neizpolnitvijo obveznosti plačila in gibanjem cene povračila (angl. *recovery rate*). Operativno tveganje se nanaša na finančne izgube, ki izvirajo iz potencialnih operativnih napak, kot so npr. neprimerni ali neuspešni notranji procesi, torej ljudje ali sistemi, ter zunanji dogodki (npr. prevare, neprimerni računalniški sistemi, napake v kontrolah in delovanju, preprečitev pri napotkih ali pri naravnih nesrečah) (Greuning & Bratanovic, 2003, str. 135–225).

Ostali pomembni tveganji sta tudi likvidnostno in strateško tveganje. Likvidnostno tveganje delimo na tveganje, povezano z likvidnostjo podjetja (angl. *funding liquidity risk*), in na posamezen finančni instrument (angl. *asset liquidity risk*). Tveganje, povezano z likvidnostjo podjetja, se nanaša na verjetnost neusklajenosti med dospelimi sredstvi in obveznostmi do virov sredstev. Pri finančnih instrumentih je likvidnostno tveganje verjetnost, da posameznega instrumenta morda ne bo mogoče dovolj hitro unovčiti.

Strateško tveganje se nanaša na tveganje s področja pomembnih naložb, pri katerih je prisotna visoka negotovost o uspehu in dobičkonosnosti. V banki se npr. strateško tveganje pojavi pri množičnem bančništvu z uvedbo novega poslovnega modela, ki pritiska na obstoječe poslovne strategije. Večja pridobitev pomeni, da je veliko manj dobičkonosna, kot je bilo predvideno, saj lahko pri upravljanju s premoženjem padajoči ali negotovi delniški trgi vodijo v nižjo prodajo skladov. Pri kreditnih karticah se npr. poveča konkurenca, kar vodi banko do tega, da ponudi kreditne kartice za nov tržni segment (npr. strankam s slabimi posojili, katerih vedenje ni dobro proučeno). Pri dejavnostih na kapitalskih trgih lahko omenjena pridobitev vodi do nestanovitnosti prihodkov zaradi večje izpostavljenosti na kapitalskih trgih. Pri posojilnem bančništvu lahko visok dvig obrestnih mer ali zmanjšanje povpraševanja po novih nepremičninah na določeni lokaciji sproži močan padec števila posojil (Greuning & Bratanovic, 2003, str. 167–182).

V zadnjih dveh desetletjih sta bili izpostavljeni dve vrsti poslovnih neuspehov, k čemur je deloma prispevalo slabo korporativno upravljanje, in sicer najprej škandali v nefinančnem sektorju (2001–2003) ter kasneje v finančnem sektorju (2007–2009). Zaradi tega sta korporativno upravljanje družb in nadzor nad tveganji postala pomembna po celem svetu, zlasti v ZDA in Evropi. Pogosto so bile uprave bank v škandalih zavedene z napačnimi informacijami ali s pomanjkljivostmi v procesih, kot so npr. finančni inženiring, odkrite prevare in nerazkritja ekonomskih tveganj, informacije pa so bile posredovane upravi in delničarjem bank. Temu je sledil val reform in izboljšanje praks dobrega korporativnega upravljanja, predvsem s področja izboljšanja finančnega nadzora in finančnega poročanja. Reforme so se žal izkazale za nezadostne, da bi preprečile krizo s slabimi posojili v ZDA in posledično globalno finančno krizo (Kirkpatrick, 2009).

Obdobje med letoma 2007 in 2009 je bilo zaznamovano s številnimi neuspehi v velikih finančnih institucijah, kjer so upravni odbori zanemarili predvidena tveganja pri zasledovanju večjih dobičkov, v nekaterih primerih pa so slednja zanemarili tudi višji menedžerji. Oddelki za obvladovanje tveganj v mnogih bankah niso uspeli pritegniti pozornosti višjih menedžerjev ali upravnih odborov glede tveganja, ki je nastalo pri strukturiranih finančnih produktih. Eden od razlogov za to je postranska vloga funkcije obvladovanja tveganj v finančnih institucijah pred obdobjem, ki je vodilo v zadnjo finančno krizo (OECD, 2015; Kirkpatrick, 2009).

Po finančni krizi 2007–2009 je sledilo ogromno burnih razprav o korporativnem upravljanju bank. Ključno vprašanje je bilo, ali bi bilo najbolje znova prenoviti prakso korporativnega upravljanja s podrobno zakonodajo in z novimi pravili, čeprav so npr. v ZDA ogromno pozornost namenili reformam Serban-Oxley in slednje niso bile zadostne za preprečitev te krize (Laeven & Levine, 2009). Druga struja strokovnjakov je trdila, da bolje deluje pristop na osnovi načel, glede na to, da so bančni nadzorniki že postavili nekaj ključnih načel pri izboljšavi obvladovanja tveganj v Stebru 2, ki ga predpisuje drugi kapitalski baselski standard (Basel II). Med ta načela štejemo (Bijlsma & Zwart, 2010, str. 12–15):

- sestavo upravnega odbora – odbor mora npr. imeti večino neodvisnih menedžerjev;
- ustanovitev odborov korporativnega upravljanja s funkcijami, kot sta npr. razvoj načel širšega korporativnega upravljanja in nadzor nad ocenjevanjem upravnega odbora ter uprave;
- dejavnosti revizijskega odbora, npr. pregled poročila zunanjih revizorjev, ki se nanaša na kvaliteto obravnave notranjih kontrol, sprejem in razkritje načel korporativnega upravljanja ter izjave o skladnosti s kodeksom.

S stališča korporativnega upravljanja je osnovna odgovornost odbora varovanje interesov delničarjev, pa tudi drugih interesnih skupin, kot so denimo imetniki obveznic. Slednji so nagnjeni k velikim negativnim tveganjem, kot je npr. verjetnost, da bo tveganje podjetju škodovalo v tolikšni meri, da bo vodilo v insolventnost (Rahman, Ibrahim, & Meera, 2010). Odbor naj bi bil obveščen o vseh konfliktih, ki se nanašajo na interese uprave ob

maksimiziranju dobičkov pri dani stopnji tveganja in na interese dolgoročnih deležnikov bank. Ti konflikti se v literaturi imenujejo agencijska tveganja. Do konflikta interesov prihaja, ko npr. izvršni menedžerji prejmejo nagrado v obliki opcij, ki jih lahko izvršijo v primeru, da se cena delnice družbe dvigne nad določeno ravno. Tovrstne nagrade spodbujajo izvršne menedžerje, da si prizadevajo za nevzdržno rast cen delnic. Uprava denimo lahko spodbudi poslovni oddelek, da prejme kratkoročno nagrado ob upoštevanju dolgoročnih tveganj, hkrati pa takoj po prejetih bonusih zapusti banko. Zaradi napetega odnosa med interesi predsednika uprave in dolgoročnimi deležniki je potrebno vzpostaviti neodvisnost upravnega odbora od izvršnih članov uprave.

Po finančni krizi 2007–2009 se v zvezi s korporativnim upravljanjem bank poudarja povečana vloga odbora. Člani odbora se morajo izobraževati na področju tveganj, omogočena pa naj bi jim bila sredstva za raziskovanje in določanje apetitov pri tveganju v bankah. Poleg tega naj bi bili sposobni oceniti tveganja morebitnih izgub, ki jih je banka še pripravljena sprejeti v določenem obdobju, z upoštevanjem spleta dejavnosti in strategij, prihodkovnih ciljev in konkurenčnega položaja. To zajema trenuten profil tveganja bank in njihove poslovne kulture v sklopu apetitov pri tveganjih ter nadzor donosnosti tekočega poslovanja proti apetitom tveganja (Kirkpatrick, 2009).

Člani odbora, ki so del komisije za obvladovanje tveganj, potrebujejo tehnična znanja v zvezi s ključnimi vrstami tveganj, pa tudi večletne poslovne izkušnje, da si lahko jasno izoblikujejo bistvene poglede o tveganjih. Komisija odbora na področju tveganj naj bi ostala ločena od revizijske komisije, saj so zahtevane različne sposobnosti za vsako dano odgovornost.

Saunders, Strock in Travlos (1990) so v svoj model vključili kontrolno spremenljivko velikosti banke kot mero za prevzemanje bančnih tveganj zaradi argumenta »prevelike banke, da bi lahko propadle« (angl. *«too big to fail»*), pa tudi zaradi možnosti razpršitve. Uporaba vpliva velikosti banke na tveganje je uporabljena v študiji Demsetza, Saidenberga in Strahana (1997), pri čemer je velikost banke izražena kot skupek vseh sredstev banke.

Banke so v zadnjih letih znatno povečale predpisana kapitalna razmerja, s tem da so zmanjšale povprečne uteži tveganja. Brez slednjih so nekatere evropske banke še vedno premalo kapitalizirane v primerjavi z mednarodno konkurenco. Povprečno razmerje vzvoda globalno sistematičnih pomembnih bank v EU je bilo na ravni 3,9 % v drugem četrtletju leta 2013 v primerjavi z ameriškimi sistematičnimi bankami, kjer so zabeležili 4,5-% raven. Ugotavljamo, da je bančni sektor v EU znatno večji kot v ZDA. Banke, ki poslujejo v velikih bančnih sistemih, so nagnjene k prevzemanju višjih tveganj in so ranljivejše do sistemskih finančnih kriz (ESRB Advisory Scientific Committee, 2014, str. 6–9).

Kasman in Kasman (2015, str. 1–18) sta preučevala vpliv velikosti in konkurence na nestanovitnost prihodkov ter tveganja insolventnosti na primeru turških komercialnih bank v obdobju 2002–2012. V analizi sta uporabila z-vrednost kot metodo verjetnosti insolventnosti.

Njuni rezultati kažejo, da je velikost banke pozitivno povezana z z-vrednostjo. Iz tega sledi sledeče: večja kot je banka, manj je tvegana. Dodatno sta potrdila, da so večje banke stabilnejše, saj so bolj kapitalizirane, dosegajo višji delež neobrestnih prihodkov v skupnih prihodkih iz poslovanja in so bolj učinkovite.

1.3.4 Praksa nagrajevanja glavnih izvršnih menedžerjev bank

Nagrajevanje izvršnih menedžerjev je eno najvidnejših orodij za zmanjšanje stroškov klasičnega agencijskega konflikta. Glavnega izvršnega menedžerja je potrebno nagraditi tako, da deluje v najboljšo korist in da se hkrati uravnavajo dana tveganja. Slednja je težko zasledovati zaradi osebnih interesov in samega odnosa do tveganj. V zadnjem desetletju so pritegnila pozornost javnosti višja nagrajevanja glavnih izvršnih menedžerjev, tako da lahko v časopisnih člankih zasledimo številne razprave, ki so jih spodbudili strokovni članki in aktivnosti delničarjev (Murphy, 1999; Bebchuk & Grinstein, 2005). Pri računovodskih škandalih opazamo, da se je premoženje menedžerjev povečalo, medtem ko so delničarji utrpeli visoke izgube. To je spodbudilo politike in javnost k razpravi o prejemkih glavnih izvršnih menedžerjev in njihovi upravičenosti.

Iz strokovnih člankov izhaja, da se je pri prejemkih glavnih izvršnih menedžerjev in v skupini petih največjih izvršnih menedžerjev najbolj povečalo nagrajevanje z delnicami. Tudi fiksni del plač se je v obdobju 1993–2003 povišal (Bebchuk & Grinstein, 2005). Hall in Murphy (2003) sta izpostavila porast in nedavno omejitev nagrajenih izvršnih menedžerjev z delniškimi opcijami, ki predstavljajo nov trend prakse nagrajevanja.

Gabaix in Landier (2008, str. 93–94) trdita, da povečanje prejemkov glavnih izvršnih menedžerjev sovпада z razliko v velikosti podjetja. Menita tudi, da je povečana tržna kapitalizacija podjetij prispevala k množičnemu povišanju teh prejemkov za 600 %. Murphy (1999, str. 2485–2511) navaja, da se tržna kapitalizacija v študijah uporablja za mero pri velikosti prejemkov.

V praksi se sistemi prejemkov bistveno razlikujejo med podjetji in so najpogosteje sestavljeni iz štirih komponent. Standardni paket glavnega izvršnega menedžerja sestavljajo fiksna plača, letni bonus, vezan na doseganje dolgoročnih ciljev, delniške opcije in dolgoročno usmerjeni prejemki, npr. omejene opcije ali pokojninski načrt (Murphy, 1999, str. 2485–2560).

Osnovna plača glavnega izvršnega menedžerja ni vezana na mere donosnosti poslovanja in je do določene stopnje nespremenljiva ter netvegana v primerjavi s spremenljivim delom prejemkov. Fiksna plača se uporablja, ko lahko principal dokaj enostavno spremlja dejanja agenta in ko je informacija o dosežkih natančna.

Spremenljivi del prejemkov predstavljajo bonusi, ki so odvisni od različnih mer donosnosti, kot sta npr. dobiček ali gibanje cene delnice. Bonusi se lahko podelijo takoj ali pa se jih

pričakuje na določen datum v prihodnosti. Odložene bonuse je v prihodnosti mogoče prenesti pod določenimi pogoji, bodisi od poteka določenega roka (npr. v treh letih) bodisi od bodočega uspešnega finančnega poslovanja (npr. bodočih dobičkov ali cene delnice).

Testi o učinkovitosti dela, ki se nanašajo na spremenljivi del dohodkov, so vezani na različne mere in naj bi pokrivali dolgoročna tveganja. Običajno se struktura prejemkov izvršnih menedžerjev v bankah meri glede na dobiček iz poslovanja in na podlagi kazalnikov donosnosti gibanja cen delnic, kot sta npr. donosnost lastniškega kapitala in knjigovodska vrednost na delnico. Ti kazalniki se nanašajo na kratkoročne cilje in ne zajemajo operativnih, kreditnih in likvidnostnih tveganj. Primernejše mere učinkovitosti, ki so vezane na dolgoročna tveganja, lahko vključujejo občutljivost bančnih delnic na širši delniški trg (beta), razpone poslov kreditnih zamenjav (angl. *CDS spreads swap*) bančnega dolga ali tveganju prilagojen in tehtan ekonomski kapital (merjen tako, da od vsote tržne kapitalizacije in vseh dolgov odštejemo tveganju prilagojeno tehtano aktivo).

Plače menedžerjev so večinoma odvisne od njihove storilnosti, zato je smiselno njihove rezultate dela primerjati s konkurenčno banko in jim na podlagi tega določiti plačo. Krivdo za visoke plače bankirjev pogosto pripisujejo trgu dela, saj bi lahko menedžerji v primeru nizkih plač odšli h konkurenci. Bankirji za uspešne rezultate dela prejmejo nagrado v obliki bonusov, ki se lahko zviša s prodajo produktov pri listinjenju. Nagrajeni so tudi, ko ustvarijo kratkoročni dobiček, ne samo dolgoročnega. Nekateri lahko ustvarijo visoke dobičke zaradi svojih vrhunskih sposobnosti, medtem ko večina ustvari donos ob prevzemanju višjih tveganj. Slednje je del slabe prakse upravljanja, vendar je to težko dokazati (Ewijk & Teulings, 2009, str. 29).

V nadaljevanju pojasnjujemo, kako prejemki izvršnih menedžerjev vplivajo na tveganja v banki. S preučevanjem vpliva strukture prejemkov na vrednotenje in učinkovitost poslovanja bank lahko ocenimo, ali prevzemanje tveganj zaradi prejemkov izvršnih menedžerjev ugodno vpliva na vrednotenje bank.

Na razpolago je manjše število empiričnih raziskav (Palia & Porter, 2004; Chen & Chen, 2015; Fortin, Goldberg, & Roth, 2010; Cheng, Hong, & Scheinkman, 2010), v katerih so preverili vpliv prejemkov na obvladovanje tveganj v bankah, še manj pa je empiričnih raziskav (Palia & Porter, 2004; Fahlenbrach & Stulz, 2011), ki se nanašajo na preučevanje vplivov prejemkov menedžerjev na vrednotenje bank in poslovanje. Palia in Porter (2004, str. 201–205) sta ugotovila, da je stopnja osnovne plače in bonusa pri prejemkih glavnega izvršnega menedžerja negativno povezana z obvladovanjem tveganj v banki. Bančno tveganje, tehtano s standardnim odklonom dobičkonosnosti delnice, se zmanjša, če se povečajo osnovna plača in bonusi menedžerjev. Njihovi rezultati kažejo, da je vrednost delnic v lasti glavnih menedžerjev pozitivno povezana z bančnim tveganjem. Ugotovili so, da se Tobinov Q bank povečuje skupaj z vrednostjo delniških opcij v lasti glavnih izvršnih menedžerjev.

Chen, Harford in Li (2007) so ugotovili, da so banke po deregulaciji bančnega sektorja menedžerjem povišale prejemke na podlagi delniških opcij. Takšno nagrajevanje menedžerjev spodbuja prevzemanje prekomernega tveganja v obdobju 1992–2000. V analizi Chenga, Honga in Scheinkmana (2010) so uporabljene različne mere tveganj, kot so standardni odklon delniških donosov, sistematična in bistvena tveganja ter tveganja obrestne mere.

V raziskavah o zadnji finančni krizi je pojasnjen odnos med prejemki izvršnih menedžerjev in obvladovanjem tveganj. Fortin, Goldberg in Roth (2010, str. 894) so preučevali obvladovanje tveganj v bankah v letu 2006 in ugotovili sledeče: bolj kot so banke leta 2005 nagrajevale glavne izvršne menedžerje z delniškimi opcijami in višjimi bonusi, višja tveganja so bila sprejeta v letu 2006. Po drugi strani so banke, ki so nagrajevale glavne izvršne menedžerje z višjo osnovno plačo, sprejemale nižja tveganja. Cheng, Hong in Scheinkman (2010, str. 1–25) so na podlagi modela principal–agent za obdobje 2001–2008 ugotovili, da imajo finančna podjetja z visokimi rezidualnimi prejemki višjo beto, višjo nestanovitnost donosov in večjo izpostavljenost cene delnic do hipotekarnega ABX indeksa. Na podlagi teh rezultatov so sklenili, da kratkoročni vlagatelji vlagajo v različna podjetja in jih s tem spodbudijo k prevzemanju različnih tveganj, kar je v nasprotju s stališčem, da prejemki izvršnih menedžerjev vodijo do slabega korporativnega upravljanja ali uveljavitve moči menedžerjev.

Fahlenbrach in Stulz (2011, str. 1–18) sta na vzorcu 98 ameriških bank analizirala povezanost donosnosti poslovanja bank na podlagi kazalnikov ROA in ROE v obdobju 2007–2008 s prejemki glavnega izvršnega menedžerja ter z delniškim tveganjem v letu 2006. Ugotovila sta, da banke med krizo niso slabše poslovale, če so nagrajevale glavnega izvršnega menedžerja z višjimi delniškimi opcijami in denarnimi bonusi.

Obstoječe analize kažejo na to, da se empirični rezultati o nagrajevanju izvršnih menedžerjev, obvladovanju tveganj, vrednotenju in donosnosti poslovanja bank razlikujejo glede na podatke in izbrani vzorec, zakonodajno okolje, uporabo metodologije in mere nagrajevanja. Ne obstaja veliko študij o razločevanju obvladovanja normalnih oziroma prekomernih tveganj z upoštevanjem daljšega obdobja vzorčenja, kjer bi preučevali odnose med nagrajevanjem izvršnih menedžerjev, prevzemanjem tveganj in poslovanjem bank pred in med finančno krizo.

1.3.5 Donosnost poslovanja bank

V nadaljevanju preučujemo vpliv korporativnega upravljanja na vodenje in donosnost poslovanja bank. Iz obsežne empirične literature lahko povzamemo, da povežemo podjetja z ustreznimi mehanizmi korporativnega upravljanja z učinkovitejšim poslovanjem, višjo vrednostjo podjetja in višjimi delniškimi donosi (Bebchuk, Cohen, & Ferrel, 2009; Bhagat, Bolton, & Lu, 2015; Brown & Caylor, 2006; Core, Guay, & Rusticus, 2006; Gompers, Ishii, & Metrick, 2003; Johnson, Moorman, & Sorescu, 2009). Vlogo korporativnega upravljanja v bančništvu so denimo predstavili Laeven in Levine (2009) ter Sierra, Talmor in Wallace

(2006). Začetne študije kažejo na to, da nekatere lastnosti korporativnega upravljanja nefinančnih podjetij lahko apliciramo tudi na upravljanje bank.

Iz preteklih študij je razvidno, da dobro korporativno upravljanje vpliva na donosnost poslovanja bank med finančno krizo, in sicer na višjo dobičkonosnost, višjo tržno vrednost bank in manjšo negativno dobičkonosnost delnic. Po drugi strani strokovnjaki v študijah omenjajo, da korporativno upravljanje lahko spodbudi višjo nagnjenost k tveganju. Zaradi tega lahko dobro upravljanje vodi do slabih finančnih rezultatov med finančno krizo. Odnos med korporativnim upravljanjem in nagnjenostjo k tveganju so v svojih študijah raziskovali Akhigbe in Martin (2008), Fortin, Goldberg in Roth (2010) ter Pathan (2009). Medtem ko Akhigbe in Martin (2008) trdita, da je povezava med stopnjo tveganja in dobrim korporativnim upravljanjem obratnosorazmerna, temu nasprotujejo Pathan (2009), Fortin, Goldberg in Roth (2010). Slednji predpostavljajo, da so banke z boljšo prakso korporativnega upravljanja nagnjene k večjemu tveganju.

Erkens, Hung in Matos (2012, str. 389–411) so testirali vpliv neodvisnosti upravnega odbora in institucionalnega lastništva na dobičkonosnost bančnih delnic v 30 državah od januarja 2007 do septembra 2008. Rezultati so potrdili, da so imele banke z bolj neodvisnimi menedžerji in večjimi institucionalnimi lastniki nižjo dobičkonosnost na delnice med finančno krizo. Erkens, Hung in Matos (2012, str. 389) so ugotovili pozitivno povezavo med institucionalnimi lastniki in nagnjenostjo k tveganjem med krizo. Fahlenbrach in Stulz (2011) sta preverila vpliv lastništva glavnega izvršnega menedžerja in nagrajevalne sheme na donosnost delnic ter dobičkonosnost ameriških bank. Ugotovila sta, da so banke, v katerih so imeli menedžerji večji delež lastništva, leta 2008 dosegle nižjo donosnost delnic in dobičkonosnost. Čeprav se nagrajevanju menedžerjev pripisuje začetek nastanka finančne krize, njeni rezultati kažejo, da opcijsko nagrajevanje glavnega izvršnega menedžerja in denarni bonusi niso statistično povezani s poslovanjem banke med krizo. V državah s slabo izdelanimi standardi korporativnega upravljanja je večja povezava med upravljanjem in vrednostjo družbe ter nenormalnimi donosi na delnico (Bauer, Guenster, & Otten, 2004).

Večina literature povezuje korporativno upravljanje z donosnostjo na podlagi teorije agencijskega konflikta. Shleifer in Vishny (1997, str. 737) izpostavljata, da je korporativno upravljanje orodje, s katerim si tisti, ki financirajo podjetja, zagotovijo donose na naložbe. Ta način deluje, če mehanizmi korporativnega upravljanja zaščitijo vlagatelje pred koristoljubnimi menedžerji in vračajo prihodke podjetij finančnim vlagateljem. Dobro upravljanje je orodje za povečanje vrednosti in donosnosti podjetja, ki ga slednja dosežejo s pravno zaščito, z nagrajevanjem menedžerjev z bonusi, s skoncentriranim lastništvom, z boljšim nadzorom in s transparentnostjo.

Iz številnih empiričnih študij je razvidno, da korporativno upravljanje vpliva na donosnost podjetij. V raziskavah so v večini uporabljena naslednja tri merila: donosnost na delnico, vrednost podjetja in rezultati poslovanja. V nadaljevanju razlagamo medsebojno povezanost

med različnimi merili. Mehanizmi dobrega korporativnega upravljanja okrepijo zaupanje vlagateljev, s tem pa ovrednotijo dobro upravljana podjetja kot manj tvegana in pričakujejo nižje stopnje donosa, ki vodijo k večji vrednosti podjetij (Bauer, Guenster, & Otten, 2004). Jensen in Meckling (1997) ugotavljata, da lahko dobro upravljana podjetja uspešneje poslujejo in posledično pričakujejo višje bodoče denarne tokove kot pri slabo upravljanih podjetjih, kar dolgoročno vodi k višji vrednosti podjetja.

Druge raziskave se osredotočajo tudi na korporativne standarde na ravni podjetja. Gompers, Ishii in Metrick (2003) so v 90. letih preučili ameriška podjetja in oblikovali indeks, ki meri učinkovitost upravljanja na ravni podjetja. Prikazali so, da imajo podjetja s slabim upravljanjem (npr. z manjšimi pravicami delničarjev) značilno nižjo vrednost podjetja in nižje donose na delnico. Glede odnosa med donosom na delnico in upravljanjem menijo, da slabi mehanizmi upravljanja vodijo v agencijske stroške, ki jih vlagatelji podcenjujejo. Posledično se zmanjšajo pričakovanja glede denarnih tokov, kar vodi v zmanjšanje cene delnice. Avtorji so obenem navedli, da so njihovi rezultati deloma razloženi z drugim faktorjem, s panožno razdelitvijo, ki prav tako vpliva na donose na delnico. V povezavi z rezultati poslovanja menijo, da dobro upravljanje podjetij pozitivno in pomembno vpliva na neto donosnost in enoletno stopnjo rasti prodaje, pozitivno nepomembno pa na donosnost lastniškega kapitala.

Brown in Caylor (2006) sta dopolnila prejšnje študije z delitvijo korporativnega upravljanja na notranje (večinski lastniki in uprave) in zunanje mehanizme (prevzemi). Njuni rezultati so potrdili prejšnje pozitivne odnose med nenormalnimi donosi in dobrim korporativnim upravljanjem, hkrati pa sta izpostavila pomembnost dveh mehanizmov, in sicer ranljivosti prevzemov ter okrepitve delničarskega delovanja.

Core, Guay in Rusticus (2006) so ugotovili, da podjetja s šibkimi delničarskimi pravicami ustvarjajo slabe poslovne rezultate. Tega se zaveda tudi trg in avtorji nad tem niso presenečeni. V nasprotju z Gompersom, Ishiijem in Metricksom (2003) skupaj z Bhagatom, Boltonom in Lujem (2015) trdijo, da ne morejo potrditi, da slabo upravljanje podjetij kaže na nižje donose delnic. Core, Guay in Rusticus (2006) so te ugotovitve potrdili s časovnim obdobjem (s t. i. novo ekonomijo v 90. letih), ki so ga Gompers, Ishii in Metrick uporabili v študiji. Predpostavili so, da imajo podjetja s slabim upravljanjem rahlo višje donose v primerjavi s podjetji, z dobrim upravljanjem v novi ekonomiji. Dodatno menijo, da študije s pozitivno povezavo med upravljanjem in donosi delnic niso ustrezno prilagojene oziroma ne upoštevajo vseh tveganj, dodajajo pa, da je lahko odnos med upravljanjem in rezultati poslovanja endogen, kar najverjetneje zmanjša moč rezultatov. Johnson, Moorman in Sorescu (2009) so testirali verodostojnost Gompersove študije z natančnejšo prilagoditvijo glede na panožno vzorčenje v različnih portfeljih. Njihove ugotovitve nasprotujejo Gompersovi študiji, saj statistično niso našli dolgoročnih nenormalnih donosov z uporabo enakih naložbenih strategij.

Bauer, Guenster in Otten (2004) so izvedli študije za evropski trg z uporabo Gompersove metodologije. Skladno z Gompersovo študijo so njihovi rezultati pokazali, da je upravljanje pozitivno povezano z rezultati poslovanja in donosi na delnico, vendar so navedli pomembno negativno povezavo med upravljanjem in rezultati poslovanja, merjenimi z neto donosnostjo in donosnostjo na lastniški kapital. To so pojasnili s predpostavko, da so lahko računovodski podatki pristranski in da je ugotovljena negativna povezava lahko posledica manj konservativnih ocen dobička za slabo upravljana podjetja.

Številne študije trdijo, da lahko dobimo različne rezultate s spremembo faktorjev, ki določajo kriterije za dobro upravljanje. Bebchuk, Cohen in Ferrell (2008) ter Brown in Caylor (2006) so prikazali, da so pri zelo majhni spremembi faktorjev iz različnih podatkov in indeksov dobili pozitiven odnos med vrednostjo družb in rezultati poslovanja. Sklenili so, da nimajo vsi kriteriji iz indeksa pozitivne povezave. Bebchuk, Cohen in Ferrell (2008) so ugotovili, da so indeksi ponderirani s prevelikim številom nepomembnih faktorjev in da so merila za korporativno upravljanje neustrezna. Dodatno so lahko družbe zavedene in tako izboljšujejo mehanizme, ki niso vredni izboljšav, v upanju, da bi izboljšali določene ocene.

Keeley (1990, str. 1190–1191) je v svoji študiji uporabil prilagojen Tobinov Q, ki je mera za zdravje posamezne banke. Vrednost kazalnika Q je enaka vsoti tržne vrednosti delnic in knjigovodske vrednosti obveznosti deljene s knjigovodsko vrednostjo sredstev. Nadalje meni, da imajo banke z višjo vrednostjo Q nižje tveganje neplačil (merjeno z nižjo premijo tveganja na velika, nezavarovana potrdila o vlogah). Demsetz, Saidenberg in Strahan so mnenja (1997, str. 15–16), da je tveganje posamezne banke obratnosorazmerno povezano s to mero Q.

2 OPREDELITEV METODOLOGIJE RAZISKOVANJA

V nadaljevanju sledi predstavitev izbrane raziskovalne metodologije. Podrobno sta opredeljena vzorec in časovno obdobje opazovanja, opisani pa so statistična metoda, podatki in spremenljivke, ki smo jih uporabili v empiričnem delu.

2.1 Podatki

Hipoteze smo dokazali na podlagi podatkov za **63 bank iz držav članic Evropske unije in Združenih držav Amerike, ki so kotirale na borzah v obdobju od 2007 do 2013**. Zaradi narave preučevane problematike smo podatke strukturirali glede na kombinacijo časovnih vrst in sedežev bank (Gujarati, 2003).

2.1.1 Opredelitev vzorca in časovnega obdobja opazovanja

Empirični del dela temelji na vzorcu 63 evropskih in ameriških bank, ki so kotirale na borzah (Priloga 6). Merilo za izbor bank predstavljamo v nadaljevanju tega podpoglavja. Vzorčna metoda predstavlja najbolj reprezentativen vzorec, da lahko vključimo največje število

kotirajočih bank v ZDA in izbranih državah EU. Iz do sedaj razpoložljivih študij nismo zaznali tako poglobljene primerjalne analize za izbrane države.

Banke, ki so vključene v analizo, imajo sedeže v Italiji, Franciji, Nemčiji, na Portugalskem, v Španiji, Veliki Britaniji in Združenih državah Amerike. Osredotočanje na eno samo državo zmanjša verjetnost šuma, ki bi lahko vplival na rezultate zaradi zakonodajnih, kulturnih in makroekonomskih razlik (Renneboog, Horst, & Zhang, 2008, str. 1723–1733), kot so npr. visoke zahteve ameriške nadzorne agencije SEC za uvrstitev delnic v kotacijo na ameriške trge. Holder, Cohen, Nath in Wood (2009) opažajo, da študije na podlagi več držav predpostavljajo, da obstajajo razlike pri razkritju informacij v zvezi s korporativnim upravljanjem.

V empiričnem delu smo izbrali banke iz ZDA iz dveh razlogov, in sicer zaradi velikosti države ter pomembnosti finančnih trgov, kar nam je olajšalo dostop do večjega vzorca kotirajočih bank. ZDA predstavljajo enega izmed najbolj razvitih trgov in ravno od tam izvira zadnja finančna kriza, ki se je razširila na druge države po svetu. Pri izbiri ameriških bank smo uporabili kriterij velikosti tržne kapitalizacije bank in razpoložljive podatke o izbranih bankah v podatkovnih bazah Datastream in Bloomberg.

V vzorec smo vključili evropske kotirajoče banke na podlagi naslednjih kriterijev:

- iz podatkovne baze Datastream smo izbrali vseh 70 kotirajočih bank, ki imajo sedež v naslednjih državah Evropske unije: v Nemčiji (9), Franciji (20), Italiji (19), na Portugalskem (4), v Veliki Britaniji (10) in Španiji (8);
- iz vzorca smo izločili vse kotirajoče banke, ki niso zajete v podatkovno bazo ASSET4 (Datastream) – slednja zajema spremenljivke v zvezi s korporativnim upravljanjem;
- dodatno smo izločili še 13 bank, za katere ni bilo razpoložljivih podatkov v podatkovni bazi Bloomberg za izbrane računovodske spremenljivke oziroma kazalnike ali pa so bile v izbranem obdobju prevzete; v vzorec smo skupno vključili 31 evropskih bank (Priloga 6).

V delu smo obravnavali relativno kratko časovno obdobje od leta 2007–2013 zaradi omejitve pri razpoložljivosti podatkov in dejstev, ki jih navajamo v nadaljevanju. Med pripravljanjem tega dela vsi dokončni podatki o korporativnem upravljanju za leto 2014 v podatkovni bazi Datastream (Thomson Reuters) niso bili na razpolago, prav tako smo bili omejeni pri pridobivanju zgodovinskih podatkov o rezultatih poslovanja nekaterih bank. Pri analizi smo uporabili ESG (angl. *Environmental, social and governance*) ocene o korporativnem upravljanju, ki smo jih pridobili iz ASSET4 Datastream baze.

V analizo so bile vključene samo banke, katerih podatki so bili na razpolago v bazi Datastream za preučevano obdobje od leta 2007 dalje. Glede na dane omejitve nam je časovno obdobje med letoma 2007–2013 omogočalo preučevanje največjega števila kotirajočih bank, s tem pa je bil naš vzorec bolj reprezentativen. Izbrano časovno obdobje ima

sicer poseben pomen, saj so banke s finančno krizo posvetile večjo pozornost politiki korporativnega upravljanja zaradi prepričanja, da sta povezana učinkovitost korporativnega upravljanja in dolgoročno ustvarjanje vrednosti (KPMG, 2011, str. 4–6). Za datum začetka krize smo, skladno z Ryanom (2008, str. 1606), izbrali leto 2007, saj se je prvi val krize začel februarja 2007 in je trajal tri leta z nepredvidljivo globalno likvidnostjo, ki je ustvarila kreditni krč.

2.1.2 Metodologija ocenjevanja

Za preučevanje povezave med odvisnima spremenljivkama (obvladovanje tveganj) in pojasnjevalnimi spremenljivkami (korporativno upravljanje in računovodski podatki) smo uporabili regresijsko analizo.

Splošna oblika enačbe (1), ki se uporablja za regresijsko analizo, je:

$$\begin{aligned} Y_{it} &= f(X_1 + X_2 + \dots + X_k) + \varepsilon \\ &= X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + \dots + X_k\beta_k + \varepsilon; \end{aligned} \quad (1)$$

Pri tem je Y_{it} odvisna spremenljivka za banko i v času t , X_1, \dots, X_k pa je vektor zunanjih pojasnjevalnih spremenljivk (slednji se spreminja glede na banko in čas), koeficient β meri vpliv pojasnjevalnih spremenljivk na odvisno spremenljivko, ε pa je slučajna spremenljivka (Greene, 1997, str. 7).

Za ocenjevanje parametrov regresijskega modela je na voljo več različnih metod. V kolikor so izpolnjene vse predpostavke linearnega modela, je najprimernejša metoda za ocenjevanje parametrov regresijskega modela **metoda najmanjših kvadratov** (angl. *ordinary least square* – OLS).

2.1.3 Analiza obvladovanja tveganj

V številnih študijah se tveganje bank meri s standardnim odklonom donosov delnice oziroma tveganjem skupnega donosa (Demsetz, Saidenberg, & Strahan, 1997; Pathan, 2009), z rezervacijami za izgube pri posojilih (Altunbas, Manganelli, & Ibanez, 2011), s kazalnikom slabih posojil glede na vsa posojila banke (Fiordelisi, Ibanez, & Molyneux, 2011), z z-vrednostjo (Barry, Lepetit, & Tarazi, 2007; Bhagat, Bolton, & Lu, 2015) in s pogostostjo pričakovanih izgub (Fiordelisi, Ibanez, & Molyneux, 2011).

V empiričnem delu smo analizirali povezavo med obvladovanjem tveganj in korporativnim upravljanjem bank. Za mero tveganja smo uporabili kazalnika z-vrednosti in razmerje med posojili in depoziti. Empirični del analize smo izvedli s pomočjo programskega paketa STATA.

Pri pregledu literature smo ugotovili, da so pomanjkljive raziskave za daljše časovno obdobje, ki preučujejo razmerje med spremenljivkami korporativnega upravljanja in finančnim poslovanjem v bančništvu glede na čas. V delu smo raziskali odnos med spremenljivkami v obdobju 2007–2013 s pomočjo regresijske analize.

Za potrebe naše analize menimo, da korporativno upravljanje obravnava odnose med različnimi ekonomskimi akterji in konflikti, ki nastanejo zaradi ločene funkcije lastništva od nadzora. Upravljanje je pod vplivom institucionalnih sporazumov in pod pritiskom racionalnih agentov, ki sledijo svojim interesom in ne upoštevajo zunanjih učinkov, povzročenih drugim deležnikom. V delu smo raziskali, kako se je korporativno upravljanje v bančništvu spremenilo po vrsti dogodkov, ki so se zgodili med finančno krizo in po njej. Pri raziskavi smo se osredotočili na empirično analizo in uporabili kvantitativne metode, ki so strnjene v obliki hipotez v statističnem testiranju.

Naša analiza izhaja iz teorije, ki smo jo predstavili v prvi polovici dela, hkrati pa omogoča napoved in nakazuje, kateri parametri naj bi bili pomembni v raziskavi. Pri obravnavi institucionalnih sprememb v izbranem obdobju smo uporabili teoretska znanja. Takšen pristop ni namenjen oblikovanju toge sestave analize, temveč pomaga pri začetnih usmeritvah kategoriziranja in filtriranja podatkov. Podati smo želeli celostno razumevanje dejanskih sprememb v upravljanju bank z upoštevanjem dogodkov in primerov iz prakse. Poskusili smo zaznati splošne trende in poiskati razlage za pomembna in nepričakovana odstopanja v izbranem naboru podatkov.

2.2 Opredelitev spremenljivk in izbora podatkov

Po teoretičnem delu smo izbrali spremenljivke, ki so pomembne pri pojasnjevanju vpliva korporativnega upravljanja bank na obvladovanje tveganj, donosnost poslovanja bank in nagrajevanje menedžerjev. V analizi smo se osredotočili na izbrane spremenljivke, razdeljene v skupine po petih ključnih kategorijah, kot so značilnosti upravnega odbora in komisij, struktura lastnikov, obvladovanje tveganj, donosnost poslovanja in nagrajevanje glavnega izvršnega menedžerja.

1. Značilnosti upravnega odbora in komisij

Spremenljivke, ki smo jih raziskali v zvezi z vlogo in s strukturo odbora, so naslednje:

- **neodvisni člani odbora**, ki predstavljajo odstotek neodvisnih članov odbora;
- **velikost odbora**, ki predstavlja skupno število članov odbora ob koncu poslovnega leta;
- **zastopanost spolov v upravnih odborih**, ki predstavlja odstotek žensk v upravnem odboru banke;

- **dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja** (angl. *CEO duality*) označuje, ali je glavni izvršni menedžer hkrati tudi predsednik odbora – v analizi nastopa spremenljivka binarno, ki, če sta ti dve vlogi ločeni, zavzame vrednost 0, sicer pa vrednost 1;
- **udeležba srečanj odbora** meri delež udeležbe članov na srečanjih odborov.

V analizo smo vključili tudi spremenljivke, ki se navezujejo na značilnosti komisij.

- **Revizijska komisija:**
 - **neizvršni menedžerji revizijske komisije**, ki predstavljajo odstotek neizvršnih članov revizijske komisije;
 - **neodvisnost revizijske komisije**, ki predstavlja odstotek neodvisnih članov revizijske komisije;
 - **finančne izkušnje revizijske komisije**, kar pomeni, da ima revizijska komisija vsaj tri člane in najmanj enega finančnega strokovnjaka, kot je definiran pri Sarbanes-Oxley – spremenljivka se pojavlja binarno in v primeru, da ima revizijska komisija vsaj enega finančnega strokovnjaka, zavzame vrednost 1, drugače pa 0.
- **Komisija za prejemke:** pri tem nas zanima, ali ima banka oblikovano komisijo za prejemke – spremenljivka se pojavlja binarno in v primeru, da ima banka komisijo za prejemke, zavzame vrednost 1, sicer pa 0.
 - **Neodvisnost komisije za prejemke** predstavlja odstotek neodvisnih članov odbora v komisiji za prejemke. Spremenljivka se pojavlja binarno in v primeru, da ima banka neodvisne člane komisije za prejemke, zavzame vrednost 1, drugače 0.
- **Komisija za imenovanja:** pri tem nas zanima, ali ima banka oblikovano komisijo za imenovanja – spremenljivka se pojavlja binarno in v primeru, da ima banka to komisijo, zavzame vrednost 1, sicer pa 0.
 - **Neodvisnost komisije za imenovanja** predstavlja odstotek neodvisnih članov odbora v komisiji za imenovanje. Spremenljivka se pojavlja binarno in v primeru, da ima banka neodvisne člane komisije za imenovanje, zavzame vrednost 1, sicer pa 0.
- **Komisija za korporativno upravljanje:** pri tem nas zanima, ali ima banka oblikovano komisijo za korporativno upravljanje – spremenljivka se pojavlja binarno in v primeru, da ima banka to komisijo, zavzame vrednost 1, sicer pa 0.
 - **Ocena o korporativnem upravljanju:** steber korporativnega upravljanja meri sisteme in postopke podjetja, ki zagotavljajo, da člani odbora in izvršni menedžerji ravnajo najbolje v skladu z dolgoročnimi cilji delničarjev. Banka z uporabo najboljših praks upravljanja usmerja in nadzira poslovanje, da se lahko ustvari dolgoročna vrednost, kar se odraža v oceni korporativnega upravljanja banke.

2. Lastniška struktura bank

Izbrane spremenljivke, ki se navezujejo na lastniško strukturo bank, so predstavljene v nadaljevanju.

- **Strateški lastniki** (Datastream oznaka NOSHST) predstavljajo odstotek vseh delnic, ki so v lasti insajderjev ali vlagateljev s strateškimi cilji, katerih delež predstavlja najmanj 5 % izdaje delnic ter niso na razpolago posameznim vlagateljem. Med strateške lastnike štejemo državo, državne institucije, navzkrižna lastništva podjetij, pokojninske sklade, dolgoročne strateške deleže investicijskih bank ali institucije, ki iščejo dolgoročne donose, ter zaposlene.
- **Tuji lastniki** (Datastream oznaka NOSHFR) predstavljajo odstotek vseh delnic, ki so v lasti institucij, katerih sedež je v drugi državi kot sedež izdajatelja delnic in imajo v lasti najmanj 5 % izdaje delnic.
- **Institucionalni lastniki** (Datastream oznaka NOSHIC) predstavljajo odstotek vseh delnic, ki so v lasti najmanj 5 % izdaje delnic in se jih drži kot strateške deleže investicijskih bank ali investicijskih podjetij.

3. Obvladovanje tveganj

V empiričnem delu smo uporabili dve odvisni spremenljivki, ki sta pogosto uporabljeni pri merjenju tveganja, in sicer *z*-vrednost (angl. *z-score*) ter razmerje med posojili in vlogami (angl. *Loan Deposit ratio* – LTD ratio). V analizi smo uporabili še nekatere druge spremenljivke, ki jih naštevamo v nadaljevanju.

- **Z-vrednost** je mera tveganja in povezuje kvaliteto kredita z bilančnimi podatki. Višja vrednost *z*-vrednosti pomeni nižje tveganje – manjša kot je vrednost *z*-vrednosti, večja je verjetnost finančnih težav. Uporabili smo prilagojeno Altmanovo *z*-vrednost, ki se pojavlja v študiji Laevena in Levina (2009) kot mera zadolženosti. Ta mera se uporablja pri napovedovanju finančnih težav banke. *Z*-vrednost izračunamo kot količnik vsote ROA in razmerja med lastniškim kapitalom in vsemi sredstvi (v števcu) ter standardnega odklona ROA (v imenovalcu).
- **Kazalnik razmerja med posojili in vlogami** (v nadaljevanju LTD kazalnik) je mera tveganja, ki meri prekomerno število danih slabih posojil. Je mera, ki ocenjuje likvidnost banke in je izražena v odstotkih. Visoka vrednost LTD kazalnika pomeni, da banke nimajo dovolj likvidnih sredstev za pokrivanje nepričakovanih zahtev po financiranju. Nizka vrednost kazalnika LTD lahko nakazuje verjetnost, da banke niso ustvarile dovolj prihodkov.
- **Beta** je mera tržnega tveganja, ki odraža povezavo med nestanovitnostjo delnice in nestanovitnostjo trga. Ta meri sistematično tveganost delnice oziroma odvisnost gibanja posamezne delnice od glavnega delniškega indeksa. Hipoteza v modelu vrednotenja dolgoročnih naložb poudarja, da je gibanje cene delnice odvisno od odziva na razliko stopnje celotnega trga in od faktorjev, ki se nanašajo na to delnico. Pomembnost teh dveh učinkov se odraža v korelaciji. Delnice, ki imajo vrednost bete višjo od ena, so bolj nestanovitne od indeksa. Korelacija blizu vrednosti 1 pomeni, da je gibanje cene delnice

odvisno od učinkov gibanja trga. Korelacija blizu vrednosti 0 pomeni, da so faktorji cene delnice značilni za to banko, pomembnejši pa so pri določitvi gibanja cene te delnice.

- **Nestanovitnost** je mera tveganja spremembe cene delnice, izračunana kot standardni odklon dnevne logaritmirane spremembe cene delnic. Ta koeficient upošteva nestanovitnost 360-dnevne spremembe cene delnic. Slednja je enaka letnemu standardnemu odklonu relativne spremembe zaključnih tečajev delnic za zadnjih 360 trgovalnih dni, izražena pa je v odstotkih. Povzeta je iz Bloombergove baze (z oznako VOLATILITY_360D).

4. Donosnost poslovanja

Spremenljivke, ki se nanašajo na donosnost poslovanja, naštevamo v nadaljevanju.

- **Čista dobičkonosnost sredstev** (angl. *Return on Assets* – ROA). Kazalnik dobičkonosnosti sredstev (v nadaljevanju ROA) kaže, kako dobičkonosno je podjetje v povezavi s celotnimi sredstvi. Pove, koliko dobička po davkih lahko zaslužimo z eno enoto sredstev v banki in ali banka učinkovito uporablja sredstva, da ustvari dobiček. Čim višja je vrednost ROA, tem večja je donosnost banke pri ustvarjanju dobička ob nižji vrednosti vloženih sredstev.
- **Čista dobičkonosnost kapitala** (angl. *Return on Equity* – ROE). Donos lastniškega kapitala (v nadaljevanju ROE) je enak razmerju čistega dobička podjetja in lastniškega kapitala ter je izražen v odstotkih. Ta kazalnik je uporabljen kot mera donosnosti podjetja. Pove, koliko dobička lahko podjetje ustvari glede na vložena sredstva vlagateljev. Bančne menedžerje mora skrbeti, v kolikor se kazalnik ROE poveča, in sicer zaradi povečanja vzvoda.
- **Tobinov Q** je mera donosnosti poslovanja, ki je definirana kot razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo sredstev.
- **Rast neto prihodkov** (angl. *net sales/revenue growth*) predstavlja neto rast prihodkov v koledarskem letu, izraženo v odstotkih.
- **Finančni vzvod** (angl. *financial leverage*) je kazalnik, ki meri razmerje med povprečnimi skupnimi stroški in povprečnim skupnim kapitalom.
- **Stopnja dobička iz poslovanja** (angl. *operating profit margin*) meri stopnjo donosnosti banke, izračunano kot razmerje med prihodki iz poslovanja in neto prihodki.
- **Čisti dobiček na delnico** (angl. *earnings per share* – EPS) je merilo za donosnost poslovanja banke in se izračuna z delitvijo čistega dobička, ki pripada delničarjem, s tehtanim povprečnim številom navadnih delnic.
- **Kazalnik P/B** (angl. *price to book ratio* – P/B) je razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo delnice. Visoko vrednost tega kazalnika običajno dosegajo banke, ki imajo visok donos na kapital (ROE).
- **Dividendna donosnost** (angl. *dividend yield*) je razmerje med zadnjo izplačano bruto dividendo in ceno delnice. Prikazuje donos vlagatelja ob trenutni ceni, ob predpostavki, da bo dividenda v prihodnjem letu ostala enaka.

- **Koeficient učinkovitosti bank** (angl. *efficiency ratio*) je mera učinkovitosti poslovanja bank in meri razmerje med operativnimi stroški ter prihodki banke (od seštevka neto prihodkov od obresti, prejetih provizij in pristojbin, drugih operativnih prihodkov in prihodkov od financiranja odštejemo plačane provizije in pristojbine ter davčne prilagoditve).
- **Kapitalska ustreznost temeljnega kapitala prvega reda** (angl. *capital adequacy ratio – Tier 1*) predstavlja razmerje temeljnega kapitala prvega reda do celotne tveganju prilagojene aktive banke, izračunane skladno z bančno zakonodajo in izražene v odstotkih. Temeljni kapital prvega reda vključuje navadne in prednostne delnice ter podpira posojilne dejavnosti bank in sprejemanje depozitov.
- **Velikost banke** je izražena z logaritmirano vrednostjo vseh sredstev banke. Vsa sredstva banke so seštevki denarja, vseh naložb, neto posojil, naložb v nekonsolidirane odvisne družbe, nepremičninskih sredstev, neto nepremičnin in drugih sredstev.
- **EU dummy** je slamnata spremenljivka z vrednostjo 1, ko gre za banke iz držav EU, sicer pa je vrednost spremenljivke enaka 0.

5. Nagrajevanje glavnega izvršnega menedžerja

Lastniki nagrajujejo menedžerje za storilnost, da jih motivirajo za določene cilje. Ta tema je v nadaljevanju obravnavana ločeno, vendar je stopnja vpliva lastnikov na menedžerje tudi del strukture notranjega upravljanja. Spremenljivke o nagrajevanju naštevamo v nadaljevanju.

- **Bonus glavnega izvršnega menedžerja** predstavlja višino izplačanega bonusa glavnemu izvršnemu menedžerju v zadnjem letu.
- **Nagrajevanje, vezano na dolgoročne cilje**, je ocena o tem, ali so prejemi uprave in članov odbora nepristranski ter vezani na dolgoročne cilje (najmanj dve leti vnaprej).
- **Nagrajevanje, vezano na celotno donosnost delnice** (angl. *total shareholder return – TSR*), pove, ali so nagrade menedžerjev bank vezane na celotno donosnost delnice. Spremenljivka se pojavlja binarno in v primeru, da ima banka vezano nagrado na TSR, zavzame vrednost 1, sicer pa 0.
- **Polemike o prejemkih v medijih** predstavljajo oceno o tem, ali so mediji razpravljali o polemikah v zvezi z visokimi nagradami menedžerjev in članov odbora bank.

3 OPISNE STATISTIKE

3.1 Opisne statistike

V tem poglavju predstavljamo statistike za vzorec evropskih in ameriških bank. Podatki so prikazani kot primerjava v dveh časovnih serijah, in sicer med krizo (2007–2009) ter po krizi (2010–2013). Posebej so podane primerjave podatkov za ameriške in evropske banke. Podrobne statistike so razvidne iz Priloge 4. Pri preizkušanju domnev smo uporabili t-test za odvisne vzorce, saj slednji omogoča preverjanje statistične pomembnosti razlik med

aritmetičnima sredinama. Preverjali smo iste banke v dveh različnih okoliščinah (med in po kriznem obdobju), da bi ugotovili statistično pomembnost povprečja rezultatov med in po finančni krizi.

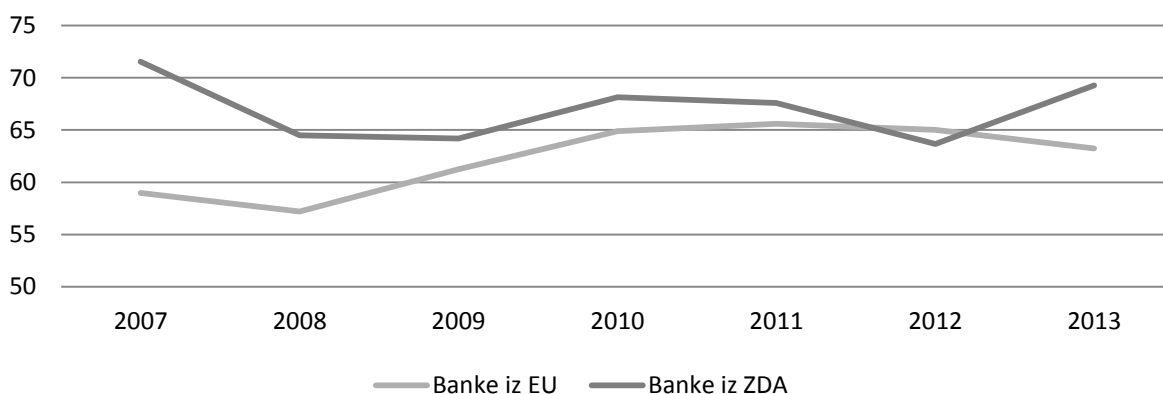
3.1.1 Značilnosti in vloga upravnega odbora ter komisij

Ocena prakse korporativnega upravljanja evropskih vzorčnih bank je bila med krizo 2007–2009 v povprečju nižja (59,1 točke) od ameriških bank (66,1 točke), kar je razvidno s slike 3. Ta ocena se je za evropske (64,7 točke) in ameriške banke (67,2 točke) po krizi 2010–2013 v povprečju zvišala. Najvišja ocena o praksi korporativnega upravljanja je bila med krizo za evropske banke (95,6 točke) v povprečju višja od ameriške (92,3 točke), vendar se je ocena za evropske banke po krizi znižala na 93,7 točke, medtem ko se je za ameriške banke zvišala na 95,6 točke.

V povprečju so evropske banke (51,9 točke) dosegle nižjo oceno o razkrivanju informacij glede korporativnega upravljanja med krizo od ameriških bank (54,95 točk). Ta ocena se je za evropske banke po krizi v povprečju zvišala na 56,2 točke, za ameriške banke pa le na 54,96 točke. Evropska banka je prejela najvišjo oceno s 73,2 točkami o razkrivanju informacij o korporativnem upravljanju med krizo, medtem ko je bila za ameriško banko višja (76,8 točke). Po krizi sta bili najvišji oceni evropskih in ameriških bank na enaki ravni (76,8 točk).

V povprečju so imele ameriške banke (91,3 %) med krizo več kot dvakrat višji delež ustanovljenih komisij za korporativno upravljanje kot evropske banke (40,0 %). Po krizi se je ta delež za ameriške banke zvišal na 93,8 % in za evropske banke v povprečju na 50,0 %.

Slika 3: CG ocena vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013.



Upravni odbor evropske vzorčne banke (17,3 člana) je bil med krizo v povprečju večji od ameriških bank (13,7 člana). Velikost upravnega odbora evropskih bank se je po krizi v povprečju povečala na 17,9 člana, medtem ko se je število članov upravnega odbora ameriške banke v povprečju znižalo na 13 članov. Najvišje število članov upravnega odbora evropske banke je štelo 30 članov med krizo, po krizi 2010–2013 pa se je število zmanjšalo na 29

članov. Ameriški upravni odbor je štel največ 20 članov med krizo, medtem ko se je po krizi zvišal na 21 članov.

Evropske banke v vzorcu so po krizi 2010–2013 v primerjavi s kriznim obdobjem podvojile delež žensk v upravnem odboru, in sicer v povprečju z 8,1 % na 16,0 %. Po drugi strani se je delež žensk v odborih ameriških bank v vzorcu po finančni krizi le rahlo povečal, in sicer v povprečju s 13,4 % na 14,7 %. V času krize 2007–2009 je bil zabeležen najvišji delež žensk v upravnem odboru evropske banke, tj. 40,0 %, ki je po krizi dodatno zrastel na 46,7 %. V primerjavi z ameriškimi bankami je bil ta delež mnogo višji, saj so slednje le rahlo povečale delež žensk v odborih, in sicer s 25,0 % na 33,3 %.

Dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja evropske banke se je po krizi v povprečju povečala z 61,1 % na 63,9 %, medtem ko se je za ameriške banke povečala s 24,1 % na 26,9 %. Najvišjo oceno dvojne vloge je imela evropska banka – med krizo 80,9 točke in 78,7 točke po finančni krizi. Ameriška banka je imela med krizo oceno 80,9 % glavnih izvršnih menedžerjev z dvojno vlogo, po finančni krizi pa 78,7 %.

Udeležba na sestankih odbora evropske banke se je po krizi v povprečju zvišala s 56,7 % na 60,4 %. Zvišala se je tudi pri ameriških bankah, in sicer z 51,5 % na 53,5 %. Najvišjo udeležbo na sestanku odbora je imela evropska banka med krizo, in sicer 100-%, 99,9-% pa po finančni krizi, medtem ko je imela ameriška banka med krizo 99,9-% prisotnost menedžerjev na sestankih in 99,5-% po finančni krizi.

Delež neizvršnih menedžerjev v revizijski komisiji evropskih bank se je po krizi v povprečju zvišal z 98,9 % na 99,2 %, od tega jih je bilo v povprečju manj neodvisnih po krizi (v povprečju se je delež zmanjšal z 49 % na 45,3 %). Več menedžerjev je imelo tudi ustrezno znanje (v povprečju se je delež zvišal s 46,9 % na 60,1 %). V primerjavi z ameriškimi bankami so imele evropske banke nižje vrednosti na navedenih področjih. Delež neizvršnih menedžerjev v revizijski komisiji ameriških bank se je po krizi v povprečju zmanjšal s 100,0 % na 99,8 %, od tega jih je bilo v povprečju več neodvisnih po krizi (v povprečju se je zvišal delež s 70,2 % na 70,9 %), več menedžerjev pa je imelo ustrezno znanje (v povprečju se je delež zvišal z 71,4 % na 72,4 %).

Evropske banke so imele med krizo 2007–2009 v povprečju 84,4-% komisijo za imenovanja, v kateri je bila v povprečju več kot polovica neodvisnih članov (54,4 %) in povprečno 61,8 % neizvršnih menedžerjev. Največ neodvisnih članov komisije za imenovanja je med finančno krizo imela evropska banka s 64,9 % in 73,4 % neizvršnih menedžerjev. Ameriške banke so imele med krizo 2007–2009 v povprečju 95,0-% komisijo za imenovanja, v kateri je bila v povprečju več kot polovica neodvisnih članov (63,1 %) in povprečno 70,5 % neizvršnih menedžerjev. Največ neodvisnih članov komisije za imenovanja je med finančno krizo imela ameriška banka s 70,8 % in 73,4 % neizvršnih menedžerjev.

Evropske banke so imele po finančni krizi 2010–2013 v povprečju 95,1-% komisijo za imenovanja, v kateri je bila v povprečju več kot polovica neodvisnih članov (53,7 %) in povprečno 69,5 % neizvršnih menedžerjev. Največ neodvisnih članov komisije za imenovanja je po finančni krizi imela evropska banka s 66,6 % in 73,4 % neizvršnih menedžerjev. Ameriške banke so imele po finančni krizi 2010–2013 v povprečju 95,3-% komisijo za imenovanja, v kateri je bila v povprečju več kot polovica neodvisnih članov (64,4 %) in povprečno 70,1 % neizvršnih menedžerjev. Največ neodvisnih članov komisije za imenovanja je po finančni krizi imela ameriška banka s 64,9 % in 73,4 % neizvršnih menedžerjev.

Po finančni krizi se je v povprečju zvišal delež komisij za prejemke evropskih bank (v povprečju s 93,3 % na 96,7 %). V povprečju se je povišal delež neodvisnih članov (s 73,8 % na 76,2 %). Ameriške banke so imele tudi po krizi v povprečju vse ustanovljeno komisijo za prejemke, pa tudi vse neodvisne člane.

Za evropske banke je t-test pokazal, da obstaja statistično značilna razlika ($t=1,885$) med oceno razkrivanj informacij med in po finančni krizi pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$. To pomeni, da so evropske banke bolj razkrivale informacije po finančni krizi, česar ne moremo trditi za ameriške banke. Pri evropskih in ameriških bankah nista prisotni statistično značilni razliki pri spremenljivkah, kot sta ocena korporativnega upravljanja in obstoj komisije za korporativno upravljanje.

Za evropske banke je t-test pokazal, da obstaja statistično značilna razlika ($t=5,795$) med spolno raznolikostjo odbora med in po finančni krizi pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. To pomeni, da so evropske banke imele večji delež žensk v odborih po finančni krizi, česar ne moremo trditi za ameriške banke. Pri evropskih bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so velikost odbora, dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, delež neizvršnih menedžerjev, delež neodvisnih menedžerjev v odboru in delež udeležbe na sestankih odbora.

Za ameriške banke je t-test pokazal, da obstaja statistično značilna razlika ($t=-1,862$) med velikostjo odbora med in po finančni krizi pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$. To pomeni, da so ameriške banke imele manjšo velikost odbora po krizi. Dodatno lahko za ameriške banke trdimo, da obstaja statistična razlika ($t=1,805$) med deležem neodvisnih menedžerjev med in po finančni krizi pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$. To pomeni, da so imele ameriške banke po krizi višji delež neodvisnih menedžerjev. Pri ameriških bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so delež žensk v odboru, dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, delež neizvršnih menedžerjev in delež udeležbe na sestankih odbora.

Za evropske banke je t-test pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med strokovnostjo revizijske komisije ($t=3,182$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med obstojem komisije za imenovanja ($t=2,649$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. To pomeni, da so imele evropske banke po krizi višji delež strokovnih članov v revizijski komisiji, več bank pa

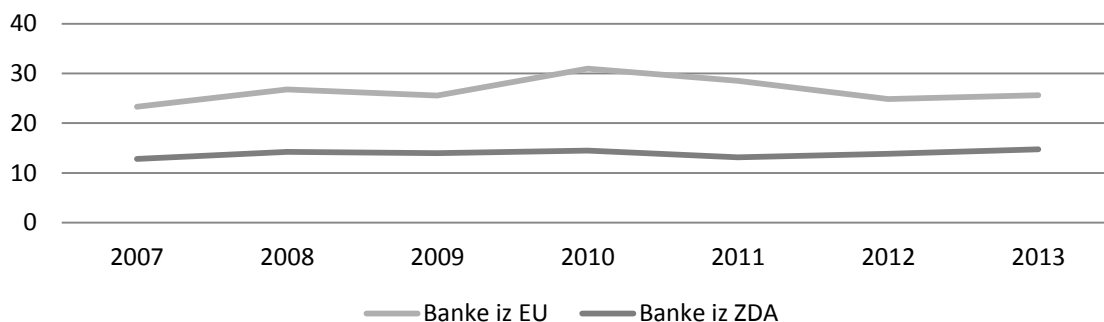
je imelo po krizi komisijo za imenovanja. Pri evropskih bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so delež neizvršnih članov in neodvisnost revizijske komisije, neodvisnost in delež neizvršnih članov komisije za imenovanja ter obstoj in delež neodvisnih članov komisije za prejemanje.

Za ameriške banke je t-test pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med neodvisnostjo članov revizijske komisije ($t=11,732$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. To pomeni, da so imele ameriške banke višji delež neodvisnih članov v revizijski komisiji po krizi. Pri ameriških bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so delež neizvršnih in strokovnih menedžerjev v revizijski komisiji, obstoj in neodvisnost komisije za imenovanja ter obstoj in delež neodvisne komisije za nagrajevanje.

3.1.2 Lastniška struktura bank

Lastniki evropskih bank so bili med finančno krizo 2007–2009 v povprečju 25,2-% večinski lastniki, 5,7 % je bilo tujih lastnikov, 2,5 % pa institucionalnih lastnikov. Najvišji delež večinskih lastnikov v evropskih bankah v vzorcu predstavlja 80,0 % lastnikov, najvišji delež tujih lastnikov je 65,0-% in najvišji delež institucionalnih lastnikov je 25,0-%. Po finančni krizi se je v povprečju delež večinskih lastnikov evropskih bank znatno zvišal na 27,5 %, ravno tako pa tudi delež tujih lastnikov, in sicer na 8,2 %. Po drugi strani se je delež institucionalnih lastnikov evropskih bank po krizi precej zmanjšal, in sicer na 1,7 %. Najvišji delež večinskih lastnikov v evropskih bankah v vzorcu je 93,0-%, najvišji delež tujih lastnikov 67,0-%, najvišji delež institucionalnih lastnikov pa je 54,0-%. Pozitivno gibanje deleža večinskih lastnikov evropskih in ameriških bank v obdobju 2007–2013 lahko razberemo s slike 4.

Slika 4: Prikaz gibanja deleža lastnikov, ki imajo več kot petodstotni delež v vzorčni banki iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013



Lastniki ameriških bank so bili med finančno krizo v povprečju 13,6-% večinski lastniki, v povprečju pa je bilo tudi 0,7 % tujih lastnikov in 6,7 % institucionalnih lastnikov. Najvišji delež večinskih lastnikov v ameriški banki v vzorcu je 74,0-%, najvišji delež tujih lastnikov 25,0-%, najvišji delež institucionalnih lastnikov pa je 41,0-%. Lastniki ameriških bank so bili po finančni krizi 2010–2013 v 14,1 % večinski lastniki, v povprečju pa je bilo tudi 0,3 % tujih

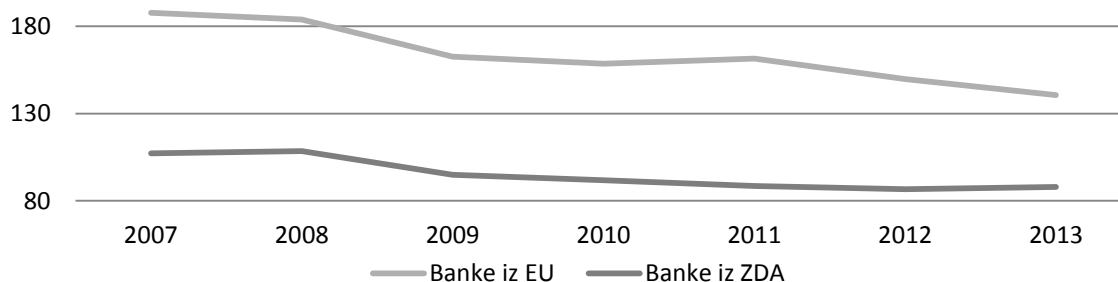
lastnikov in 7,6 % institucionalnih lastnikov. Najvišji delež večinskih lastnikov v ameriški banki v vzorcu predstavlja 74,0 %, najvišji delež tujih lastnikov 22,0 %, najvišji delež institucionalnih lastnikov pa 35,0 %.

T-test je za evropske in ameriške banke pokazal, da niso prisotne statistično značilne razlike med in po krizi pri spremenljivkah, kot je delež večinskih, tujih in institucionalnih lastnikov.

3.1.3 Obvladovanje tveganj bank

Kazalnik razmerja med posojili in vlogami evropskih bank med krizo 2007–2009 je v povprečju znašal 178,081 in se je v povprečju zmanjšal na 152,533 po krizi. Najvišja vrednost tega kazalnika evropske banke je bila med krizo 1.002,190, medtem ko je bila po krizi le še 348,780. Kazalnik razmerja med posojili in vlogami ameriških bank med krizo 2007–2009 je v povprečju znašal 103,658 in se je v povprečju zmanjšal na 88,775 po krizi. Najvišja vrednost tega kazalnika ameriške banke je bila med krizo 152,920, medtem ko je bila po krizi le še 136,130. Gibanje tega kazalnika v obdobju 2007–2013 je razvidno s slike 5.

Slika 5: Prikaz gibanja kazalnika razmerja med posojili in vlogami bank v EU in ZDA v obdobju 2007–2013



Beta evropskih bank je bila v povprečju 1,506 med krizo 2007–2009 in je ostala na enakem nivoju po krizi 2010–2013. Najvišja vrednost bete vzorčne evropske banke je bila med in po krizi 2,530. Najnižja vrednost bete vzorčne evropske banke je znašala 0,180 med in po krizi. Beta ameriških bank je bila v povprečju 1,119 med krizo 2007–2009 in je ostala na enakem nivoju po krizi 2010–2013. Najvišja vrednost bete vzorčne ameriške banke je bila med in po krizi 1,660. Najnižja vrednost bete vzorčne ameriške banke je znašala 0,650 med in po krizi.

Kazalnik tveganja z-vrednosti vzorčne evropske banke med krizo 2007–2009 je bil v povprečju 12,929 in je v povprečju zrastel na 14,157 točke po krizi 2010–2013. Kazalnik tveganja z-vrednosti vzorčne ameriške banke med krizo 2007–2009 je bil v povprečju 35,706 in je v povprečju zrastel na 37,097 točke po krizi 2010–2013.

T-test je pokazal, da obstajata med in po finančni krizi statistično značilni razliki med kazalnikom razmerja med posojili in vlogami za evropske banke ($t=-2,141$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$ ter za ameriške banke ($t=-5,392$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. To

pomeni, da so imele evropske in ameriške banke nižji kazalnik razmerja med posojili in vlogami po krizi. Pri evropskih in ameriških bankah nista prisotni statistično značilni razliki pri spremenljivkah, kot sta beta in kazalnik z-vrednosti.

3.1.4 Nagrajevanje glavnega izvršnega menedžerja

Glavni izvršni menedžer evropske banke je po krizi v povprečju prejel višjo osnovno plačo kot med krizo (ta se je zvišala z 1,2 milijona EUR na 1,3 milijone EUR), medtem ko so se bonusi po krizi v povprečju zmanjšali z 1,4 milijona EUR na 0,8 milijona EUR. Delniške nagrade so se drastično zmanjšale po krizi (s 64,6 milijona EUR na 0,8 milijona EUR). Po krizi so glavni izvršni menedžerji prejeli dvakratnik višine prejemkov iz naslova ostalih prejemkov v primerjavi z obdobjem med finančno krizo (prejemki iz naslova ostalih prejemkov so se zvišali z 0,5 na 0,9 milijona EUR). Najvišja osnovna plača glavnega izvršnega menedžerja evropske banke je med finančno krizo znašala 3,7 milijona EUR, najvišji bonus 8,1 milijona EUR, najvišja delniška nagrada je znašala 903,4 milijona EUR, za 6,8 milijona EUR pa je bilo ostalih prejemkov. Najvišja osnovna plača glavnega izvršnega menedžerja evropske banke je bila po krizi 4,6 milijona EUR, najvišji bonus je znašal 5,3 milijona EUR, najvišja delniška nagrada je znašala 3,9 milijona EUR, za 0,1 milijona EUR pa je bilo drugih prejemkov.

Glavni izvršni menedžer ameriške banke je po krizi v povprečju prejel višjo osnovno plačo kot med krizo (ta se je zvišala z 0,7 milijona EUR na 0,9 milijona EUR), medtem ko so se bonusi po krizi v povprečju zmanjšali z 0,3 milijona EUR na 0,2 milijona EUR, delniške nagrade pa so se po krizi povečale (z 1,6 milijona EUR na 2,1 milijona EUR). V povprečju so se zmanjšale prejete opcije z 1,1 milijona EUR na 0,5 milijona EUR, zvišali pa so se nedelniški prejemki z 0,5 milijona EUR na 0,9 milijona EUR. Po krizi so glavni izvršni menedžerji dobili tudi višje prejemke iz naslova ostalih prejemkov v primerjavi z obdobjem med finančno krizo (z 0,5 milijona EUR na 0,9).

Najvišja osnovna plača glavnega izvršnega menedžerja ameriške banke med krizo je bila 4,0 milijona EUR, najvišji bonus je znašal 10,6 milijona EUR, najvišja delniška nagrada je bila v višini 19,7 milijona EUR, najvišja prejeta opcija je bila v vrednosti 13,6 milijona EUR, najvišji nedelniški prejemki so znašali 7,2 milijona EUR, najvišji drugi prejemki pa so bili v vrednosti 8,3 milijona EUR. Najvišja osnovna plača glavnega izvršnega menedžerja ameriške banke po krizi je bila 2,4 milijona EUR, najvišji bonus je znašal 6,0 milijonov EUR, najvišja delniška nagrada je bila v višini 9,7 milijona EUR, najvišja opcija je znašala 7,1 milijona EUR, najvišji nedelniški prejemek je bil v višini 4,9 milijona EUR, za 6,3 milijona EUR pa je bilo drugih prejemkov.

Po finančni krizi se je v povprečju znižal delež evropskih bank s predpisano politiko nagrajevanja (z 49,9 % na 48,7 %). Politika nagrajevanja evropskih bank je bila po krizi manj vezana na dolgoročne cilje (v povprečju se je znižala s 40,9 % na 36,7 %), ocena o

nagrajevanju neizvršnih menedžerjev pa je bila po krizi glede na družbeno odgovorne cilje banke višja (v povprečju se je zvišala z 52,2 na 63,1 točke). V povprečju je imelo več menedžerjev nagrajevanje vezano na celoten prihodek delnice (povišanje s 35,6 % na 39,3 %). V povprečju je bila skoraj polovica evropskih bank deležna polemik o nagrajevanju njihovih menedžerjev v medijih (delež se je znižal z 49,9 % na 48,7 % po krizi).

Po krizi se je povišal delež ameriških bank s predpisano politiko nagrajevanja (s 50,1 % na 52,2 %). Politika nagrajevanja ameriških bank je bila po krizi bolj vezana na dolgoročne cilje (v povprečju se je zvišala z 42,9 % na 48,1 %), ocena o nagrajevanju neizvršnih menedžerjev pa je bila glede na družbeno odgovorne cilje banke višja po krizi (v povprečju se je zvišala s 45,9 na 48,1 točke). V povprečju je imelo manj menedžerjev nagrajevanje vezano na celoten prihodek delnice (povišanje z 78,8 % na 63,3 %). V povprečju je bila skoraj polovica ameriških bank deležna polemik o nagrajevanju njihovih menedžerjev v medijih (delež se je znižal s 50,1 % na 52,2 % po krizi).

Za evropske banke je t-test pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med višino bonusov ($t=-2,157$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$. To pomeni, da so evropske banke glavnim izvršnim menedžerjem dajale nižje bonuse po krizi. Pri evropskih bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so osnovna plača, delniške nagrade, dane opcije, nedelniške nagrade in drugi prejemki glavnega izvršnega menedžerja.

Za ameriške banke je t-test pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med osnovno plačo glavnega izvršnega menedžerja ($t=4,351$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med danimi opcijami glavnemu izvršnemu menedžerju ($t=-2,971$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med nedelniškimi prejemki glavnega izvršnega menedžerja ($t=3,498$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. To pomeni, da so ameriške banke po krizi zvišale osnovne plače in nedelniške prejemke glavnim izvršnim menedžerjem ter zmanjšale dane opcije glavnim izvršnim menedžerjem. Pri ameriških bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so bonusi, delniške nagrade in drugi prejemki glavnega izvršnega menedžerja.

T-test je pokazal, da obstajata med in po finančni krizi statistično značilni razliki med politiko nagrajevanja, ki je vezana na dolgoročne cilje za evropske banke ($t=-28,940$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, za ameriške banke ($t=1,787$) pa pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$. To pomeni, da so imele evropske banke nagrade manj vezane na dolgoročne cilje po krizi, medtem ko velja za ameriške banke ravno obratno.

Dodatno je t-test pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med oceno o nagrajevanju menedžerjev evropskih bank glede na družbeno odgovorne cilje banke ($t=2,482$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, česar ne moremo trditi za ameriške banke. Nadalje je t-test za ameriške banke pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna

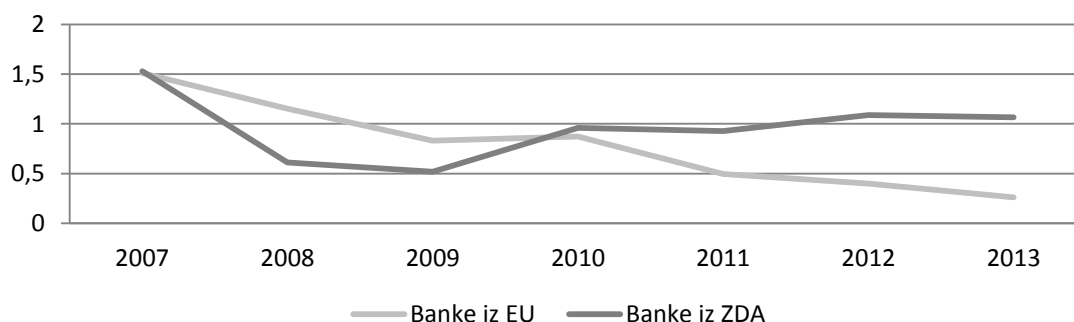
razlika med nagrajevanjem, vezanim na celoten prihodek delnice ($t=-2.372$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, česar ne moremo trditi za evropske banke. Pri evropskih in ameriških bankah nista prisotni statistično značilni razliki pri spremenljivkah, kot sta delež predpisane politike nagrajevanja in polemika o nagrajevanju v medijih. Pri evropskih bankah ni prisotna statistično značilna razlika pri spremenljivki nagrajevanja, ki je vezano na celoten prihodek delnice, medtem ko za ameriške banke ni statistično značilne ocene o nagrajevanju menedžerjev bank glede na družbeno odgovorne cilje banke.

3.1.5 Donosnost poslovanja

Podatki za celotno opazovano obdobje kažejo, da je v povprečju evropska banka med krizo dosegla 1,014 Tobinov Q kazalnik, medtem ko je po krizi imela v povprečju nižji kazalnik v višini 0,999. V primerjavi z ameriškiimi bankami v vzorcu so imele evropske banke med in po krizi nižji kazalnik Tobinov Q. Med krizo so imele ameriške banke v povprečju 1,031 kazalnik Tobinov Q, medtem ko je bil ta kazalnik po krizi v povprečju še nižji, tj. v višini 1,017. Najvišji kazalnik Tobinov Q so imele ameriške in evropske banke med krizo 2007–2009, tj. v višini 1,200.

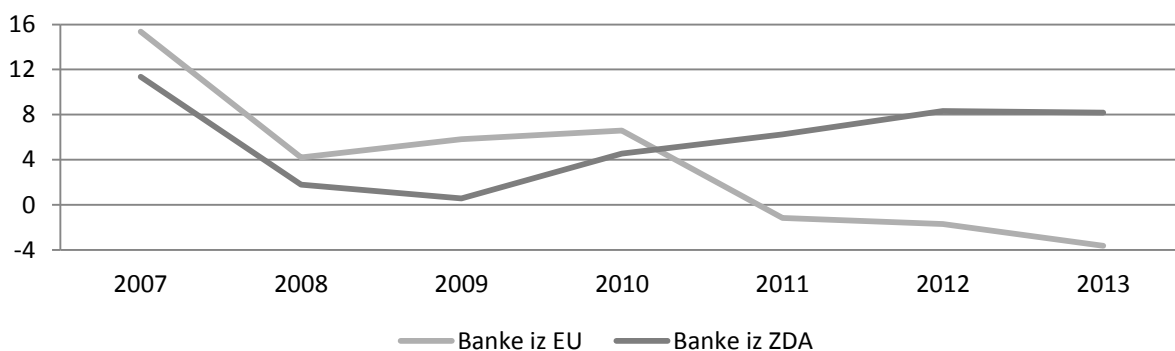
Evropske banke v vzorcu so imele med krizo v povprečju višji ROA kazalnik (1,168 %) kot po krizi (0,520 %). Po drugi strani so imele ameriške banke v vzorcu med krizo nižji kazalnik ROA (0,890 %) kot po krizi 2010–2013 (1,010 %). Najvišja vrednost kazalnika ROA evropske vzorčne banke med krizo je znašala 3,880 %, medtem ko je bila najvišja vrednost kazalnika ROA po krizi 2,170 %.

Slika 6: Prikaz gibanja ROA vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013.



Evropske banke v vzorcu so imele med krizo v povprečju višji ROE kazalnik (8,454 %) kot po krizi (0,014 %). Po drugi strani so imele ameriške banke v vzorcu med krizo (4,572 %) nižji kazalnik ROE kot po krizi (6,820 %). Najvišja vrednost kazalnika ROE evropske vzorčne banke med krizo je znašala 28,240 %, medtem ko je bila najvišja vrednost kazalnika ROE po krizi 22,880 %. Najvišja vrednost kazalnika ROE ameriške vzorčne banke med krizo je znašala 25,020 %, medtem ko je bila najvišja vrednost kazalnika ROE po krizi 34,590 %.

Slika 7: Prikaz gibanja ROE vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013.

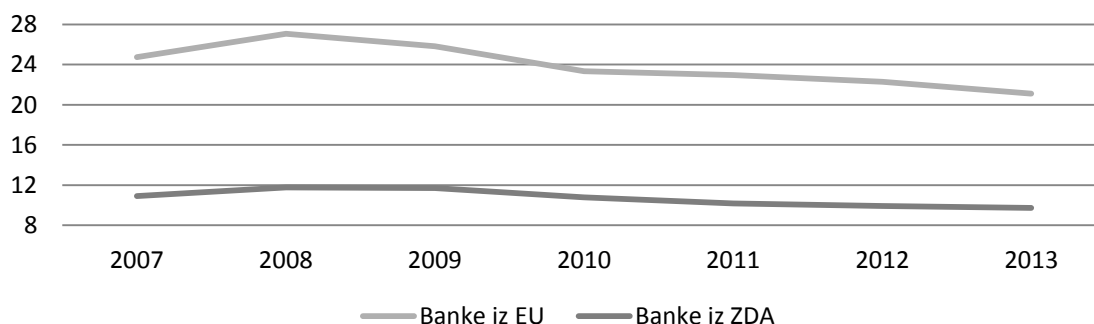


Logaritmirana vrednost vseh sredstev evropskih vzorčnih bank je med in po krizi v povprečju znašala 19,4. Najvišja logaritmirana vrednost vseh sredstev evropske banke je med krizo znašala 21,8 in 21,5 po krizi. Logaritmirana vrednost vseh sredstev ameriških vzorčnih bank je med krizo znašala 17,4 in se po krizi zvišala na 17,7. Najvišja logaritmirana vrednost vseh sredstev ameriške banke je med krizo znašala 21,2 in 21,4 po krizi.

Kazalnik razmerja med tržno in knjigovodsko vrednostjo delnice ameriške banke se je po krizi v povprečju znižal z 1,3 na 1,2. Najvišjo stopnjo je dosegla ameriška banka med krizo s stopnjo 3,3 in po krizi s stopnjo 2,6. Kazalnik razmerja med tržno in knjigovodsko vrednostjo delnice evropske banke je v povprečju znašal 1,1 med krizo in se znižal na 0,7 po krizi. Najvišjo vrednost je med krizo dosegla evropska banka s stopnjo 3,6 in po krizi s stopnjo 1,7.

V povprečju je stopnja vzvoda evropske banke znašala 25,9 % med finančno krizo in se po krizi znižala na 22,4 %. Najvišja stopnja vzvoda evropske banke je med krizo znašala 73,9 % in 81,9 % po krizi. V povprečju je stopnja vzvoda ameriške banke znašala 11,5 % med finančno krizo in se po krizi znižala na 10,1 %. Najvišja stopnja vzvoda ameriške banke je med krizo znašala 22,4 % in 15,8 % po krizi.

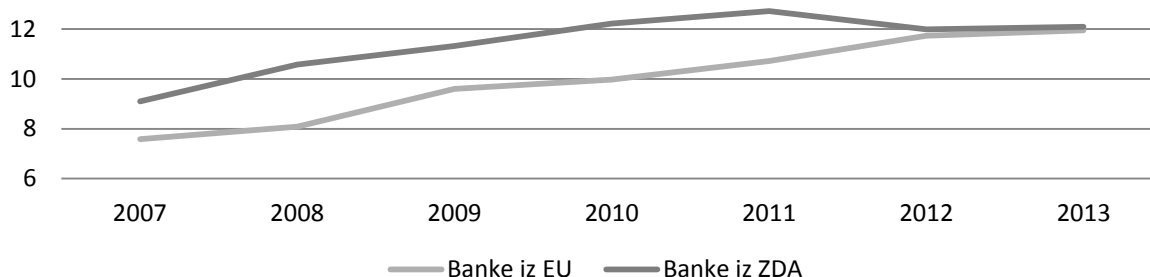
Slika 8: Prikaz gibanja stopnje vzvoda vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013



V povprečju se je stopnja učinkovitosti evropske banke po finančni krizi znižala s 65,5 % na 65,2 %. Najvišjo stopnjo učinkovitosti je dosegla evropska banka med krizo v višini 166,8 % in po krizi v višini 90,4 %. V povprečju se je stopnja učinkovitosti ameriške banke po krizi zvišala z 58,7 % na 65,3 %. Najvišjo stopnjo učinkovitosti je dosegla ameriška banka med krizo v višini 133,9 %, po krizi pa se je zvišala na 203,7 %.

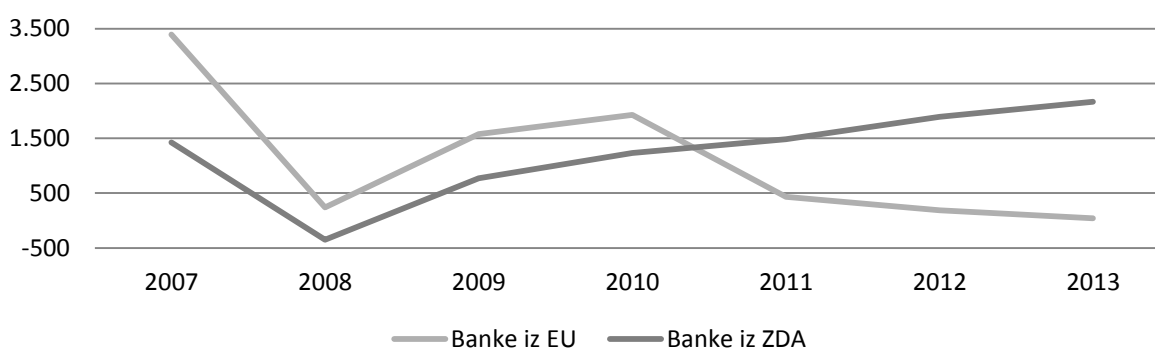
V opazovanem obdobju 2007–2009 je kazalnik kapitalske ustreznosti kapitala prvega reda evropskih bank v povprečju znašal 8,4 %, po krizi pa se je zvišal na 11,1 %. Najvišji odstotek tega kazalnika je imela evropska banka med krizo v višini 14,1 % in 18,5 % po krizi. Med krizo je kazalnik kapitalske ustreznosti kapitala prvega reda ameriških bank v povprečju znašal 10,4 %, po krizi pa se je zvišal na 12,3 %. Najvišji odstotek tega kazalnika je imela ameriška banka med krizo v višini 24,1 % in 18,3 % po krizi.

Slika 9: Prikaz gibanja kapitalske ustreznosti vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013



Stopnja rasti neto prihodkov iz prodaje je za evropske banke med finančno krizo v povprečju znašala 37,4 % in se po krizi zmanjšala na -0,8 %. Najvišja vrednost tega kazalnika za evropsko banko med finančno krizo je bila 1.153,40 % in 132,9 % po krizi. Stopnja rasti neto prihodkov iz prodaje je za ameriško banko med finančno krizo v povprečju znašala 3,9 % in se po krizi zmanjšala na -1,9 %. Najvišja vrednost tega kazalnika za ameriško banko med finančno krizo je bila 88,0 % in 74,1 % po krizi.

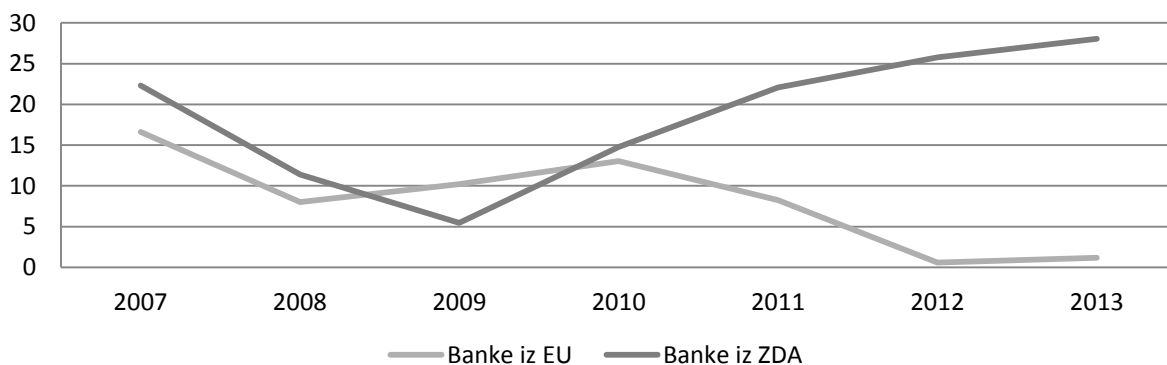
Slika 10: Prikaz gibanja neto prihodkov vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013



V povprečju so evropske banke dosegale 11,6-% stopnjo dobička iz poslovanja med finančno krizo in jo znižale na 5,8 % po krizi. Najvišjo vrednost tega kazalnika je dosegla evropska banka v višini 96,4 % med krizo in 96,7 % po krizi. V povprečju so ameriške banke dosegale 13,1-% stopnjo dobička iz poslovanja med finančno krizo in jo zvišale na 22,7 % po krizi. Najvišjo vrednost tega kazalnika je dosegla ameriška banka v višini 24,7 % med krizo in 44,4 % po krizi.

Čisti dobiček iz poslovanja evropskih vzorčnih bank je v povprečju znašal 1.736,7 med krizo in se znižal na 635,8 po krizi. Največjo vrednost te postavke je imela evropska banka med finančno krizo v višini 13.978,1 in po krizi v višini 12.203,7. Čisti dobiček ameriških vzorčnih bank se je po finančni krizi v povprečju zvišal s 615,7 na 1.693,3. Največjo vrednost te postavke je imela ameriška banka med finančno krizo v višini 11.225,3, po krizi pa v višini 16.563,1.

Slika 11: Gibanje stopnje dobička iz poslovanja vzorčnih bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013



V povprečju je čisti dobiček na delnico evropske banke med finančno krizo znašal 2,3 in se po krizi zmanjšal na 0,9. Najvišjo vrednost čistega dobička na delnico evropske banke je med krizo znašala 14,8, po krizi pa se je ta dobiček zmanjšal na 8. V povprečju je dobiček na delnico ameriške banke med finančno krizo znašal 1,8 in se po krizi znižal na 1,3. Ameriška banka z najvišjo vrednostjo dobička na delnico je med krizo imela dobiček na delnico v višini 30,4, po krizi pa le 6,2.

Dividendna donosnost evropskih bank je med krizo v povprečju znašala 4,2 in se znižala na 3,2 po krizi. Najvišja stopnja dividendne donosnosti evropske banke je bila med krizo 15,2 in se je zvišala na 17,8 po krizi. Dividendna donosnost ameriških bank je v povprečju znašala 3,9 med krizo in se znižala na 2,3 po krizi. Najvišja stopnja dividendne donosnosti ameriške banke je bila 13,6 med krizo in 8,2 po krizi.

Med finančno krizo je bila nestanovitnost delnic evropskih bank v povprečju 48,3 in se je po krizi zmanjšala na 42,5. Najvišjo nestanovitnost med krizo je dosegla evropska banka v višini 148,2 in se znižala na 70,6 po krizi. Med finančno krizo je bila nestanovitnost delnic ameriških bank v povprečju 60,1, po krizi pa skoraj pol manj (32,1). Najvišjo nestanovitnost delnic med krizo je dosegla ameriška banka v višini 151,5 in po krizi 71,6.

Za evropske banke je t-test pokazal, da obstaja med krizo in po finančni krizi statistično značilna razlika med ROA ($t=-6,280$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med ROE ($t=-5,175$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med Tobinov Q ($t=-4,057$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. To pomeni, da so imele evropske banke po krizi nižji ROA, ROE in Tobinov Q.

Za ameriške banke je t-test pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med ROE ($t=1,666$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$ in med Tobinov Q ($t=-2,033$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$. To pomeni, da so imele ameriške banke po krizi nižji ROE in Tobinov Q. Pri ameriških bankah ni prisotna statistično značilna razlika pri spremenljivi ROA med in po finančni krizi.

Za evropske banke je t-test pokazal, da obstaja med in po krizi statistično značilna razlika med kazalnikom kapitalske ustreznosti prvega reda ($t=9,358$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo vzvoda ($t=-2,099$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, med stopnjo dobička od poslovanja ($t=-2,679$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo rasti neto prihodkov iz prodaje ($t=-2,704$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med čistim dobičkom ($t=-1,882$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$, med razmerjem tržne in knjigovodske vrednosti delnice ($t=-6,801$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med dobičkom na delnico ($t=-4,129$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med dividendno donosnostjo ($t=-2,277$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$ in med nestanovitnostjo delnice ($t=-2,103$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$. To pomeni, da so imele evropske banke po krizi višji kazalnik kapitalske ustreznosti prvega reda in nižjo stopnjo vzvoda, stopnjo dobička od poslovanja, stopnjo rasti neto prihodkov iz prodaje, nižji čisti dobiček, nižje razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo, nižji dobiček na delnico, nižjo dividendno donosnost in nestanovitnost delnice. Pri evropskih bankah nista prisotni statistično značilni razliki pri spremenljivkah, kot so velikost sredstev in bančne stopnje učinkovitosti.

Za ameriške banke je t-test pokazal, da obstajajo med in po finančni krizi statistično značilne razlike med kazalnikom kapitalske ustreznosti prvega reda ($t=5,995$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo vzvoda ($t=-3,674$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo dobička od poslovanja ($t=4,416$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo rasti neto prihodkov iz prodaje ($t=-2,537$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, med čistim dobičkom ($t=-2,231$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, med stopnjo učinkovitosti ($t=2,909$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med razmerjem tržne in knjigovodske vrednosti delnice ($t=-2,682$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med dividendno donosnostjo ($t=-5,490$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med nestanovitnostjo delnice ($t=-9,386$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. To pomeni, da so imele ameriške banke po krizi višji kazalnik kapitalske ustreznosti prvega reda in nižjo stopnjo vzvoda, višjo stopnjo dobička od poslovanja, nižjo stopnjo rasti neto prihodkov iz prodaje, nižji čisti dobiček, višjo stopnjo učinkovitosti, nižje razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo, nižjo dividendno donosnost in nižjo nestanovitnost delnice. Pri ameriških bankah nista prisotni statistično značilni razliki pri spremenljivkah, kot sta velikost sredstev in dobiček na delnico.

4 EMPIRIČNA ANALIZA

Cilj magistrskega dela je bil preučiti, kako so se izbrane evropske in največje ameriške banke soočile s perečimi vprašanji na področju korporativnega upravljanja v zadnji finančni krizi in kakšne so bile posledice na poslovanje bank, prevzemanje tveganj ter nagrajevanje

menedžerjev. Raziskava je bila potrebna z vidika praktičnega preizkusa teoretičnih dognanj iz prvega poglavja. Najprej smo se osredotočili na ugotovitve iz svetovne strokovne in znanstvene literature ter te podatke uporabili kot osnovo za raziskavo. Na teh izhodiščih smo opredelili razloge za postavljene hipoteze, ki jih ločeno preverjamo in predstavljamo v naslednjem poglavju.

Vzorec bank vključuje eno časovno serijo, tj. med in po finančni krizi (2007–2013), ter presečne podatke 63 bank. Regresijska analiza je najučinkovitejše orodje za analizo takšnih vzorcev, saj lahko upoštevamo heterogenost posamezne banke (npr. značilnosti posamezne komisije, oceno prakse korporativnega upravljanja banke, sestavo upravnega odbora ipd.). V analizi mora biti odvisna spremenljivka hkrati pojasnjena z nekaj neodvisnimi spremenljivkami (velikost odbora, neizvršni menedžerji, zadolženost, strateški delničarji).

4.1 Ključne hipoteze

Najprej moramo predstaviti ključne hipoteze, ki smo jih testirali v empiričnem delu. Hipoteze smo postavili na podlagi predstavljene literature v prvem poglavju tega dela in na podlagi podatkov, ki so bili na razpolago v podatkovnih bazah za podrobnejšo analizo.

Za testiranje hipotez je bil pomemben tudi izračun kazalnika z-vrednosti, ki ga podrobneje razlagamo v nadaljevanju poglavja. Pri preizkusu modela smo uporabili standardno metodo najmanjših kvadratov, kot mera pa sta bila upoštevana z-vrednost in kazalnik razmerja med posojili in depoziti.

4.1.1 Povezanost korporativnega upravljanje bank z obvladovanjem tveganj

CG ocena. Tandelilin, Kaaro, Mahadwartha in Supriyatna (2007, str. 79) so mnenja, da obstaja pozitivna povezava med obvladovanjem tveganj in korporativnim upravljanjem. Banke so namreč finančni posredniki, ki zasledujejo svoje interese. V bankah, ki imajo dobro prakso korporativnega upravljanja, se ne ukvarjajo samo z višje pričakovano donosnostjo naložb, temveč tudi z boljšim obvladovanjem tveganj. Obvladovanje tveganj je orodje korporativnega upravljanja v bančništvu. Trgi nimajo primerne moči za nadzor nad poslovanjem bank, zato so potrebni vladni posegi, da bi se izognili tržnim izgubam. Glavna vloga nadzornikov in zakonodaje je, da deluje v interesu vlagateljev, s spremljanjem in z nadzorom poslovanja bank, predvsem pa, da prepreči potencialno neprimerno delovanje menedžmenta. Delovanje menedžerjev pri sprejemanju odločitev nadzirajo nadzorniki, predpisi in zunanje korporativno upravljanje. Vsi so pomembni členi za izboljšanje obvladovanja tveganj. Korporativno upravljanje spodbuja pošteno prakso, ureja področje prejemkov in karijerne poti menedžerjev, s čimer se zmanjša neprimerno odločanje menedžerjev (Tandelilin et al., 2007, str. 23–24). Iz tega izhaja prva hipoteza:

1. Predpostavljamo, da dobro korporativno upravljanje bank vodi do boljšega obvladovanja tveganj in večje stabilnosti banke.

Neodvisnost komisij in finančno znanje članov. Člani odbora imajo različno stopnjo izkušenj. Neodvisni menedžerji, ki so člani različnih komisij (revizijske, za imenovanja in za nagrajevanje), ščitijo varstvo interesov delničarjev. Neodvisni menedžerji izvajajo funkcijo spremljanja, če so del ustrezne strukture komisij (Brennan & McDermott, 2004, str. 325–327). V primeru ekonomskih šokov postane odbor samoiniciativen, s tem pa se še bolj poudarijo koristi neodvisnih odborov (Choi, Park, & Yoo, 2007, str. 942). Izkušnje in znanje neodvisnih menedžerjev vseh komisij so ključne pri obvladovanju kriznih situacij v bankah.

Revizijska komisija je dodatek k funkciji odbora na področju obvladovanja tveganj (OECD, 2015, str. 54–59). Je pomembno orodje, ki pomaga menedžmentu, da prepozna in deluje na tveganih področjih v obsežni organizaciji. Revizijska komisija mora delovati neodvisno, brez posegov odbora ali višjega menedžmenta. Predstavlja enega od ključnih elementov v strukturi korporativnega upravljanja, ki pomaga nadzirati in spremljati menedžment (Ruzaidah & Takiah, 2004, str. 154–175). Komisija igra pomembno vlogo pri spremljanju poslovanja podjetja in sistemov notranjih kontrol, da bi se zaščitili interesi delničarjev. Nadalje prispeva tudi k razvoju strateškega načrta podjetja in se od nje pričakuje, da sestavi in predlaga odboru finančne ter operativne rešitve.

Neodvisnost revizijske komisije je osnova njenega delovanja, s tem pa se zagotovi odgovornost menedžmenta do delničarjev (Blue Ribbon Committee, 1999, str. 10; Cadbury Committee, 1992, str. 16–38). Kodeks korporativnega upravljanja za ohranjanje neodvisnosti revizijske komisije priporoča, da je večina članov komisije neodvisna in da je njihov predsednik neodvisen neizvršni menedžer. Neodvisna revizijska komisija spodbuja učinkovito funkcijo nadzora in krepi neodvisnost notranjih ter zunanjih revizorjev. Bolj kot je revizijska komisija neodvisna, večja je stopnja spremljanja in s tem verjetnost, da člani delujejo nepristransko pri spremljanju postopka računovodskega poročanja, spremljanju učinkovitosti notranjih kontrol v podjetju, notranje revizije in zunanjega revidiranja. Blue Ribbon Committee (1999, str. 11–12) predlaga, da je revizijska komisija sestavljena izključno iz neizvršnih menedžerjev, saj zunanji neizvršni člani komisije bolje spremljajo menedžment.

Finančne strokovnjake povezujemo s politikami, ki ustvarjajo vrednost za podjetje, vendar ne zmeraj v korist delničarjev. Agrawal in Chadha (2005, str. 389–392) sta ugotovila, da v revizijski komisiji menedžerji, ki so opravili finančne certifikate, kot so CPA, CFA in podobno, manjkrat priredijo izkaze poslovnega izida ali sodelujejo pri finančnih prevarah. DeFond, Hann in Hu (2005, str. 19–20) trdijo, da ob imenovanju neodvisnega menedžerja z računovodskim znanjem (čeprav ne ob imenovanju drugih finančnih strokovnjakov) v revizijsko komisijo delniški trg pozitivno odreagira na novico.

Bedard, Chtourou in Courteau (2004, str. 14) so ugotovili, da podjetja z najmanj enim finančnim strokovnjakom v revizijski komisiji uporabljajo manj agresivno upravljanje s poslovnim izidom. Krishnan in Visvanathan (2008, str. 836–851) sta potrdila pozitivno povezavo med računovodskim konservatizmom in računovodskimi ali finančnimi strokovnjaki v revizijski komisiji zaradi njihovega poglobljenega znanja in zaradi ekonomskih vzgibov po zmanjšanju pravnih tveganj ter po zaščiti kapitala dobrega ugleda.

Rahmat, Iskandar in Saleh (2009, str. 624) so analizirali, ali obstajajo razlike v značilnostih revizijske komisije med podjetji s finančnimi težavami in brez težav, ki kotirajo na borzi v Maleziji. Preučevali so 73 podjetij v finančnih težavah in 73 podjetij brez finančnih težav. Njihovi rezultati so pokazali, da so podjetja s finančnimi težavami statistično značilno negativno povezana s finančnim znanjem revizijske komisije in kvaliteto zunanje revizije. Iz rezultatov je razvidno tudi, da je finančna pismenost revizijske komisije pomemben dejavnik, ki pomaga revizijski komisiji razumeti finančno poslovanje podjetja. Dodatno menijo, da je revizijska komisija, ki je sestavljena iz neizvršnih menedžerjev, bolj neodvisna od tiste, ki ima več izvršnih menedžerjev. Revizijska komisija, ki je sestavljena iz več neizvršnih menedžerjev, lahko poda neodvisno mnenje vodilnemu kadru. Revizijska komisija z neizvršnimi menedžerji ima pozitivno vlogo pri dobri praksi korporativnega upravljanja, saj je bolj neodvisna, tako da lahko bolj učinkovito nadzira podjetje.

Reforme o odborih bank v EU in ZDA, ki so sledile po finančni krizi, so od bank zahtevale, da imajo stalno komisijo za nagrajevanje, ki bi nadzirala prejemke izvršnih menedžerjev. Namen teh komisij je preprečitev prekomernega prevzemanja tveganj, ki so posledica plačila za uspešnost (Dorenbos & Allesio, 2013, str. 28–29).

2. Predpostavljamo, sledeče: bolj kot so komisije neodvisne (revizijska, za imenovanja in za nagrajevanje) in če ima revizijska komisija člane s finančnim znanjem, boljše banke obvladujejo tveganja.

Raznolikost spola odbora in finančne izkušnje članov. Pri naslednji hipotezi smo preverili vpliv sestave odbora na prevzemanje tveganja, ki je del širše razprave v ekonomiji in finančni literaturi o spolu ter njihovem vplivu na ekonomske rezultate (Croson & Gneezy, 2009, str. 448–469). Mateos, Gimeno in Escot (2011, str. 77–78) menijo, da banke v odbor ne imenujejo žensk, ko pričakujejo višjo stopnjo tveganja, saj se šteje, da so ženske manj usposobljene za sprejemanje tveganih odločitev, ki so potrebne za uspeh banke. Podobno menita Adams in Ferreira (2004, str. 2–11), torej da je odbor bolj homogen, ko podjetja poslujejo v tveganem okolju. Oba argumenta, tj. nenaklonjenost tveganju ali prednost homogenosti, poudarjata zmanjšano vrednost ženskih kandidat v odbor, ko podjetja poslujejo v tveganem okolju.

Po drugi strani pa so Berger, Kick in Schaek (2014, str. 48–59) potrdili ravno nasprotno (prevzemanje tveganja je negativno povezano z raznolikostjo spola odbora), ko so preučevali

vpliv raznolikosti spolov na prevzemanje tveganj npr. v nemških bankah v obdobju 1994–2010. Menijo, da je višja stopnja prevzemanja tveganj značilna za banke z mlajšimi izvršnimi menedžerji, ki so brez izobrazbe MBA, pa tudi z odbori z ženskimi članicami. Potrebno je poudariti, da so v njihovem modelu upoštevani samo dve meri tveganja in zelo majhen vzorec žensk (komaj 3 %).

Nekaj študij je preučevalo vpliv spola v bančništvu. Dve študiji se osredotočata na spol kreditnih specialistov in ugotavljata, da so stopnje poplačila kredita, ki jih upravljajo ženske specialistke, nižje od moških (Agrawal & Wang, 2009, str. 19; Beck, Behr, & Güttler, 2013, str. 1279). Te ugotovitve podpirajo hipotezo, da ženske prevzemajo manj tveganja kot moški. V kontekstu z bankami so Bellucci, Borisov in Zazzaro (2010, str. 2968) ugotovili, da so ženske bolj nenaklonjene tveganjem, da so manj drzne in želijo bolj omejiti dostopnost posojil novim posojilojemalcem kot moški. Almazan in Suarez (2003, str. 519–542) sta potrdila, da so ženske bolj naklonjene nadziranju kot moški, iz česar sklepata, da se tveganje banke zmanjša pri višjem deležu žensk v sestavi odbora.

3. Predpostavljamo, da upravni odbor bank, ki je raznolik po spolu in ima več finančnih izkušenj, sprejme manj tveganj.

Dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja je za podjetje škodljiva, saj zviša tveganje zlorabe moči in utrditve položaja menedžerjev (angl. *managerial entrenchment*). Fama in Jensen (1983, str. 321–323) trdita, da združitev funkcije odločanja menedžmenta in nadzora nad odločanjem v eni osebi zmanjša učinkovitost odbora pri nadzoru višjega menedžmenta. Jensen (1993, str. 866–867) je potrdil negativen vpliv predsednika odbora na tvegane naložbe, ko predsednik hkrati zaseda položaj glavnega izvršnega menedžerja.

Mamoghli in Dhouibi (2009, str. 1–28) sta na primeru tunizijskih bank v obdobju 1998–2007 empirično dokazala, da dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja poveča tveganje za insolventnost bank. Pathan (2009, str. 1340–1345) je analiziral dvojno vlogo menedžerja na vzorcu 212 ameriških bank v obdobju 1997–2004. Ugotovil je, da je moč glavnega izvršnega menedžerja (torej, da glavni izvršni menedžer nadzira odločitve odbora) povezana z nižjim prevzemanjem tveganj. Ob tem je zanikal, da so menedžerji nenaklonjeni tveganju, ko so hkrati na položaju glavnega izvršnega menedžerja in predsednika ter ko postanejo njihovi interesi manj skladni z interesi delničarjev. Slednji pričakujejo, da banke sprejemajo več tveganj.

Kempf, Pütz in Sonnenburg (2013, str. 1–12) so preučili dvojno vlogo glavnega izvršnega menedžerja in hkrati predsednika odbora na primeru upravljanja 634 ameriških vzajemnih skladov v obdobju 2005–2009. Ugotovili so, da menedžerji z dvojno vlogo prevzemajo tveganja, ki bi se jim lahko izognili, in sprejemajo ekstremne naložbene odločitve. Menedžer ima lahko v primeru dvojnega vodenja večjo moč nad odborom in celotnim podjetjem, kar

lahko zniža učinkovitost nadzora. Tudi druge študije so potrdile negativen vpliv združitve teh dveh funkcij na tveganje stečaja. Iz tega je izhajala naslednja hipoteza.

4. Predpostavljamo, da je dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja negativno povezana s prevzemanjem tveganj banke.

Institucionalni lastniki. Iz dosedanjih študij izhaja, da imajo institucionalni lastniki pomembno vlogo pri spremljanju in discipliniranju podjetja. Institucionalni vlagatelji aktivno spremljajo naložbe in želijo maksimizirati vrednost svojih delniških naložb v drugih podjetjih (Chen, Harford, & Li, 2007, str. 302–304). Med institucionalnim vlagateljem in podjetjem, v katerega vlaga, je lahko prisotna strateška usklajenost in/ali konflikt interesov. Aktivno spremljanje pozitivno vpliva na donosnost poslovanja, negativno pa na vzvod in manjše prevzemanje tveganj, medtem ko pomeni strateška usklajenost in/ali konflikt interesov ravno nasprotno.

V študijah so prisotna nasprotna stališča o vlogi institucionalnih vlagateljev pri prevzemanju tveganj v bankah. Bathala, Moon in Rao (1994, str. 39–48) so ugotovili, da so institucionalni vlagatelji negativno povezani s stopnjo dolžniškega financiranja podjetja. Trdijo, da institucionalni vlagatelji delujejo kot učinkoviti agenti pri spremljanju in pripomorejo k ublažitvi agencijskih stroškov. Institucionalni vlagatelji spremljajo stopnjo dolga, ko ta zviša tveganje banke in potencialno tudi agencijske stroške, s tem pa nadzirajo obvladovanje tveganj.

Po drugi strani so nekateri raziskovalci (Bhide, 1994; Maug, 1998) mnenja, da je cilj institucionalnih vlagateljev ohranjanje likvidnosti deležev in pričakovan kratkoročni dobiček, kar prevlada nad koristmi spremljanja dolgoročne donosnosti podjetja. Wright, Ferris, Sarin in Awasthi (1996) so dokazali, da institucionalni lastniki pozitivno vplivajo na prevzemanje tveganj, in sicer s strateško usklajenostjo z menedžmentom bank, ki jim dovolijo vlagati v tvegane projekte s precej visokimi donosi. Institucionalni vlagatelji običajno dobro razpršijo tveganja na trgu. Čeprav je odnos institucionalnih vlagateljev glede prevzemanja tveganj v banki takšen, da pričakujejo večja prevzemanja tveganj s strani bank, hkrati ohranjajo finančno stabilnost v dobro razpršenih naložbah. Iz tega sledi naslednja hipoteza.

5. Predpostavljamo, da institucionalni lastniki vodijo do višje z-vrednosti glede bančnega obvladovanja tveganj (tj. bolj stabilne in manj tvegane banke).

4.1.2 Hipoteze o vplivih CG na donosnost poslovanja bank

EU slamnata spremenljivka. Schaeck in Čihak (2010, str. 2–21) menita, da imajo banke v bolj konkurenčnem okolju višje kapitalne kazalnike. To je skladno z ugotovitvami Bergerja, Klapperja in Assisa (2009), ki trdijo, da banke v konkurenčnejšem okolju prevzemajo večja kreditna tveganja (posojanje), vendar to nadomestijo z višjim kazalnikom kapitalne

ustreznosti, kar vodi k nižjemu celotnemu tveganju bank, merjeno z z-vrednostjo. Chiaramonte, Poli in Oriani (2013, str. 7–9) so preučevali vpliv zadružnih bank, bank hranilnic in komercialnih bank iz OECD držav na finančno stabilnost v obdobju med 2001–2010. Trdijo sledeče: nižja kot je z-vrednost bank, bolj tvegane in nestabilne so banke. Iz njihovih rezultatov (Chiaramonte, Poli, & Oriani, 2013, str. 15) je razvidno, da je bila z-vrednost vzorčnih EU bank (3,481) med krizo 2007–2010 v povprečju nižja od z-vrednosti ameriških bank (3,693). Iz tega izhaja, da so bile evropske banke bolj tvegane od ameriških bank med krizo.

1. Predpostavljamo, da so evropske banke v obdobju 2007–2013 sprejemale višja tveganja v primerjavi z ameriškiimi bankami.

Vzvod. Kazalnik vzvoda predstavlja delež lastniškega kapitala v sredstvih. Skladno z bančno teorijo lastniški kapital deluje kot blažilec pred izgubami, zato lahko banke s povečanjem tega kazalnika zmanjšajo kreditna tveganja (Rahman, Ibrahim, & Meera, 2009). Huang, Wu in Liao (2013) so na primeru kitajskih kotirajočih podjetij v obdobju 2006–2011 ugotovili pozitiven odnos med prevzemanji tveganj in kazalnikom vzvoda. Berger, Kick in Schaeck (2014, str. 59) menijo, da se banke, ki so bolj aktivne na kreditnem trgu, bolj nagibajo k tveganim naložbam. Dodatno trdijo, da imajo tvegane banke v povprečju tudi višje izvenbilančne postavke.

Cebenoyan in Strahan (2004, str. 19–21) sta preučila, kako aktivno obvladovanje tveganj kreditne izpostavljenosti na kreditnem trgu vpliva na strukturo kapitala, posojanje in tveganja ameriških bank. Trdita, da banke, ki izboljšajo upravljanje s kreditnim tveganjem, poslujejo z višjim vzvodom in lahko posojajo svoja sredstva bolj tveganim posojilojemalcem. Izboljšano obvladovanje tveganj v banki lahko pripomore k lažji dostopnosti posojil, namesto da zmanjša tveganja v bančnem sistemu.

2. Predpostavljamo, da banka prevzema večja tveganja in ni finančno stabilna (nižja z-vrednost), če posluje z višjim vzvodom.

Velikost banke. Köhler (2010, str. 4) je mnenja, da velikost bank vpliva tudi na verjetnost, da so aktivnejše na področju tveganih zunajbilančnih dejavnosti, kot je npr. listinjenje. Slednje omogoča uporabo višjega finančnega vzvoda v primerjavi z manjšimi bankami. Iz njegovega rezultata vidimo močno negativno povezavo med velikostjo banke, neobrestnimi prihodki in deležem kapitala bank. To lahko nadomesti pozitiven vpliv deleža visokih neobrestnih prihodkov in večje velikosti bank na stabilnost bank, kar lahko na koncu vpliva na prevzemanje prekomernega tveganja pri velikih finančnih institucijah.

Velikost banke je prva in najbolj uporabna kontrolna spremenljivka v dosedanjih raziskavah o obvladovanju tveganj v bankah (Laeven & Levine, 2009, str. 259–275; Houston, Lin, Lin, & Ma, 2010, str. 485–512; Erkens, Hung, & Matos, 2012, str. 389–411). Velikost igra

pomembno vlogo pri odločanju banke o prevzemanju tveganj, saj so večje banke bolj sposobne razpršiti tveganje (tako geografsko kot po panogi) kot manjše banke. Večje banke imajo boljši dostop do kapitalskih trgov in so posledično bolj prilagodljive pri reguliranju nepredvidene likvidnosti in pomanjkanja kapitala (Anderson & Fraser, 2000, str. 1386–1389). Iz te teorije izhaja, da so večje banke manj tvegane, vendar Demsetz, Saldenbergh in Strahan (1997) poročajo, da velike banke nadomestijo potencialne koristi iz razpršenosti tako, da sprejmejo bolj tvegana posojila v svoj portfelj in poslujejo z višjim vzvodom. Iz tega izhaja, da boljša razpršenost ne vodi v zmanjšanje celotnega tveganja. Večina študij uporablja celotna sredstva za izmero velikosti (Saunders, Strock, & Travlos, 1990; Anderson & Fraser, 2000, str. 1391–1392).

Bhagat, Bolton in Lu (2015, str. 1–4) so analizirali vpliv velikosti finančnih institucij v ZDA na obvladovanje tveganj v obdobju 2002–2012. Kot eno izmed mer tveganja so uporabili tudi z-vrednost, ki jo sestavljajo vzvod, donosnost sredstev in nestanovitnost prihodkov iz poslovanja. Ugotovili so, da je velikost podjetja pozitivno povezana s prevzemanjem tveganj, tudi ko se preverjata kontrolni spremenljivki podjetja, kot sta razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo ter strukturo korporativnega upravljanja. Banke sprejmejo bolj tvegane projekte, ko postanejo večje po velikosti zaradi regulatorne usmeritve »prevelika, da bi propadla« in povečane verjetnosti o vladnih reševalnih načrtih, če bi šlo kaj narobe. Verjeten je tudi scenarij, da si bolj tvegane banke prizadevajo zrasti (po velikosti), da bi pridobile status »prevelike, da bi propadle«. Avtorji so ugotovili tudi, da obstaja pozitivna povezava med velikostjo banke in tveganjem pred finančno krizo (2002–2006) in med krizo (2007–2009), medtem ko po krizi (2010–2012) ta povezava ne obstaja več.

Laeven in Levine (2009) sta preučila vzorec 270 največjih bank v 48 državah. Ugotovila sta, da obstaja statistično pomembna pozitivna povezava med denarnimi tokovi največjih delničarjev banke in bančnim tveganjem, merjenim z z-vrednostjo. Nadalje sta ugotovila pozitivno povezavo med velikostjo banke in bančnim tveganjem. Beltratti in Stulz (2009) sta med finančno krizo 2007–2008 preučila 164 velikih bank (s sredstvi, višjimi od 50 milijard USD) po celem svetu. Ugotovila sta, da so manjše banke z bolj skoncentriranim lastništvom in višjimi neobrestnimi prihodki povezane z višjimi tveganji. Nadalje sta ugotovila, da obstaja negativna povezava med velikostjo banke in z-vrednostjo, čeprav njun rezultat ni bil statistično značilen (verjetno zaradi omejenega navzkrižnega odstopanja pri meri velikosti bank).

Heimeshoff in Uhde (2008, str. 1305–1310) sta preučevala vpliv tržne koncentracije na finančno stabilnost več kot 2600 komercialnih bank iz 25 držav EU v obdobju 1997–2005. Ugotovila sta, da povečana tržna koncentracija negativno vpliva na finančno stabilnost bank, merjeno z z-vrednostjo. Povečana finančna nestabilnost vzorčnih evropskih bank je posledica povečanega standardnega odklona ROAA, uporabljenega v modelu z-vrednosti. Standardni odklon vrednosti ROAA predstavlja prevzemanje tveganj v banki. Večja tržna koncentracija bank negativno vpliva na finančno stabilnost, saj so velike evropske banke bolj nagnjene k

prevzemanju bolj tveganih naložb v primerjavi z manjšimi bankami. Dodatno sta mnenja, da višji delniški kapital in posledično višje kritje tveganj (angl. *risk buffer*) spodbujata večje banke k prevzemanju tveganih naložb. Na podlagi tega smo postavili naslednjo hipotezo.

3. Predpostavljamo, da je velikost banke v obdobju 2007–2013 vplivala na sprejemanje višjih tveganj.

ROE. Marco in Fernandes (2004, str. 16–17) sta ugotovila, da povečanje kazalnika ROE bolj vpliva na prevzemanje tveganj v komercialnih bankah kot v bankah hranilnicah. Dodajata, da je vpliv na komercialne banke pozitiven, medtem ko je na banke hranilnice negativen. Chen in Chen (2015, str. 12) sta pri analizi vpliva pretirane samozavesti na obvladovanje tveganj v finančnih institucijah v državah članicah G20 in na Tajvanu v obdobju 2005–2015 ugotovila, višji ROE vpliva na višjo z-vrednost bank, kar utrjuje stabilnost bank. To tezo sta na vzorcu ameriških bank potrdila tudi Tarraf in Majeske (2013, str. 11).

4. Predpostavljamo, da višji zahtevan donos na lastniški kapital banke vpliva na manjše sprejemanje tveganj bank.

Neto prihodki. Keeley (1990, str. 1185–1186) poudarja, da je prevzemanje tveganj bank povezano z vrednostjo licence banke (angl. *charter value*), ki predstavlja pričakovane prihodnje dobičke, slednji pa pripadajo lastniku banke. Višja vrednost licence bank odvrne banke od vlaganja v tvegane projekte. Dodatno avtor trdi, da večja moč trga ustvarja višje dobičke in vrednost licence, kar zmanjšuje prevzemanje tveganj bank.

5. Predpostavljamo, da višji dobiček banke pomeni nižji kazalnik razmerja med posojili in depoziti bank.

Beta. Altunbas, Manganelli in Ibanez (2011, str. 29) so na velikem vzorcu ameriških in evropskih bank ugotovili, da so imele banke manj težav med krizo, če so izkazale višjo alfa vrednost, tiste banke, ki so povečale vzvod v svojih knjigah z beto, pa so sprejele višje sistematično tveganje.

6. Predpostavljamo, da višja beta bank pomeni več tveganja, ki ga sprejmejo banke.

Kapitalska ustreznost kapitala prvega reda. Kapitalska ustreznost kapitala prvega reda predstavlja mero bančne kapitalizacije oziroma vzvoda (mera tveganja bank). Banke z višjo stopnjo kapitala lahko lažje absorbirajo izgube in se izognejo stečajju. Kapital banke določa tudi, koliko tveganja bodo banke prevzele. Ta kazalnik ni naklonjen prevzemanju tveganj (Setiyono & Tarazi, 2014, str. 12–13). Kapitalsko močnejše banke (z višjim kazalnikom kapitala prvega reda) prevzemajo nižja tveganja (Adhikari & Agrawal, 2015, str. 15; Dell'Arícia, Laeven, & Suarez, 2013, str. 15). Tung in Wang (2012, str. 23) sta odkrila, da je višji kazalnik kapitalske ustreznosti kapitala prvega reda povezan s prevzemanjem manjšega

tveganja med finančno krizo. Salas in Saurina (2003, str. 1061–1063) sta ugotovila, da banke z manjšim kapitalom poslujejo z višjo stopnjo kreditnega tveganja, kar je skladno s hipotezo moralnega hazarda.

7. Predpostavljamo, da višja kapitalska ustreznost kapitala prvega reda bank predstavlja manjša tveganja, ki jih sprejemajo banke.

Nestanovitnost delnice bank. Lippert in Moore (1994) ter Lippert in Porter (1997) so ugotovili, da so prejemki glavnega izvršnega menedžerja višji v podjetjih, ki imajo višjo nestanovitnost delniških donosov. Guay (1999) je ugotovil tudi, da je povečanje prevzemanja tveganj pozitivno povezano z nestanovitnostjo delniških donosov in finančnega vzvoda. Bai in Elyasiani (2013, str. 805–812) sta preučevala odnos med bančno stabilnostjo bank (tveganjem) in strukturo prejemkov izvršnih menedžerjev na vzorcu bančnih holdingov v obdobju 1992–2008. Ugotovila sta naslednje: večja kot je občutljivost premoženja glavnega izvršnega menedžerja glede nestanovitnosti delnice (vega), bolj so menedžerji nagnjeni k tveganim strategijam (npr. povečajo netradicionalne bančne dejavnosti), kar vodi do višje nestanovitnosti delnice in do manjše bančne stabilnosti (nižje z-vrednosti).

8. Predpostavljamo, da bolj nestanovitna delnica bank vodi k sprejemanju višjih tveganj bank.

4.1.3 Povezanost nagrajevanja glavnih izvršnih menedžerjev in obvladovanja tveganj

Bonus glavnega izvršnega menedžerja. Letni bonusi so izplačani v denarni obliki kot nagrada menedžerjem za doseganje dobrih rezultatov konec vsakega koledarskega leta (Krause, 2009, str. 87). Fortin, Goldberg in Roth (2010, str. 891) trdijo, da banke, nad katerimi imajo menedžerji večjo kontrolo, prevzemajo manj tveganj. Banke, v katerih so glavni izvršni menedžerji prejeli delniške opcije in višje bonuse leta 2005, so prevzemale višja tveganja leta 2006.

1. Višji kot je bonus glavnega izvršnega menedžerja, bolj tvegana in nestabilna je banka.

Prejemki glavnega izvršnega menedžerja, vezani na dolgoročne cilje in na celoten prihodek delnice. Nagrajevanje menedžerjev, z delnicami in opcijami glede na njihovo storilnost, je vezano na dolgoročno obdobje. V večini primerov je dostop do teh nagrad menedžerjem časovno omejen ali pa je vezan na določen cilj, ki ga morajo doseči. Glavni namen časovno vezanega nagrajevanja je, da se menedžerje zadrži v banki, medtem ko je namen doseganja določenih ciljev, da se uskladijo interesi glavnega izvršnega menedžerja z delničarji (Krause, 2009, str. 87–88). Na vzorcu 27 ameriških komercialnih bank je Krause (2009, str. 77) potrdil, da nagrajevanje glavnega izvršnega menedžerja na podlagi dolgoročnih ciljev bank vpliva na izboljšanje dolgoročne stabilnosti bank.

2. Bolj kot so prejemki glavnega izvršnega menedžerja vezani na dolgoročne cilje in celoten prihodek delnice, manj tvegana in bolj stabilna je banka.

4.2 Empirični rezultati

V analizi smo sledili metodologiji, ki je bila uporabljena v študijah Greuninga in Bratanoviceve (2003), Tandelilina et al. (2007), Laevena in Levine (2008), Fortina, Goldberga in Rotha (2010), Altunbasa, Manganellija in Ibaneza (2011) ter Köhlerja (2012). V študijah so avtorji preučevali odnos med kazalniki finančnih tveganj bank in pojasnjevalnimi spremenljivkami, ki vključujejo kazalnike korporativnega upravljanja.

Slednje razmerje zapišemo hipotetično kot:

$$Y_{jit} = A_{jit} X_{kit} + \epsilon_{jit}, \quad (2)$$

Y_{jit} je finančna mera tveganja j , kjer je j merjen kot z -vrednost (tveganje nesolventnosti) in razmerje med posojili ter depoziti (kreditno tveganje) za banko i v času t . X_{kit} je matrika transponiranih pojasnjevalnih spremenljivk, ki so razvrščene v panel k spremenljivk. A_{jit} je vektor koeficientov, ki jih ocenjujemo. Vsaka diferenca ϵ_{jit} predpostavlja elemente, značilne za banko v časovnem obdobju, in stopnjo napake, ki je neodvisna ter identično porazdeljena. Bančno in časovno značilni elementi so lahko fiksni ali naključni. Dva enačaja, ki ju uporabljamo v enačbi (2), sta z -vrednost in razmerje med posojili ter depoziti. Pojasnjevalne spremenljivke se ponovijo za obe meri tveganja. Odvisni spremenljivki sta z -vrednost (Y1) in razmerje med posojili ter depoziti (Y2). Z -vrednost je definirana kot število standardnih odklonov, da pade čista dobičkonosnost sredstev v tolikšni meri, da postane banka nesolventna. To razmerje je dobra mera za merjenje stabilnosti banke in se pogosto uporablja v empiričnih študijah. Višji kot je kazalnik z -vrednosti, bolj stabilna je banka in manj je tvegana. Odvisna spremenljivka Y2 predstavlja razmerje med posojili in depoziti banke. Višji kot je slednji kazalnik, bolj so banke odvisne od medbančnega trga pri financiranju posojil in prevzemajo višja tveganja.

4.2.1 Vpliv revizijske komisije na obvladovanje tveganj

Analiza revizijske komisije na obvladovanje tveganj v bankah potrjuje, da neodvisnost in finančne izkušnje revizijske komisije pozitivno vplivajo na finančno stabilnost banke (z -vrednost bank).

Trditev sledi iz modela

$$z - vrednost_{it} = \beta_0 + \beta_{RKnd} RKnd_{it} + \beta_{RKind} RKind_{it} + \beta_{RKizk} RKizk_{it}, \quad (3)$$

kjer je z -vrednost mera tveganja in predstavlja finančno stabilnost banke i v letu t , $RKnd_{it}$ odstotek neizvršnih menedžerjev v revizijski komisiji banke i v letu t , $RKind_{it}$ neodvisnost revizijske komisije banke i v letu t in $RKizk_{it}$ finančne izkušnje revizijske komisije banke i v letu t .

Tabela 1: Ocena vpliva revizijske komisije na tveganje solventnosti bank z metodo OLS

Spremenljivke	z-vrednost
Revizijska komisija – neizvršni menedžer	0.457 (0.437)
Revizijska komisija – neodvisnost	0.212*** (0.0515)
Revizijska komisija – finančne izkušnje	0.132** (0.0520)
Konstanta	-41.71 (43.74)
Število opazovanj	377
R^2	0.083

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Regresija iz enačbe (3) torej potrjuje, da gre za statistično značilen rezultat s 377 opazovanji. Implicira, da je banka bolj stabilna in prevzema manj tveganj (pozitiven vpliv na z -vrednost bank v letu t), če so revizijske komisije bank neodvisne in če imajo člani komisije več finančnih izkušenj. Čeprav je moč pojasnjevanja z -vrednosti zgolj 8,3-%, gre za pomembno analizo vpliva revizijske komisije na obvladovanje tveganj bank. Zveze med neizvršnimi menedžerji revizijske komisije in z -vrednostjo bank v obdobju 2007–2013 ne moremo potrditi.

4.2.2 Vpliv prejemkov bankirjev na obvladovanje tveganj

V naslednji analizi ocenjujemo vpliv bonusov glavnega izvršnega menedžerja na z -vrednost v letih t , vpliv prejemkov, ki so vezani na dolgoročne cilje, vpliv komisije za prejemke, vpliv institucionalnih lastnikov, vpliv nestanovitnosti cene delnice, vpliv polemik o nagrajevanju menedžerjev v medijih in kazalnik Tobinov Q .

Reševanje modela z metodo najmanjših kvadratov

$$z - vrednost_{it} = \beta_0 + \beta_{Bonus} Bonus_{it} + \beta_{NAGRADEdolg.cilj} Nagrade_{dolg.cilj-it} + \quad (4)$$

$$+ \beta_{KN} KN_{it} + \beta_{NOSHIC} NOSHIC_{it} + \beta_{VOLA} VOLA_{it} + \beta_{mediji} Mediji_{it} + \beta_{TobinovQ} TobinovQ_{it},$$

kjer je $z - vrednost_{it}$ mera tveganja in predstavlja finančno stabilnost banke i v letu t , $Bonus_{it}$ je prejeti bonus glavnega izvršnega menedžerja banke i v letu t , $Nagrade_{dolg.cilj-it}$

je ocena o nagrajevanju glavnega izvršnega menedžerja, vezanega na dolgoročne cilje banke i v letu t , KN_{it} pomeni, ali ima banka i oblikovano komisijo za nagrajevanje v letu t , $NOSHIC_{it}$ predstavlja delež institucionalnih delničarjev v celotni izdaji delnic banke i v letu t , $VOLA_{it}$ je nestanovitnost delnice banke i v letu t , $Mediji_{it}$ predstavljajo oceno o polemikah nagrajevanja glavnih izvršnih menedžerjev banke i v letu t v medijih, $TobinovQ_{it}$ pa predstavlja mero donosnosti poslovanja banke i v letu t .

Tabela 2: Ocena vpliva prejemkov na tveganje solventnosti bank z metodo OLS

Spremenljivke	z-vrednost
Bonusi glavnega izvršnega menedžerja	-1.954** (0.975)
Nagrade, vezane na dolgoročne cilje	0.202*** (0.0695)
Komisija za nagrajevanje	9.899 (8.309)
Institucionalni lastniki (NOSHIC)	0.457*** (0.174)
Nestanovitnost cene delnic	-0.153*** (0.0506)
Polemike o prejemkih v medijih	0.0266 (0.0975)
Tobinov Q	109.6*** (29.69)
Konstanta	-98.11*** (32.51)
Število opazovanj	274
R^2	0.211

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

Rezultati regresije z 274 opazovanji dajejo statistično značilne rezultate v obdobju 2007–2013. V tem modelu so statistično značilni nagrajevanje menedžerjev, vezano na dolgoročne cilje, delež institucionalnih lastnikov in Tobinov Q na stabilnost banke (z-vrednost), statistično značilna pa sta tudi negativna vpliva nagrajevanja z bonusi glavnega izvršnega menedžerja in nestanovitnost cene delnic. Statistične povezave med obstojem komisije za nagrajevanje in polemiko o prejemkih v medijih s stabilnostjo bank ne moremo potrditi. Pojasnjevalna moč izbranih spremenljivk v tem modelu je 21,1-%, kar nam pove R^2 .

Regresija iz enačbe (4) potrjuje sledeče: bolj kot so nizki nestanovitnost delnice in bonusi glavnega izvršnega menedžerja ter višje, kot so nagrade, vezane na dolgoročne cilje, deleži institucionalnih lastnikov in Tobinov Q, bolj je banka stabilna in prevzema manj tveganj (višja je z-vrednost).

Dodatno smo vpeljali še slamnate spremenljivke za preverjanje učinkov neodvisnih spremenljivk o nagrajevanju na obvladovanje tveganja solventnosti (z-vrednosti) po krizi v obdobju 2010–2013, kot je razvidno iz priloge (5). Ugotovili smo, da po krizi obstajata statistično negativni povezavi med nagrajevanjem menedžerjev, vezanih na dolgoročne cilje,

in nestanovitnostjo cene delnic na tveganje solventnosti ter stabilnosti banke. Vrednost koeficienta nagrajevanja, vezanega na dolgoročne cilje, po krizi znaša -1,131, koeficient nestanovitnosti cene delnic po krizi pa znaša -0,531. Nadalje smo ugotovili, da obstaja po krizi pozitivna, statistično značilna povezava med kazalnikom Tobinov Q in tveganjem solventnosti ter stabilnosti banke. Vrednost koeficienta Tobinov Q po krizi znaša 56,93. Pri ostalih neodvisnih spremenljivkah iz enačbe (4) nismo ugotovili statistično značilne povezave.

4.2.3 Vpliv obvladovanja tveganj na donosnost poslovanja bank

V naslednjem modelu smo ocenili vpliv obvladovanja tveganj na donosnost poslovanja bank.

Trditev sledi iz modela

$$z - vrednost_{it} = \beta_0 + \beta_{Beta}Beta_{it} + \beta_{ROA}ROA_{it} + \beta_{LEV}LEV_{it} + \beta_{OPM}OPM_{it} + \quad (5) \\ + \beta_{Net_sales}Net_sales_{it} + \beta_{EPS}EPS_{it} + \beta_{P/B}P/B_{it} + \beta_{Tier1}Tier1_{it} + \\ + \beta_{DY}DY_{it} + \beta_{Srečanja}Srečanja_{it} + \beta_{D/E}D/E_{it} + \beta_{NOSHST}NOSHST_{it} + \beta_{LTD}LTD_{it}$$

kjer je $z - vrednost_{it}$ mera tveganja in predstavlja finančno stabilnost banke i v letu t , $Beta_{it}$ meri odvisnost gibanja posamezne delnice od glavnega delniškega indeksa, ROA_{it} je čista dobičkonosnost sredstev banke i v letu t , LEV_{it} je finančni vzvod banke i v letu t , OPM_{it} je stopnja dobička iz poslovanja banke i v letu t , Net_sales_{it} je odstotek rasti neto prihodkov banke i v letu t , EPS_{it} je čisti dobiček na delnico banke i v letu t in P/B_{it} je razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo delnice banke i v letu t , $Tier1_{it}$ je kapitalska ustreznost temeljnega kapitala prvega reda banke i v letu t , DY_{it} je dividendna donosnost banke i v letu t , $\text{\textit{Št. srečanj}}_{it}$ predstavlja udeležbo članov na srečanjih članov odbora banke i v letu t , D/E_{it} je razmerje med dolgom in kapitalom banke i v letu t , $NOSHST_{it}$ je delež strateških lastnikov banke i v letu t in LTD_{it} je kazalnik razmerja med posojili in depoziti banke i v letu t .

Tabela 3: Ocena vpliva učinkovitosti poslovanja na tveganje solventnosti z metodo OLS

Spremenljivke	z-vrednost
Beta	-9.471*** (2.377)
ROA	1.185 (1.710)
LEV	-0.421*** (0.154)
Stopnja dobička iz poslovanja	0.298*** (0.0948)
Neto rast prihodkov	0.00757 (0.0119)
EPS	0.110 (0.371)
P/B razmerje	1.700 (2.145)
Kapitalska ustreznost Tier 1	1.215*** (0.416)

Spremenljivke	z-vrednost
Dividendna donosnost	1.127*** (0.344)
Udeležba na srečanjih odbora	0.0453 (0.0451)
D/E	-0.00404 (0.00487)
NOSHST	0.0763 (0.0470)
LTD	-0.0725** (0.0355)
Konstanta	26.45*** (8.508)
Število opazovanj	343
R ²	0.416

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

Rezultati regresije s 343 opazovanji so podali statistično značilne rezultate v obdobju 2007–2013, kot je razvidno s tabele 3. Pojasnjevalne spremenljivke, izbrane za analizo vplivov na spremembo obvladovanja tveganj v evropskih in ameriških bankah v obdobju 2007–2013, merjene s kazalnikom z-vrednosti, predstavljajo pojasnjevalno moč v višini 41,6 %, kar nam pove vrednost R^2 . Beta, finančni vzvod in razmerje med posojili ter depoziti zmanjšujejo z-vrednost banke ($z - vrednost_{it}$), kar je skladno s hipotezami, da je s tem banka manj stabilna in da prevzema več tveganj.

Stopnja dobička iz poslovanja, kapitalska ustreznost kapitala prvega reda in dividendna donosnost pozitivno vplivajo na z-vrednost banke, kar pomeni, da višji dobiček iz poslovanja prinaša večjo kapitalsko ustreznost bank, višja dividendna donosnost pa pomeni višji kazalnik z-vrednosti in pomeni, da so banke bolj stabilne in prevzemajo manj tveganj.

Kazalnik ROA, neto rast prihodkov, EPS, razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo, udeležba članov na srečanjih odbora, razmerje med dolgom in kapitalom banke ter delež tujih delničarjev statistično značilno ne vplivajo na LTD razmerje v obravnavanem vzorcu bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013.

Regresija iz enačbe (5) potrjuje sledeče: nizki kazalniki beta, finančni vzvod, razmerje med posojili in depoziti ter višji kazalniki stopnje dobička iz poslovanja, kapitalska ustreznost in dividendna donosnost pomenijo manjša tveganja za banke in njeno stabilnost.

Dodatno smo vpeljali še slamnate spremenljivke za preverjanje učinkov neodvisnih spremenljivk o donosnosti poslovanja na solventnost (z-vrednosti) po krizi v obdobju 2010–2013, kot je razvidno iz priloge (5). Ugotovili smo, da po krizi obstaja statistično pozitivna povezava med dividendno donosnostjo na tveganje solventnosti in stabilnosti banke ter statistično značilna negativna povezava med udeležbo na srečanjih odbora. Vrednost koeficienta dividendne donosnosti po krizi znaša 2.016, koeficient deleža udeležbe na

srečanjih odbora po krizi pa znaša -0.153. Pri ostalih neodvisnih spremenljivkah iz enačbe (5) nismo ugotovili statistično značilne povezave.

Dodatno smo preverili še vpliv spremenljivke ROE, velikosti sredstev in izvora sedeža banke na stabilnost banke.

Trditev sledi iz modela

$$z - vrednost_{it} = \beta_0 + \beta_{ROA}ROA_{it} + \beta_{ROE}ROE_{it} + \beta_{Assets}Assets_{it} + \beta_{EU}D_{EU}, \quad (6)$$

kjer je $z - vrednost_{it}$ mera tveganja in predstavlja finančno stabilnost banke i v letu t , ROA_{it} je čista dobičkonosnost sredstev banke i v letu t , ROE_{it} je čista dobičkonosnost kapitala banke i v letu t , $Assets_{it}$ je mera velikosti banke, katere vrednost vseh sredstev banke i v letu t je logaritmirana, D_{EU} je slamnata spremenljivka za banke iz držav EU.

Tabela 4: Ocena vpliva dobičkonosnosti in sedeža banke na tveganje solventnosti bank v obdobju 2007–2013 z metodo OLS

Spremenljivke	z-vrednost
ROA	-0.587 (2.022)
ROE	0.332** (0.144)
Celotna sredstva	-2.735*** (0.629)
EUdummy	-17.06*** (2.194)
Konstanta	83.04*** (11.42)
Število opazovanj	412
R ²	0.314

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Rezultati analize iz enačbe (6) za obdobje 2007–2013 kažejo, da je statistično značilen vpliv ROE na finančno stabilnost bank in na manjše prevzemanje tveganj, statistično značilen pa je tudi negativen vpliv celotnih sredstev bank in bank iz držav EU. Pojasnjevalna moč ROA, ROE, celotnih sredstev in bank iz EU na finančno stabilnost bank je 31,4-%. Kazalnik ROA statistično značilno ne vpliva na stabilnost bank v obravnavanem vzorcu. V analizi je prisotnih 412 različnih bank.

V skladu z rezultati iz enačbe (6) so najbolj stabilne banke, ki imajo višji kazalnik ROE, so manjše banke (glede na velikost) in imajo sedež v ZDA, medtem ko zveze med ROA in stabilnostjo bank ne moremo potrditi. Z-vrednost evropskih bank je nižja od ameriških, kar pomeni, da so sprejemale večja tveganja v obdobju med 2007–2013.

4.2.4 Vpliv korporativnega upravljanja na obvladovanje tveganj

V nadaljevanju ocenjujemo vpliv korporativnega upravljanja na obvladovanje tveganj.

Trditev sledi iz modela

$$\begin{aligned}
 LTD_{it} = & \beta_0 + \beta_{CEOdual}CEOdual_{it} + \beta_{\%Ind}\%Ind_{it} + \beta_{Spol}Spol_{it} + \\
 & + \beta_{RKneizv}RKneizv_{it} + \beta_{RKizk}RKizk_{it} + \beta_{NagradaTSR}NagradaTSR_{it} + \\
 & + \beta_{NOSHFR}NOSHFR_{it} + \beta_{CGkomisija}D_{CGkomisija} + \beta_{velikost_odb}Velikost_odb_{it} + \\
 & + \beta_{LEV}LEV_{it} + \beta_{Tier1}Tier1_{it} + \beta_{Prihodki}Prihodki_{it} + \beta_{u\check{c}ink}U\check{c}ink_{it}
 \end{aligned} \tag{7}$$

kjer je LTD_t razmerje med posojili in depoziti banke i v letu t , $CEOdual_{it}$ je dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja banke i v letu t , $Spol_{it}$ je delež žensk v odboru banke i v letu t , $RKneizv_{it}$ predstavlja delež neizvršnih menedžerjev revizijske komisije banke i v letu t , $RKizk_{it}$ predstavlja delež članov revizijske komisije s finančnimi izkušnjami v banki i v letu t , $NagradaTSR_{it}$ predstavlja nagrajevanje, vezano na celoten prihodek delnice banke i v letu t , $NOSHFR_{it}$ je delež tujih delničarjev v lastništvu banke i v letu t , $D_{CGkomisija}$ je slamnata spremenljivka za obstoj komisije za korporativno upravljanje, $Velikost_odb_{it}$ predstavlja število članov odbora banke i v letu t , LEV_{it} meri višino finančnega vzvoda banke i v letu t , $Tier1_{it}$ predstavlja kazalnik kapitalske ustreznosti kapitala prvega reda banke i v letu t , $Prihodki_{it}$ so neto prihodki iz poslovanja banke i v letu t in $U\check{c}ink_{it}$ predstavlja kazalnik bančne učinkovitosti banke i v letu t .

Tabela 5: Ocena vpliva korporativnega upravljanja na kreditno tveganje z metodo OLS

Spremenljivke	LTD
CEO dvojna vloga	-10.92** (4.329)
% neodvisnih menedžerjev	-0.137 (0.129)
Spolna raznolikost odbora	-0.802*** (0.242)
RK – neizvršni menedžerji	-1.747** (0.685)
RK – izkušnje	-0.190** (0.0965)
Nagrada, vezana na TSR	-19.26*** (4.108)
NOSHFR	-0.216 (0.178)
CG komisija	-23.88*** (4.716)
Velikost odbora	0.768 (0.473)
Finančni vzvod	0.516* (0.272)
Kapit. ustreznost Tier 1	-5.349*** (0.844)
Neto prihodki	-0.00160***

Spremenljivke	LTD
	(0.000468)
Kazalnik učinkovitosti	-0.232** (0.113)
Konstanta	420.2*** (72.99)
Število opazovanj	339
R ²	0.522

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

Rezultati regresije s 339 opazovanji dajejo statistično značilne rezultate za obdobje 2007–2013, kot je razvidno iz tabele 5. Pojasnjevalne spremenljivke, izbrane za analizo vplivov na spremembo obvladovanja tveganj v evropskih in ameriških bankah v obdobju 2007–2013, merjene s kazalnikom razmerja med posojili in depoziti banke, predstavljajo pojasnjevalno moč v višini 52,2 %, kar nam pove vrednost R^2 . Dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, spolna raznolikost odbora, višji delež neizvršnih menedžerjev in izkušnje revizijske komisije, nagrajevanje menedžerjev, vezano na celotno donosnost delnice, komisija za korporativno upravljanje, kapitalska ustreznost kapitala prvega reda, neto prihodki in kazalnik učinkovitosti zmanjšujejo višino spremembe razmerja med posojili in depoziti (ΔLTD_t), kar je v skladu s hipotezami.

Finančni vzvod pozitivno vpliva na spremembo razmerja med posojili in depoziti, kar pomeni, da višji finančni vzvod prinaša tudi višje razmerje med posojili in depoziti. Delež neodvisnih menedžerjev, delež tujih lastnikov in velikost odbora statistično značilno ne vplivajo na LTD razmerje v obravnavanem vzorcu bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013.

Regresija iz enačbe (7) potrjuje sledeče: bolj kot je prisotna dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, več kot je žensk v odboru, več kot je v revizijski komisiji neizvršnih menedžerjev, ki imajo finančne izkušnje, bolj kot je nagrajevanje glavnega izvršnega menedžerja vezano na celotno donosnost delnice, pogosteje kot imajo banke ustanovljeno komisijo za korporativno upravljanje, bolj kot so kapitalsko ustrezne, višje kot imajo neto prihodke in so učinkovite, manjša tveganja sprejema banka.

Dodatno smo vpeljali še slamnate spremenljivke za preverjanje učinkov neodvisnih spremenljivk o korporativnem upravljanju na obvladovanje kreditnih tveganj (LTD kazalnik) po krizi v obdobju 2010–2013, kot je razvidno iz priloge (5). Ugotovili smo, da obstajajo po krizi statistično pozitivne povezave med deležem žensk v odboru, velikostjo odbora in vzvodom na kreditno tveganje (LTD kazalnik) ter statistično značilne negativne povezave med obstojem komisije za korporativno upravljanje, kazalnikom kapitalske ustreznosti in neto prihodki na kreditno tveganje. Po krizi znašajo vrednosti koeficienta deleža žensk v odboru 2.359, koeficienta velikosti odbora 2.604 in koeficienta vzvoda 1.196. Po krizi vrednosti koeficienta obstoja komisije za korporativno upravljanje znašajo -20.31, koeficienta

kapitalske ustreznosti -3.832 in neto prihodkov -0.002. Pri ostalih neodvisnih spremenljivkah iz enačbe (7) nismo ugotovili statistično značilne povezave.

4.2.5 Vpliv pododborov na obvladovanje tveganj

Naslednja izmed opravljenih analiz je ocena modela najmanjših kvadratov (enačba 8), v kateri analiziramo vpliv ROE, neodvisnosti komisij za imenovanja in za nagrajevanje ter ocene korporativnega upravljanja na spremembo obvladovanja tveganj v banki, merjeno z razmerjem med posojili in depoziti (ΔLTD_t):

$$\Delta LTD_t = \beta_0 + \beta_{ROE} ROE_{it} + \beta_{NKind} NKind_{it} + \beta_{KPind} KPind_{it} + \beta_{CGocena} CGocena_{it}, \quad (8)$$

kjer je ΔLTD_t razmerje med posojili in depoziti banke i v letu t , ROE_{it} je čista dobičkonosnost kapitala, $NKind_{it}$ je neodvisnost komisije za imenovanja banke i v letu t , $KPind_{it}$ predstavlja neodvisnost članov komisije za nagrajevanje banke i v letu t in $CGocena_{it}$ je ocena o praksi korporativnega upravljanja banke i v letu t .

Tabela 6: Ocena vplivov ROE, komisij in korporativnega upravljanja na kreditno tveganje bank

Spremenljivke	LTD
ROE	0.0604 (0.312)
Komisija za imenovanja – neodvisnost	-1.107*** (0.223)
Komisija za nagrajevanje – neodvisnost	-0.417*** (0.156)
CG ocena	-0.596*** (0.213)
Konstanta	271.0*** (19.83)
Število opazovanj	373
R^2	0.139

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Rezultati regresije s 373 opazovanji dajejo statistično značilne rezultate za obdobje 2007–2013, kot lahko razberemo iz tabele 6. Pojasnjevalne spremenljivke, izbrane za analizo vplivov na spremembo obvladovanja tveganj v evropskih in ameriških bankah v obdobju 2007–2013, merjene s kazalnikom razmerja med posojili in depoziti banke, predstavljajo pojasnjevalno moč v višini 13,9 %, kar nam pove vrednost R^2 .

Neodvisnost komisije za imenovanja in komisije za nagrajevanje zmanjšuje višino spremembe razmerja med posojili in depoziti (ΔLTD_t), kar je v skladu z definicijo spremembe neodvisnosti komisije za imenovanja in komisije za nagrajevanje. Prav tako negativno na spremembo vpliva splošna ocena prakse korporativnega upravljanja bank, kar pomeni, da

višja splošna ocena prakse korporativnega upravljanja (boljša praksa korporativnega upravljanja v banki) prinaša nižje razmerje med posojili in depoziti. ROE statistično značilno ne vpliva na LTD razmerje v obravnavanem vzorcu bank iz EU in ZDA v obdobju 2007–2013.

Regresija iz enačbe (8) potrjuje sledeče: bolj kot sta komisija za imenovanja in komisija za nagrajevanje neodvisni ter boljše kot je korporativno upravljanje, manjša tveganja sprejema banka. Zveze med ROE in LTD bank v obdobju 2007–2013 ne moremo potrditi.

Dodatno smo vpeljali še slamnate spremenljivke za preverjanje učinkov neodvisnih spremenljivk o pododborih na obvladovanje kreditnih tveganj (LTD kazalnik) po krizi v obdobju 2010–2013, kot je razvidno iz priloge (5). Ugotovili smo, da obstaja po krizi statistično negativna povezava med ROE in kreditnim tveganjem (LTD kazalnik) ter znaša vrednost koeficienta ROE -2.231. Pri ostalih neodvisnih spremenljivkah iz enačbe (8) nismo ugotovili statistično značilne povezave po krizi.

SKLEP

V magistrskem delu smo analizirali vpliv korporativnega upravljanja bank na obvladovanje finančnih tveganj, nagrajevanje menedžerjev in donosnost poslovanja. V uvodnem delu sta bila predstavljena vloga bank in stanje bančne panoge v državah Evropske unije in Združenih državah Amerike po zadnji finančni krizi. Sledila je predstavitev o korporativnem upravljanju, od opredelitve pojma do posebnosti korporativnega upravljanja bank. Korporativno upravljanje v širšem smislu pomeni vodenje, učinkovit nadzor in odziv delničarjev na strategijo, rezultate in obvladovanje tveganj v družbi (Berle & Means, 1932). Po definiciji OECD (2015) korporativno upravljanje družb sestavlja nabor odnosov med upravo družbe, odborom, delničarji in drugimi interesnimi skupinami.

V nadaljevanju smo izbrali pet posebnih tem iz korporativnega upravljanja bank, ki so vodile do številnih razprav in sprememb v regulativi bank v zadnjem desetletju. Na podlagi teorije in empiričnih študij smo obravnavali vlogo in sestavo upravnega odbora ter komisij, lastniško strukturo bank, tveganje in obvladovanje tveganj v bankah, prakso nagrajevanja glavnih izvršnih menedžerjev in donosnost poslovanja bank.

Sledil je obsežen del predstavitve metodologije raziskovanja, od podatkov do opredelitve spremenljivk in izbora podatkov. V tem delu smo opredelili vzorec evropskih in ameriških bank. Te smo vključili v empirično analizo in časovno obdobje od 2007–2013, ki ga je zaznamovala globalna finančna kriza. Podatke smo pridobili iz podatkovnih baz Datastream (Thomson Reuters), Bankscope (Bureau van Dijk) in Bloomberg.

Spremenljivke v magistrskem delu se nanašajo na korporativno upravljanje (dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, spolna raznolikost odbora, sestava revizijske komisije,

komisij za imenovanje in nagrajevanje, ocena korporativnega upravljanja), nagrajevanje menedžerjev (bonusi, nagrade, vezane na dolgoročne cilje), lastniško strukturo (večinski, tuji in institucionalni lastniki) in donosnost poslovanja bank (ROE, ROA, vzvod, neto prihodki, dividendna donosnost, bančni kazalnik učinkovitosti, kazalnik kapitalske ustreznosti kapitala prvega reda, nestanovitnost in Tobinov Q). Odvisni spremenljivki se nanašata na obvladovanje tveganj, in sicer na kreditno tveganje s kazalnikom razmerja med posojili in depoziti ter na tveganje solventnosti bank s kazalnikom z-vrednosti.

Sledila je analiza evropskih in ameriških bank na podlagi vzorca v obdobju med finančno krizo 2007–2009 in po finančni krizi 2010–2013. Po krizi so evropske banke, v primerjavi s kriznim obdobjem, prejele višjo oceno prakse korporativnega upravljanja, podvojil se je delež žensk v upravnem odboru, povečala se je dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, večja je bila udeležba na sestankih odbora, povečal se je delež neizvršnih menedžerjev v revizijski komisiji, več kot polovico so predstavljali neodvisni člani v komisiji za imenovanja, četrtno lastnikov pa so predstavljali večinski lastniki. Dodatno so evropske banke po krizi povečale stabilnost bank (kazalnik z-vrednosti) in kazalnik kapitalske ustreznosti prvega reda. Po drugi strani so evropske banke po krizi zmanjšale bonuse menedžerjev, dosegale nižji Tobinov Q, nižji ROE, stopnjo čistega dobička iz poslovanja, znižale so stopnjo finančnega vzvoda, kazalnik razmerja med posojili in depoziti, dividendno donosnost in nestanovitnost delnic.

Za evropske banke je t-test o korporativnem upravljanju bank pokazal, da med in po finančni krizi obstaja statistično značilna razlika med oceno razkrivanj informacij ($t=1,885$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,1$, medtem ko niso bile prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot sta ocena korporativnega upravljanja ter obstoj komisije za korporativno upravljanje. Za evropske banke je t-test o lastništvu bank pokazal, da niso prisotne statistično značilne razlike med in po finančni krizi pri spremenljivkah, kot je delež večinskih, tujih in institucionalnih lastnikov.

Za evropske banke je t-test o sestavi odbora in komisij pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med spolno raznolikostjo odbora ($t=5,795$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med strokovnostjo revizijske komisije ($t=3,182$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med obstojem komisije za imenovanja ($t=2,649$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med kazalnikom razmerja med posojili in vlogami za evropske banke ($t=-2,141$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. Pri evropskih bankah niso bile prisotne statistično značilne razlike med in po finančni krizi pri spremenljivkah, kot so velikost odbora, dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, delež neizvršnih menedžerjev, delež neodvisnih menedžerjev v odboru in delež udeležbe na sestankih odbora. Pri sestavi komisij odbora evropskih bank niso bile prisotne značilne razlike med in po finančni krizi pri spremenljivkah, kot so delež neizvršnih članov in neodvisnost revizijske komisije, neodvisnost in delež neizvršnih članov komisije za imenovanja ter obstoj in delež neodvisnih članov komisije za prejemke.

Pri nagrajevanju evropskih bank je t-test potrdil, da obstaja statistična značilna razlika med višino bonusov ($t=-2,157$) med in po finančni krizi pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, medtem ko

nismo potrdili prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so osnovna plača, delniške nagrade, dane opcije, nedelniške nagrade in drugi prejemki glavnega izvršnega menedžerja. Dodatno smo za evropske banke potrdili, da je prisotna statistično značilna razlika med politiko nagrajevanja, vezano na dolgoročne cilje ($t=-28,940$), med in po finančni krizi pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. Pri evropskih bankah nista prisotni statistično značilni razliki pri spremenljivkah, kot sta delež predpisane politike nagrajevanja in ocena o nagrajevanju neizvršnih menedžerjev glede na družbeno odgovorne cilje banke.

Za evropske banke je t-test o donosnosti poslovanja pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med ROA ($t=-6,280$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med ROE ($t=-5,175$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med Tobinov Q ($t=-4,057$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. Dodatno smo potrdili, da obstaja statistično značilna razlika med in po krizi med kazalnikom kapitalske ustreznosti prvega reda ($t=9,358$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo vzvoda ($t=-2,099$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, med stopnjo dobička od poslovanja ($t=-2,679$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo rasti neto prihodkov iz prodaje ($t=-2,704$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med čistim dobičkom ($t=-1,882$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$, med razmerjem tržne in knjigovodske vrednosti delnice ($t=-6,801$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med dobičkom na delnico ($t=-4,129$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med dividendno donosnostjo ($t=-2,277$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$ in med nestanovitnostjo delnice ($t=-2,103$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$.

Ameriške banke so po krizi, v primerjavi s krizo 2007–2009, prejele boljšo oceno o korporativnem upravljanju. Rahlo se je povečal delež žensk v odborih in dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, višja je bila udeležba na sestankih odbora, več kot polovica članov komisije za imenovanja je bila neodvisnih, vsi člani komisije za prejemke so bili neodvisni, povečal pa se je tudi delež večinskih in institucionalnih lastnikov. Dodatno so banke zvišale tudi dobičkonosnost (ROE, stopnjo dobička iz poslovanja, rast neto prihodkov iz poslovanja). Ameriške banke so po krizi zmanjšale tveganje solventnosti (višji kazalnik z-vrednosti) in kreditno tveganje (kazalnik razmerja med posojili in vlogami), tudi število članov upravnega odbora se je zmanjšalo, znižali so se delež tujih lastnikov, stopnja finančnega vzvoda, dividendna donosnost in bonusi menedžerjev. Nestanovitnost delnic ameriških bank se je po krizi prepolovila v primerjavi s kriznim obdobjem.

Za ameriške banke je t-test o korporativnem upravljanju pokazal, da niso prisotne statistično značilne razlike med in po finančni krizi pri spremenljivkah, kot so ocena korporativnega upravljanja, razkrivanje informacij o korporativnem upravljanju ter obstoj komisije za korporativno upravljanje. Nadalje je test o lastništvu ameriških bank pokazal, da niso prisotne statistično značilne razlike med in po krizi pri spremenljivkah, kot je delež večinskih, tujih in institucionalnih lastnikov.

Za ameriške banke je t-test o sestavi odbora in komisij pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med velikostjo odbora ($t=-1,862$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,1$, med deležem neodvisnih menedžerjev ($t=1,805$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,1$ in med

neodvisnostjo članov revizijske komisije ($t=11,732$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. Pri ameriških bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so delež žensk v odboru, dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja, delež neizvršnih menedžerjev in delež udeležbe na sestankih odbora, delež neizvršnih in strokovnih menedžerjev v revizijski komisiji, obstoj in neodvisnost komisije za imenovanja ter obstoj in delež neodvisne komisije za nagrajevanje.

T-test o kazalnikih tveganja ameriških bank je pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med kazalnikom razmerja med posojili in vlogami ($t=-5,392$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, medtem ko nista prisotni statistično značilni razliki pri spremenljivkah, kot sta beta in kazalnik z-vrednosti.

Za ameriške banke je t-test o nagrajevanju menedžerjev pokazal, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med osnovno plačo glavnega izvršnega menedžerja ($t=4,351$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med danimi opcijami glavnemu izvršnemu menedžerju ($t=-2,971$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med nedelniškimi prejemki glavnega izvršnega menedžerja ($t=3,498$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. Dodatno smo pokazali, da obstaja med in po finančni krizi statistično značilna razlika med politiko nagrajevanja, vezano na dolgoročne cilje za ameriške banke ($t=1,787$), pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$ in med nagrajevanjem, vezanim na celoten prihodek delnice ($t=-2,372$), pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$. Pri ameriških bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so bonusi, delniške nagrade in drugi prejemki glavnega izvršnega menedžerja, ocena o nagrajevanju menedžerjev bank glede na družbeno odgovorne cilje banke in delež predpisane politike nagrajevanja.

Za ameriške banke je t-test o donosnosti poslovanja pokazal, da obstajata med in po finančni krizi statistično značilni razliki med ROE ($t=1,666$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,10$ in med kazalnikom Tobinov Q ($t=-2,033$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$. Dodatno smo potrdili, da obstaja med in po krizi statistično značilna razlika med kazalnikom kapitalske ustreznosti prvega reda ($t=5,995$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo vzvoda ($t=-3,674$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo dobička od poslovanja ($t=4,416$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med stopnjo rasti neto prihodkov iz prodaje ($t=-2,537$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, med čistim dobičkom ($t=-2,231$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$, med stopnjo učinkovitosti ($t=2,909$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med razmerjem tržna in knjigovodska vrednost delnice ($t=-2,682$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$, med dividendno donosnostjo ($t=-5,490$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$ in med nestanovitnostjo delnice ($t=-9,386$) pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,01$. Pri ameriških bankah niso prisotne statistično značilne razlike pri spremenljivkah, kot so ROA, velikost sredstev in dobiček na delnico.

Z merama za obvladovanje tveganj smo na podlagi analize z ekonometričnim modelom metode najmanjših kvadratov ocenili vpliv korporativnega upravljanja evropskih in ameriških

bank v obdobju 2007–2013. V empiričnem delu so opisani rezultati analiz in opravljenih regresij, s katerimi so na obravnavanem vzorcu potrjene nekatere pomembne hipoteze.

Potrdimo lahko hipotezo, da je dobro korporativno upravljanje bank v obdobju 2007–2013 vodilo do boljšega obvladovanja kreditnega tveganja, kar trdijo v svoji študiji tudi Tandelilin et al. (2007). Korporativno upravljanje spodbuja pošteno prakso, ureja področje prejemkov in je orodje za obvladovanje tveganj, s čimer se zmanjša neprimerno odločanje menedžerjev. Nadalje lahko potrdimo hipotezo, da so evropske banke v obdobju 2007–2013 sprejemale višja tveganja v primerjavi z ameriškimi bankami. To hipotezo potrjujejo tudi Berger, Klapper in Ariss (2009) ter Chiaramonte, Poli in Oriani (2013).

Dodatno lahko potrdimo hipotezo, da višji delež žensk v upravnem odboru prinaša manj kreditnih tveganj, ki jih sprejemajo banke (nižji je kazalnik LTD). To hipotezo v svoji študiji potrjujejo tudi Bellucci, Borisov in Zazzaro (2010), saj so ženske manj naklonjene prevzemanju tveganj in si želijo še bolj omejiti dostopnost posojil novim posojilojemalcem kot moški. Potrdimo lahko hipotezo, da je dvojna vloga glavnega izvršnega menedžerja negativno povezana s prevzemanjem tveganj banke, kar je skladno s študijami Fame in Jensena (1983) ter Kempfa, Pütza in Sonnenburga (2013). Fama in Jensen (1983) trdita, da združitev funkcije odločanja menedžmenta in nadzora nad odločanjem v eni osebi zmanjša učinkovitost odbora pri nadzoru višjega menedžmenta.

Skladno z OECD (2015) je revizijska komisija pomembno orodje menedžmenta pri obvladovanju tveganj in mora delovati neodvisno. Izkušnje in znanje neodvisnih menedžerjev vseh komisij (revizijske, za imenovanja in za nagrajevanje) so ključni pri obvladovanju kriznih situacij v bankah. Potrdimo lahko hipotezo, da neodvisne komisije (revizijska, za imenovanja in za nagrajevanje) in strokovni člani v revizijski komisiji pozitivno vplivajo na tveganje solventnosti bank (z-vrednost). To sta v svoji študiji potrdila tudi Agrawal in Chad (2005).

Glede nagrajevanja menedžerjev lahko potrdimo hipotezo, da nagrajevanje menedžerjev z bonusi negativno vpliva na tveganje solventnosti banke (z-vrednost). To pomeni, da višji bonus glavnega izvršnega menedžerja predstavlja večje tveganje in nestabilnost za banko. Omenjena ugotovitev je skladna s študijo Fortina, Goldberga in Rotha (2010). Dodatno lahko potrdimo tudi hipotezo o tem, da prejemki glavnega izvršnega menedžerja, vezani na dolgoročne cilje in celoten prihodek, predstavljajo manjše tveganje (upoštevaje kreditno in solventno tveganje) in večjo stabilnost banke. Ta ugotovitev je skladna s študijo Krauseja (2009), ki je potrdil povezavo med nagrajevanjem glavnega izvršnega menedžerja na podlagi dolgoročnih ciljev bank in vplivom na izboljšanje dolgoročne stabilnosti bank.

Kazalnik vzvoda predstavlja delež lastniškega kapitala v sredstvih (Rahman, Ibrahim, & Meera, 2009). Potrdimo lahko hipotezo, da banka z višjim vzvodom prevzema večja tveganja in ni finančno stabilna (nižji je kazalnik z-vrednosti). To v svoji študiji potrjujeta tudi

Cebenoyan in Strahan (2004). Berger, Kick in Schaek (2014) trdijo, da se banke, ki so bolj aktivne na kreditnem trgu, bolj nagibajo k tveganim naložbam.

Velikost banke ima pomembno vlogo pri odločanju banke o prevzemanju tveganj, saj so večje banke bolj sposobne razpršiti tveganje kot manjše banke, imajo boljši dostop do kapitalskih trgov in lažje uravnavajo nepredvideno likvidnost ter pomanjkanje kapitala (Anderson & Fraser, 2000). Potrdimo lahko hipotezo, da je velikost banke v obdobju 2007–2013 pomenila tudi prevzem višjih tveganj. Tudi Bhagat, Bolton in Lu (2015) so ugotovili, da banke sprejmejo bolj tvegane projekte, ko postanejo večje (po velikosti) zaradi regulatorne usmeritve »prevelika, da bi propadla«.

Institucionalni lastniki imajo pomembno vlogo pri spremljanju in discipliniranju podjetja. Potrdimo lahko hipotezo, da višji delež institucionalnih lastnikov v lastništvu bank vodi do boljšega obvladovanja tveganja solventnosti in višje stabilnosti banke. Tudi Bathala, Moon in Rao (1994) so ugotovili, da institucionalni vlagatelji delujejo kot učinkoviti agenti pri spremljanju obvladovanja tveganj in pripomorejo k ublažitvi agencijskih stroškov.

Glede donosnosti poslovanja bank lahko potrdimo hipotezi, da višji zahtevan donos na lastniški kapital banke in višja kapitalska ustreznost kapitala prvega reda pomenita manj tveganj, ki jih sprejmejo banke. Hipotezo o donosnosti na lastniški kapital so v svojih študijah potrdili Chen in Chen (2015) ter Tarraf (2013). Kapitalska ustreznost kapitala prvega reda predstavlja mero bančne kapitalizacije oziroma vzvoda. Banke z višjo stopnjo zahtevanega kapitala lažje absorbirajo izgube in se izognejo stečajju. Hipotezo o kapitalski ustreznosti so v svojih študijah potrdili tudi Adhikari in Agrawal (2015) ter Dell'Arícia, Laeven in Suarez (2013). Nadalje lahko potrdimo tudi hipotezo, da višji dobiček banke pomeni nižji kazalnik razmerja med posojili in vlogami bank. Keeley (1990) trdi, da je prevzemanje tveganj povezano z vrednostjo licence bank, ki predstavlja prihodnje dobičke banke, višja vrednost licence pa odvrne banke od prevzemanja tveganj.

Potrdimo lahko tudi hipotezi, da nestanovitna delnica bank in višja beta bank pomenita več tveganja, ki ga sprejmejo banke, kar je skladno s študijami Lipperta in Moora (1994) ter Baia in Elyasianija (2013). Slednji trdijo, da večja občutljivost premoženja glavnega izvršnega menedžerja do nestanovitnosti delnice pomeni tudi večjo nagnjenost k tveganjem (npr. povečanje netradicionalnih bančnih poslov), kar vodi do nestanovitnosti delnice in do manjše stabilnosti banke.

V magistrskem delu smo potrdili vse hipoteze, postavljene v empiričnem delu. Potrdimo lahko torej, da mehanizmi korporativnega upravljanja bank vplivajo na obvladovanje kreditnih tveganj in tveganj solventnosti v obdobju 2007–2013. Dodatno smo ugotovili učinke nekaterih neodvisnih spremenljivk na obvladovanje tveganj po krizi 2010–2013. Po krizi smo zaznali statistično značilno negativno povezavo med nagrajevanjem, vezanim na dolgoročne cilje, nestanovitnostjo cene delnic in deležem udeležbe na srečanjih odbora po krizi, kar je

vplivalo na tveganje solventnosti bank, obenem pa smo zaznali pozitivno povezavo med Tobinovi Q in dividendno donosnostjo, kar je vplivalo na tveganje solventnosti. Ugotovili smo tudi, da obstaja po krizi pozitivna statistično značilna povezava med deležem žensk v odboru, velikostjo odbora in vzvodom na kreditno tveganje ter statistično negativna povezava med obstojem komisije za korporativno upravljanje, kapitalsko ustreznostjo, neto prihodki in ROE, kar je vplivalo na kreditno tveganje.

Z obsežnejšo podatkovno bazo o korporativnem upravljanju bank bo v bodoče omogočena bolj poglobljena analiza obravnavane tematike, saj trenutna majhnost vzorčnih bank in nereprezentativnost vzorca omejuje bolj raznoliko analizo obvladovanja tveganj bank in vpliva korporativnega upravljanja na nagrajevanje, tveganja, lastniško strukturo in donosnost poslovanja bank. Ena izmed možnosti nadaljnjega raziskovanja je razširitev modela na obravnavanje več vrst tveganj (npr. likvidnostno tveganje) ali vključitev daljšega obdobja raziskovanja.

LITERATURA IN VIRI

1. Adams, R.B., & Ferreira, D. (2004). *A Gender diversity in the Boardroom* (European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper, 57). Brussels: ECGI.
2. Adhikari, B.K., & Agrawal, A. (2015). Does Local Religiosity Matter for Bank Risk – Taking? *University of Alabama*. Najdeno 24. septembra 2015 na spletnem naslovu http://bama.ua.edu/~aagrawal/Religion_Banking.pdf
3. Akhigbe, A., & Martin, A.D. (2008). Influence of disclosure and governance on risk of US financial services firms following Sarbanes–Oxley. *Journal of Banking & Finance*, 32(10), 2124–2135.
4. Altunbas, Y., Manganelli, S., & Ibanez, M. D. (2011). Bank Risk During the Financial Crisis: Do Business Models Matter? *ECB, Working Paper No. 1394*. Najdeno 4. junija 2015 na spletnem naslovu http://ssrn.com/abstract_id=1787593
5. Alvarez, J.L., & Svejnova, S. (2005). *Sharing Executive Power: Roles and Relationship at the Top*. Cambridge: Cambridge University Press.
6. Agrawal, S., & Chadha, S. (2005). Corporate Governance and Accounting Scandals. *Journal of Law and Economics*, 48(2), 371–406.
7. Agrawal, S., & Wang, F.H. (2009). *Perverse Incentives at the Banks? Evidence from a Natural Experiment*. (Federal Reserve Bank of Chicago, Working Paper, 09-08). Chicago: Federal Reserve Bank of Chicago.
8. Allen, F., & Santomero, A.M. (1998). The Theory of of Financial Intermediation. *Journal of Banking & Finance*, 21(11), 1461–1485.
9. Allen, F., & Santomero, A.M. (2001). What do Financial Intermediaries Do? *Journal of Banking & Finance*, 25(2), 271–294.
10. Almazan, A., & Suarez, J. (2003). Entrenchment and Severance Pay in Optimal Governance Structures. *Journal of Finance*, 58(2), 519–548.
11. Anderson, R.C., & Fraser, D.R. (2000). Corporate control, bank risk taking, and the health of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 24(8), 1383–1398.
12. Bai, G., & Elyasiani, E. (2013). Bank stability and managerial compensation. *Journal of Banking & Finance*, 37(3), 799–813.
13. Bank for International Settlements. (2015, julij). *Basel Committee on Banking Supervision: Guidelines on Corporate governance principles for banks*. Basel: Bank for International Settlements.
14. Barry, T.A., Lepetit, L., & Tarazi, A. (2009). Bank Ownership Structure, Market Discipline and Risk: Evidence from a Sample of Privately Owned and Publicly Held European Banks. *SSRN*. Najdeno 21. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=1331154>
15. Barth, R.J., Caprio, G., & Levine, R. (2008). *Bank Regulations Are Changing: For Better or Worse?* (The World Bank, Policy Research Working Paper, 4646). Washington: The World Bank.
16. Basel Committee on Banking Supervision (2003). *Overview of the new Basel Capital Accord, Consultative document*. Basel: Bank for Internation Settlement.

17. Basel Committee on Banking Supervision (2010). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Basel: Bank for International Settlement.
18. Bathala, C.T., Moon, K.P., & Rao, R.P. (1994). Managerial Ownership, debt policy and the impact of institutional holdings: An Agency Perspective. *Financial Management*, 23(3), 38–50.
19. Bauer, R., Guenster, N., & Otten, R. (2004). Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe: The Effect on Stock Returns, Firm Value and Performance. *Journal of Asset Management*, 5(2), 91–104.
20. Bebchuk, L., Cohen, A., & Ferrell, A. (2008). What Matters in Corporate Governance? *Review of Financial Studies*, 22(2), 783–827.
21. Bebchuk, L.A., & Fried, J.M. (2004). *Pay without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Cambridge: Harvard University Press.
22. Bebchuk, L.A., & Grinstein, Y. (2005). The Growth of Executive Pay. *Oxford Review of Economic Policy*, 21(2), 283–303.
23. Becht, M., Bolton, P., & Röell, A. (2011). Why Bank Governance is different. *Oxford Review of Economic Policy*, 27(3), 437–463.
24. Beck, T., Behr, P., & Güttler, A. (2013). Gender and banking: are women a better loan officers? *Review of Finance*, 17(4), 1279–1321.
25. Bedard, J., Chtourou, S., & Courteau, L. (2004). The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23(2), 13–35.
26. Bellucci, A., Borisov, A., & Zazzaro, A. (2010). Does gender matter in bank–firm relationship? Evidence from small business lending. *Journal of Banking & Finance*, 34(12), 2968–2984.
27. Beltratti, B., & Stulz, R.M. (2009). *Why Did Some Banks Perform Better During the Credit Crisis? A Cross–Country Study of the Impact of Governance and Regulations* (ECGI, Finance Working Paper No. 254/2009). Brussels: ECGI.
28. Berger, A.N., Kick, T., & Schaek, K. (2014). Executive board composition and bank risk taking. *Journal of Corporate Finance*, 28(1), 48–65.
29. Berger, A.N., Klapper, L.F., & Ariss, T. R. (2009). Bank Competition and Financial Stability. *Journal of Financial Services Research*, 35(2), 99–118.
30. Berle, A.A., & Means, G.C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. London: Macmillan.
31. Bhagat, S., Bolton, B., & Lu, J. (2015). Size, Leverage, and Risk–Taking of Financial Institutions. Orfalea College of Business. Najdeno 12. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.cob.calpoly.edu/academic/files/2015/02/Bolton–Bank–Size–Risk–Taking.pdf>
32. Bhattacharya, S., & Thakor, A. (1993). Contemporary banking theory. *Journal of Financial Intermediation*, 3(1), 2–50.

33. Bhide, A. (1994). Efficient markets, deficient governance: US securities regulations protect investors and enhance market liquidity. But do they alienate managers and shareholders? *Harvard Business Review*, 72(6), 128–140.
34. Bijlsma, M., & Zwart, G. (2010). Zijn strengere kapitaaleisen kostbaar? CPB Dokument No 215, Den Haag: *Het Centraal Planbureau*. Najdeno 4. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.cpb.nl/publicatie/zijn-strengere-kapitaaleisen-kostbaar>
35. BIS – Bank for International Settlements. (2009). OCT Derivatives market activity in the second half 2008. Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department. Najdeno 3. avgusta 2015 na spletnem naslovu http://www.bis.org/publ/otc_hy0905.pdf
36. Blue Ribbon Committee (1999). *Report and Recommendation of the Blue Ribbon Committee on Improving Effectiveness of Corporate Audit Committees*. New York Stock Exchange and National Association of Securities Dealers. Najdeno 29. septembra 2015 na spletnem naslovu http://www.chugachelectric.com/pdfs/agenda/fcagenda_051403_ixd.pdf
37. Boot, A.W.A., & Thakor, A.V. (2009). The Accelerating Integration of Banks and Markets and its Implications for Regulation. *Oxford Handbook of Banking, Forthcoming; Amsterdam Center for Law & Economics, Working Paper no. 2008–02*. Najdeno 15. februarja 2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=1108484>
38. Brennan, N., & McDermott, M. (2004). Alternative perspectives on independence of directors. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3), 325–336.
39. Brown, L.D., & Caylor, M.L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(4), 409–434.
40. Brunnermeier, M.K. (2009). Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007–2008. *Journal of Economic Perspectives*, 23(1), 77–100.
41. Cadbury Committee. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Financial Disclosure*. London: Gee and Company.
42. Cameron, A.C., & Trivedi, P.K. (2009). *Microeconometrics using Stata*. Texas: Stata Press.
43. Carty, R., & Weiss, G. (2012). Does CEO duality affect corporate performance? Evidence from the US banking crisis. *Journal of Financial Regulation & Compliance*, 20(1), 26–40.
44. Cebenoyan, A.S., & Strahan, P.E. (2004). Risk Management, Capital Structure and Lending at Banks. *Journal of Banking and Finance*, 28(1), 19–43.
45. Chen, H.J., & Chen, C.H. (2015). Managerial Overconfidence and Bank Risk Taking: A Cross-Country Analysis. *European Financial Management Association*. Najdeno 30. septembra 2015 na spletnem naslovu http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2015-Amsterdam/papers/EFMA2015_0366_fullpaper.pdf
46. Chen, X., Harford, J., & Li, K. (2007). Monitoring: Which institutions matter? *Journal of Financial Economics*, 86(2), 279–305.

47. Cheng, I.H., Hong, H., & Scheinkman J. (2010). *Yesterday's heroes: Compensation and creative risk-taking* (The National Bureau of Economic Research, Working Papers, 16176). Cambridge: NBER.
48. Chiaramonte, L., Poli, F., & Oriani, M. (2013). On the Relationship between Bank Business Models and Financial Stability. Evidence from the Financial Crisis in OECD Countries. V Falzon J. (ur.), *Bank Stability, Sovereign Debt and Derivatives* (str.7–30). Houndmills, Basingstoke, Hampshire: Palgrave Macmillan.
49. Choi, J.J., Park, S.W., & Yoo, S.S. (2007). The Value of Outside Directors: Evidence from Corporate Governance Reform in Korea. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(4), 941–962.
50. Claessens, S., & Fan, J.P.H. (2002). Corporate Governance in Asia: A Survey. *International Review of Finance*, 3(2), 71–103.
51. Core, J.E., Guay, W.R., & Rusticus, T.O. (2006). Does Weak Governance Cause Weak Stock Returns? An Examination of Firm Operating Performance and Investors' Expectations. *Journal of Finance*, 61(2), 655–687.
52. Croson, R., & Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, 47(2), 448–474.
53. DeFond, M.L., Hann, R.N., & Hu, X. (2004). Does the Market Value Financial Expertise on Audit Committees of Board of Directors? Najdeno 9. avgusta 2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=498822>
54. Dell'Ariccia, G., Laeven, L., & Suarez, G. (2013). Bank Leverage and Monetary Policy's Risk-Taking Channel: Evidence from the United States. *IMF, Working Paper 13/143*. Najdeno 10. oktobra 2015 na spletnem naslovu <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13143.pdf>
55. Demsetz, R., Saldenber, M., & Strahan, P. (1997). Agency Problems and Risk Taking at Banks. *Federal Reserve Bank of New York, Research Paper No. 9709*. Najdeno 22. septembra 2015 na spletnem naslovu http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/research_papers/9709.pdf
56. Dermine, J. (2013). Bank Regulations after the Global Financial Crisis: Good Intentions and Unwanted Evil. *European Financial Management*, 9999(9999), 1–17.
57. Direktiva o sistemih jamstva za vloge. *Uradni list Evropske unije* št. 2014/49/EU.
58. Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010). Washington: U.S. Government Printing Office.
59. Dorenbos, E.M, & Paccas, A.M. (2013, 4. maj). Corporate Governance of Banks: Is More Board Independence the Solution? *Dovens Schmidt Quarterly*, Forthcoming. Najdeno 28. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=2260341>
60. Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M.T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35–54.
61. Erkens, D.H., Hung, M., & Matos, P. (2012). Corporate governance in the 2007–2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of Corporate Finance*, 18(2), 389–411.

62. ESRB Advisory Scientific Committee (2014, junij). Is Europe Overbanked? Najdeno 23. septembra 2015 na spletnem naslovu https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_4_1406.pdf
63. European Banking Federation (2012). European Banking Sector: Facts and Figures 2012. Najdeno 19. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://www.ebf-fbe.eu/uploads/FF2012.pdf>
64. Ewijk, V. C., & Teulings, C. (2009). *De Grote Recessie. Het Centraal Planbureau over de kredietcrisis*. Amsterdam: Balans.
65. Fahlenbrach, R., & Stulz, M.R. (2011). Bank CEO Incentives and the credit crisis. *Journal of Financial Economics*, 99(1), 11–26.
66. Fama, E.F., & Jensen, M.C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
67. Financial Stability Board (2013). *Principles for An Effective Risk Appetite Framework*. Basel: Financial Stability Board.
68. Fiordelisi, F., Ibanez, M.D., & Molyneux, P. (2011). Efficiency and risk-taking in European banking. *Journal of Banking & Finance*, 35(5), 1315–1326.
69. Fortin, R., Goldberg, M.G., & Roth, G. (2010). Bank Risk Taking at the Onset of the Current Banking Crisis. *The Financial Review*, 45(4), 891–913.
70. Freixas, X., & Rochet, J.C. (2008). *Microeconomics of banking*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.
71. Gabaix, X., & Landier, A. (2008). Why Has CEO Pay Increased so Much? *The Quarterly Journal of Economics*, 123(1), 49–100.
72. Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107–155.
73. Greenbaum, S.I., & Thakor, A.V. (2007). *Contemporary Financial Intermediation*. Amsterdam: Academic Press.
74. Greene, W.H. (2002). *Econometric Analysis*. New Jersey: Prentice Hall.
75. Greuning, H.V., & Bratanovic, S.B. (2003). *Analyzing and Managing Banking Risk: A framework for assessing corporate governance and Financial Risk*. Washington: The World Bank.
76. Guay, W. (1999). The sensitivity of CEO wealth to equity risk: An analysis of the magnitude and determinants. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 43–71.
77. Gujarati, D.N. (2003). *Basic Econometrics*. New York: McGraw Hill.
78. Hall, B.J., & Murphy, K.J. (2003). The Trouble with Stock Options. *Journal of Economic Perspectives*, 17(3), 49–70.
79. Heimeshoff, U., & Uhde, A. (2009). Consolidation in banking and financial stability in Europe: Empirical Evidence. *Journal of Banking and Finance*, 33(7), 1299–1311.
80. Holder, L.W., Cohen, J.R., Nath, L., & Wood, D. (2009). The Supply of Corporate Social Responsibility Disclosures among U.S. Firms. *Journal of Business Ethics*, 84(4), 497–527.
81. Houston, J.F., Lin, C., Lin, P., & Ma, Y. (2010). Creditor rights, information sharing, and bank risk taking. *Journal of Financial Economics*, 96(3), 485–512.

82. Huang, Y.T., Wu, M.C., & Liao, S.L. (2013). The Relationship between equity-based compensation and managerial risk taking: Evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 49(2), 107–125.
83. Huther, J. (1997). An empirical test of the effect of board size on firm efficiency. *Economics letters*, 54(3), 259–264.
84. IMF (2011). World Economic Outlook database. Najdeno 19. julija 2015 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/data.htm>.
85. IMF (2012). Global Financial Stability Report: The Quest for Lasting Stability. Najdeno 28. julija 2015 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/01/pdf/text.pdf>
86. Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48(3), 831–880.
87. Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
88. Johnson, S.A., Moorman, T.C., & Sorescu, S. (2009). A Reexamination of Corporate Governance and Equity Prices. *Review of Financial Studies*, 22(11), 4753–4786.
89. Kasman, A., & Kasman, S. (2015). Bank size, competition and risk in the Turkish banking industry. *Empirica*, 10663(15), 1–25.
90. Keeley, M.C. (1990). Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking. *The American Economic Review*, 80(5), 1183–1200.
91. Kempf, A., Pütz, A., & Sonnenburg, F. (2013). The Impact of Duality on Managerial Decisions and Performance: Evidence from the Mutual Fund Industry. CFR, Working Papers No. 12-6., Köln: Universität Köln, Center for Financial Research.
92. Kirkpatrick, G. (2009). The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2009(1), 61–87.
93. Köhler, M. (2012). Which banks are more risky? The impact of loan growth and business model on bank risk-taking. *Deutsche Bundesbank, Discussions Paper No 33/2012*. Najdeno 24. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://econstor.eu/bitstream/10419/67401/1/731863143.pdf>
94. KPMG (2011). Sustainable insight: articulating the value of sustainability to mainstream investors. Najdeno 26. maja 2015 na spletnem naslovu https://www.kpmg.com/GR/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Sustainability/Documents/Sustainable-Insight_Jan_2011.pdf
95. KPMG (2012). *MiFID – what it is, and what does it mean?* Najdeno 16. junija 2015 na spletnem naslovu <https://www.kpmg.com/BE/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/MiFID-what-is-it.pdf>
96. Krause, R. (2009). Does »Long-Term Compensation«Make CEOs Think Long-Term? A Study of CEO Compensation in the Commercial Banking Industry. *Michigan Journal of Business*, 2(2), 77–103.

97. Krishnan, G., & Visvanathan, G. (2008). Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee directors' accounting expertise and accounting conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 25(3), 827–857.
98. Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93(2), 259–275.
99. Lane, P.R. (2012). The European Sovereign Debt Crisis. *Journal of Economic Perspectives*, 26(3), 49–68.
100. Lippert, R.L., & Moore, W.T. (1994). Compensation Contracts of Chief Executive Officers: Determinants of Pay–Performance Sensitivity. *Journal of Financial Research*, 17(3), 321–332.
101. Lippert, R.L., & Porter, G. (1997). Understanding CEO Pay: A Test of Two Pay–to–Performance Sensitivity Measures with Alternative Measures of Alignment and Influence. *Journal of Business Research*, 40(2), 127–138.
102. Mamoghli, C., & Dhouibi, R. (2009). Bank Corporate Governance and Insolvency Risk: evidence from an emerging market. *Working Paper No. 32*. Najdeno 21. februarja 2013 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=1391878>
103. Marco, T.G., & Fernandez, M.D.R. (2004). Risk–Taking Behaviour and Ownership in the Banking industry: The Spanish Evidence. Najdeno 21. junija 2015 na spletnem naslovu <http://eprints.ucm.es/7898/1/0507.pdf>
104. Mateos, C.R., Gimeno, R., & Escot, L. (2011). Disentangling Discrimination on Spanish Boards of Directors. *Corporate Governance: An International Review*, 19(1), 77–95.
105. Maug, E. (1998). Large shareholders as monitors: Is there a trade–off between liquidity and control? *Journal of Finance*, 53(1), 65–98.
106. Mehran, H., Morrison, D. A., & Shapiro, D. J. (2011). Corporate Governance and Banks: What Have We Learned from the Financial Crisis? *Federal Reserve Bank of New York, Staff Report no. 502*.
107. Merton, R.C. (1995). A functional perspective of financial intermediation. *Financial Management*, 24(2), 23–41.
108. Merton, R.C., & Bodie, Z. (2005). Design of Financial Systems: Towards a Synthesis of Function and Structure. *Journal of Investment Management*, 3(1), 1–23.
109. Moerland, P.W. (1995). Corporate Ownership and Control Structures: An International Comparison. *Review of Industrial Organization*, 10(4), 443–464.
110. Morgan, D.P. (2002). Rating Banks: Risk and Uncertainty in an Opaque Industry. *The American Economic Review*, 92(4), 874–888.
111. Murphy, K.J. (1999). *Handbook of Labor Economics*. Amsterdam: North Holland.
112. OECD. (2015, 4.–5. september). OECD Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors. *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Ankara: Economic Co–operation and Development (OECD).
113. Palia, D., & Porter, R. (2004). The Impact of Capital Requirements and Managerial Compensation on Bank Charter Value. *Review of Quantitative Finance & Accounting*, 23(3), 191–206.

114. Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO Power and Bank Risk-Taking. *Journal of Banking and Finance*, 33(7), 1340–1350.
115. Podadkovna baza Bloomberg (program), 2015.
116. Podatkovna baza Datastream (program), 2015.
117. Rahman, A., Ibrahim, M., & Meera, A. (2009). Lending structure and bank insolvency risk: a comparative study between the Islamic and conventional banks. *Journal of Business and Policy Research*, 4(2), 189–211.
118. Rahmat, M.M., Iskandar, T.M., & Saleh, N.M. (2009). Audit Committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies. *Managerial Auditing Journal*, 24(7), 624–638.
119. Renneboog, L., Horst, T.J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: institutional aspects, performance and investor behaviour. *Journal of Banking and Finance*, 32(9), 1723–1742.
120. Riaz, S. (2009). The Global Financial Crisis: an Institutional theory analysis. *Critical Perspectives on International Business*, 5(1/2), 26–35.
121. Rochet, J.C., & Tirole, J. (1996). Interbank Lending and Systemic Risk. *Journal of Money, Credit & Banking*, 28(4), 733–762.
122. Ruzaidah, R., & Takiah, M.I. (2004). *The effectiveness of audit committee in monitoring the quality of corporate governance*. *Corporate Governance: An International Perspective*. Kuala Lumpur: Malaysian Institute of Corporate Governance.
123. Ryan, S.G. (2008). Accounting in and for the Subprime Crisis. *The Accounting Review*, 83(6), 1605–1638.
124. Salas, V., & Saurina, J. (2003). Deregulation, market power and risk behaviour in Spanish banks. *European Economic Review*, 47(6), 1061–1075.
125. Sale, H.A. (2004). Delaware's Good Faith. *Cornell Law Review*, 89(9), 456–460.
126. Saunders, A., Strock, E., & Travlos, N.G. (1990). Ownership Structure, Deregulation, and Bank Risk Taking. *Journal of Finance*, 45(2), 643–654.
127. Schaeck, K., & Čihák, M. (2010). Competition, Efficiency, and Soundness in Banking: An Industrial Organization Perspective (*European Banking Center, Discussion Paper, 2010–20S*). Tilburg: Tilburg University.
128. Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
129. Setiyono, B., & Tarazi, A. (2014). Disclosure, ownership structure and bank risk: Evidence from Asia. Najdeno 26. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://www.wbiworldconpro.com/uploads/malaysia-conference-2015-february/banking/1422958159.pdf>
130. Sierra, G.E., Talmor, E., & Wallace, J.S. (2006). An Examination of Multiple Governance Forces within Bank Holding Companies. *Journal of Financial Services Research*, 29(2), 105–123.
131. Tandelilin, E., Kaaro, H., Mahadwartha, P.A., & Supriyatna (2007). Corporate Governance, Risk Management, and Bank Performance: Does Type of Ownership Matter? *East Asian Development Network, Working Paper No. 34*. Najdeno

24. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.eadn.org/eduardus.pdf>
132. Tarraf, H., & Majeske, K. (2013). Impact of risk taking on financial performance during 2008 financial crisis. Najdeno 16. maja 2015 na spletnem naslovu <http://www.aabri.com/NO2013Manuscripts/NO13024.pdf>
133. Thakor, A.V. (1996). The design of financial systems: An overview. *Journal of Banking & Finance*, 20(5), 917–948.
134. Tirole, J. (2001). Corporate Governance. *Econometrica*, 69(1), 1–35.
135. Tung, F. & Wang, X. (2012). Bank CEO's, Inside Debt Compensation, and the Global Financial Crisis. *Boston University School of Law, Working Paper No. 11–49*. Najdeno 7. avgusta 2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=1570161>
136. Zingales, L. (1998). *Corporate Governance*. Chicago: University of Chicago.
137. Wells, H. (2010). The Birth of Corporate Governance. *Seattle University Law Review*, 33(4), 1247–1292.
138. Wright, P. Ferris, S.P., Sarin, A., & Awasthi, V. (1996). Impact of corporate insider, blockholder, and institutional equity ownership on firm risk taking. *Academy of Management Journal*, 39(2), 441–463.

PRILOGE

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Regulatorna ureditev bančnega sistema.....	1
Priloga 2: Prikaz modela korporativnega upravljanja	2
Priloga 3: Prikaz modela obvladovanja finančnih tveganj	3
Priloga 4: Statistika vzorca bank	5
Priloga 5: Vpeljava učinkov slamnatih spremenljivk (za obdobje po krizi 2010–2013) v regresijske modele	22
Priloga 6: Vzorec bank, vključenih v empirično analizo	26
Priloga 7: Seznam uporabljenih kratic in okrajšav	28

Priloga 1: Regulatorna ureditev bančnega sistema

Slika 1: Grafični prikaz vrste regulacije varnosti in zanesljivosti bančnega sistema v ZDA



Vir: S.I. Greenbaum & S.B. Thakor, *Contemporary Financial Intermediation*, 2007, str. 455.

Priloga 2: Prikaz modela korporativnega upravljanja

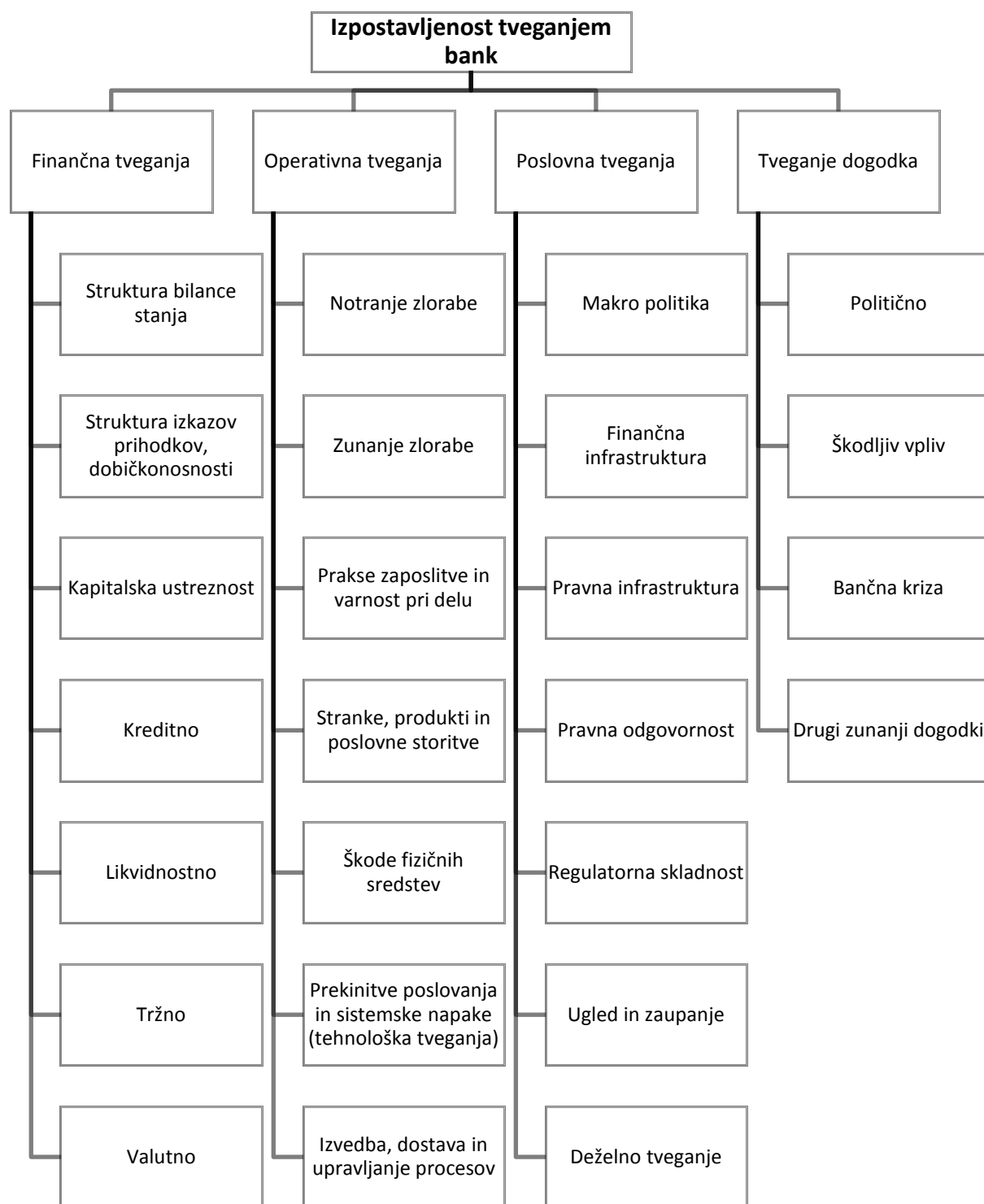
Tabela 1: Sodelovanje korporativnega upravljanja bank s finančnimi tveganji

Odgovorne osebe in odgovornosti	Sestava strukture bilance stanja	Sestava strukture prihodkov in dobičkonosnosti	Tveganje solventnosti in ustreznosti kapitala	Obvladovanje tveganj (kreditno, likvidnostno, tržno, obrestne mere, valutno, operativno)
Sistematične osebe	Pristojnosti (obseg tveganj, za katere je oseba pristojna)			
Pravni in regulatorne osebe	Določi regulatorni okvir, vključno z mejami izpostavljenosti tveganj in drugimi parametri tveganja, ki bi optimizirali obvladovanje tveganj v bančnem sektorju.			
Nadzorne agencije	Spremlja finančno poslovanje in učinkovitost obvladovanja tveganj. Preverja skladnost poslovanja z zakonodajo.			
Institucionalne osebe				
Delničarji	Imenujejo »usposobljene in primerne« odbore, menedžment in revizorje.			
Upravni odbor	Določi politiko obvladovanja tveganj in ostale politike. Odgovoren je za celotno banko.			
Izvršni menedžerji	Postavijo sisteme, po katerih izvršijo politike odbora, vključno z obvladovanjem tveganj in rednim delovanjem.			
Revizijska komisija/notranji revizorji	Testirajo skladnost poslovanja s politiko odbora in jamčijo za korporativno upravljanje, sisteme notranjih kontrol in procese upravljanja.			
Zunanji revizorji	Podajo mnenje o finančnih izkazih in ocenijo tveganje politike menedžmenta.			
Javnost/Stranke				
Vlagatelji/deponenti	Razumejo odgovornost in vztrajajo pri ustreznih razkritjih. Prevezemajo odgovornost za lastne odločitve.			
Bonitetne agencije in mediji	Informirajo javnost in poudarjajo zmožnost servisiranja dolga.			
Analitiki	Analizirajo informacije o tveganjih in svetujejo strankam.			

Vir: H.V. Greuning & S.B. Bratanovic, *Analyzing and Managing Banking Risk: A framework for assessing corporate governance and Financial Risk*, 2003, str. 6.

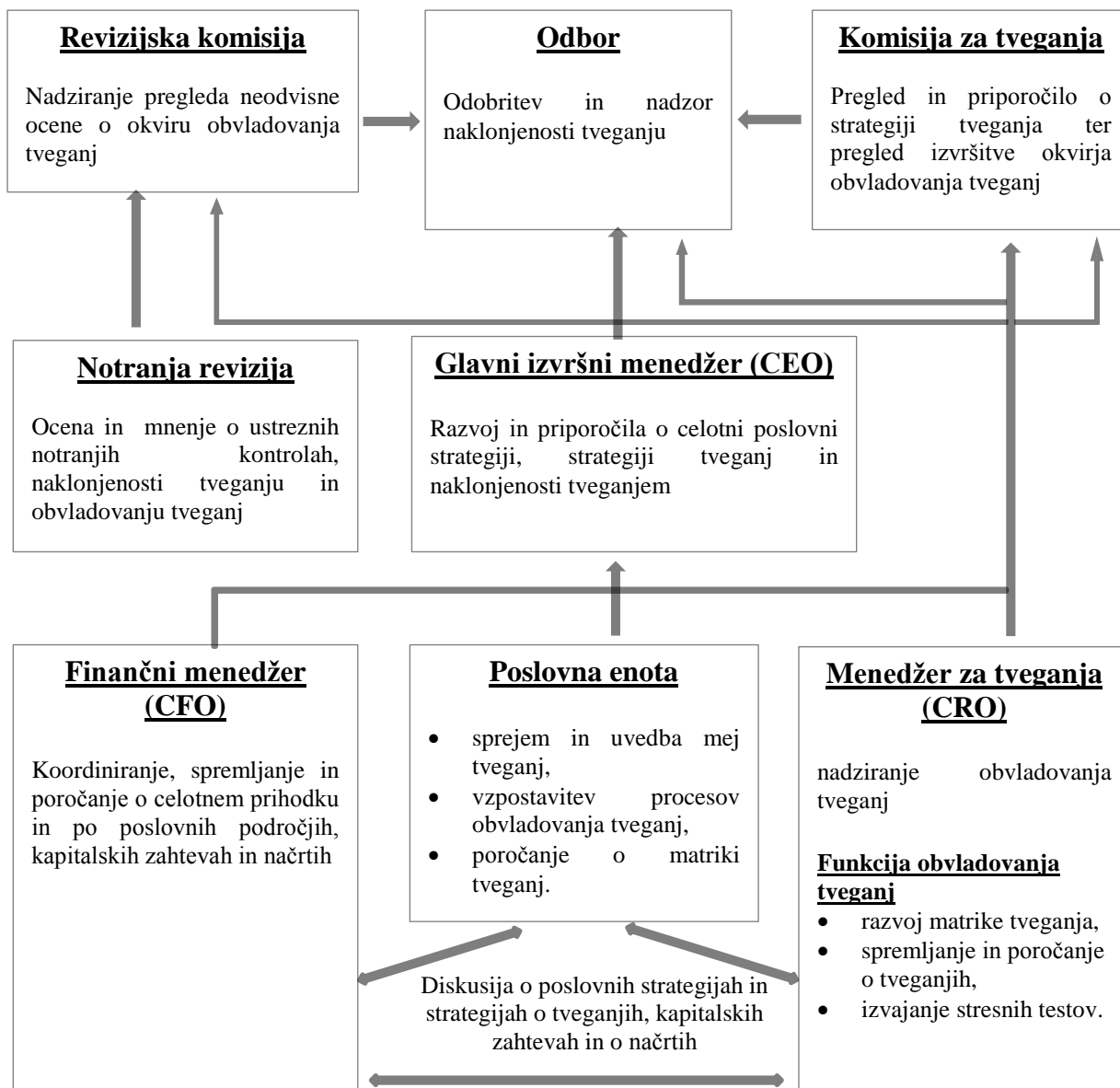
Priloga 3: Prikaz modela obvladovanja finančnih tveganj

Slika 2: Vrste bančnih tveganj



Vir: H.V. Greuning & S.B. Bratanovic, *Analyzing and Managing Banking Risk: A framework for assessing corporate governance and Financial Risk*, 2003, str. 4.

Slika 3: Prikaz okvira obvladovanja finančnih tveganj



Vir: Financial Stability Board, *Principles for An Effective Risk Appetite Framework*, 2013, str. 7–12.

Priloga 4: Statistika vzorca bank

1. Kazalniki donosnosti poslovanja

Tabela 2: Opisne statistike o donosnosti poslovanja evropskih bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
ROA						
med krizo	89	1.168	0.786	-0.740	3.880	t= -6.280***
po krizi	108	0.520	0.662	-3.300	2.170	
razlika		-0.648		-0,852	-0,444	
skupaj	197	0.812	0.788	0,702	0,923	
ROE						
med krizo	93	8.454	10.390	-43.140	28.240	t= -5.175***
po krizi	124	0.014	12.896	-80.560	22.880	
razlika		-8.439		-11.654	-5.225	
skupaj	217	3.631	12.578	1.948	5.314	
Tobin Q						
med krizo	87	1.014	0.038	1.000	1.200	t=-4.057***
po krizi	119	0.999	0.009	0.900	1.000	
razlika		-0.014		-0.021	-0.007	
skupaj	206	1.005	0.026	1.001	1.008	

Legenda: *** , ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 3: Opisne statistike o donosnosti poslovanja ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
ROA						
med krizo	95	0.890	1.086	-4.110	2.540	t = 1.050
po krizi	120	1.010	0.558	-0.930	3.260	
razlika		0.120		-0.105	0.345	
skupaj	215	0.957	0.833	.844	1.068	
ROE						
med krizo	96	4.572	12.658	-62.670	25.020	t = 1.666*
po krizi	128	6.820	7.399	-42.910	34.590	
razlika		2.248		-0.410	4.907	
skupaj	224	5.856	10.033	4.535	7.178	
Tobin Q						
med krizo	90	1.031	0.057	0.900	1.200	t= -2.033**

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
po krizi	120	1.017	0.046	0.900	1.100	
razlika		-0.014		-0.028	-0.000	
skupaj	210	1.022	0.051	1.015	1.029	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

2. Kazalniki tveganja

Tabela 4: Opisne statistike o kazalnikih tveganja evropskih bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
LTD						
med krizo	90	178.081	118.041	48.520	1,002.190	
po krizi	123	152.533	51.228	69.250	348.780	t = -2.141**
razlika		-25.547		-49.060	-2.033	
skupaj	213	163.328	86.716	151.615	175.040	
Beta						
med krizo	90	1.506	0.534	0.180	2.530	
po krizi	120	1.506	0.533	0.180	2.530	t = 0.000
razlika		0		-0.146	0.146	
skupaj	210	1.506	0.531	1.433	1.578	
z-vrednost						
med krizo	89	12.929	6.656	3.030		
po krizi	108	14.157	11.582	0.370		t = 0.886
razlika		1.227		-1.503	3.959	
skupaj	197	13.602	9.669	12.243	14.961	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 5: Opisne statistike o kazalnikih tveganja ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
LTD						
med krizo	95	103.658	20.985	61.210	159.920	
po krizi	128	88.775	19.923	45.990	136.130	t = -5.392***
razlika		-14.883		-20.322	-9.443	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
skupaj	223	95.115	21.631	92.260	97.969	
Beta						
med krizo	96	1.119	0.259	0.650	1.660	t=0.000
po krizi	128	1.119	0.259	0.650	1.660	
razlika		0		-0.068	0.068	
Skupaj	224	1.119	0.017	1.085	1.153	
z-vrednost						
med krizo	95	35.706	26.840	1.760		t= 0.400
po krizi	120	37.097	23.995	3.960		
razlika		1.391		-5.454	8.237	
Skupaj	215	36.482	25.240	33.089	39.875	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

3. Korporativno upravljanje vzorčnih bank med in po krizi

Tabela 6: Opisne statistike o CG evropskih bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
CG ocena						
med krizo	90	59.136	27.743	2.000	95.600	t = 1.543
po krizi	122	64.708	24.597	3.700	93.700	
razlika		5.572		-1.543	12.688	
Skupaj	212	62.342	26.062	58.813	65.870	
CG razkrivanje						
med krizo	78	51.919	13.757	17.900	73.200	t = 1.885*
po krizi	115	56.203	16.559	14.300	76.800	
razlika		4.284		-0.197	8.766	
Skupaj	193	54.472	15.592	52.258	56.685	
CG komisija						
med krizo	90	0.400	0.493	0.000	1.000	t = 1.326
po krizi	122	0.492	0.502	0.000	1.000	
razlika		0.091		-0.044	0.228	
Skupaj	212	0.452	0.498	0.385	0.520	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 7: Opisne statistike o CG ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
CG ocena						
med krizo	80	66.061	16.583	12.500	92.300	t = 0.474
po krizi	128	67.170	16.297	10.200	95.600	
razlika		1.109		-3.501	5.719	
Skupaj	208	66.743	16.376	64.505	68.982	
CG razkrivanje						
med krizo	79	54.935	7.091	46.400	76.800	t = 0.015
po krizi	120	54.952	7.120	32.100	76.800	
razlika		0.016		-2.014	2.047	
Skupaj	199	54.945	7.090	53.954	55.936	
CG komisija						
med krizo	80	0.913	0.284	0.000	1.000	t = 0.675
po krizi	128	0.938	0.243	0.000	1.000	
razlika		0.025		-0.047	0.0979	
Skupaj	208	0.927		-0.047	0.097	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

4. Lastnosti upravnih odborov vzorčnih bank EU in ZDA med in po krizi

Tabela 8: Opisne statistike o lastnostih upravnih odborov evropskih bank v obdobju 2007 – 2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Velikost odbora						
med krizo	89	17.292	4.581	8.000	30.000	t = 0.960
po krizi	122	17.893	4.422	11.000	29.000	
razlika		0.601		-0.632	1.835	
skupaj	211	17.639	4.488	17.030	18.248	
Spolna raznolikost odbora						
med krizo	89	8.113	8.122	0.000	40.000	t = 5.795***
po krizi	122	16.005	10.810	0.000	46.670	
razlika		7.892		5.207	10.577	
skupaj	211	12.676	10.499	11.251	14.100	
CEO dvojna vloga						
med krizo	90	61.081	27.955	8.770	80.850	t = -0.674
po krizi	122	63.971	25.254	5.730	78.710	
razlika		-0.034		-0.133	0.065	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
skupaj	192	0.135	0.343	0.086	0.184	
Neizvršni menedžerji						
med krizo	80	63.435	21.047	8.000	85.230	t = 0.213
po krizi	122	64.057	19.817	24.210	86.530	
razlika		0.622		-5.139	6.384	
skupaj	202	63.810	20.263	60.999	66.622	
% neodvisnih menedžerjev						
med krizo	68	59.355	21.211	16.670	100.000	t = 0.839
po krizi	89	62.311	22.352	22.222	100.000	
razlika		2.955		-4.001	9.912	
skupaj	157	61.030	21.845	57.586	64.474	
Sestanki odbora – udeležba						
med krizo	86	56.693	23.190	17.210	100.000	t = 1.174
po krizi	116	60.445	21.903	27.780	99.850	
razlika		3.752		-2.549	10.054	
skupaj	202	58.847	22.479	55.729	61.966	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 9: Opisne statistike o lastnostih upravnih odborov ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Velikost odbora						
med krizo	80	13.738	3.009	9.000	20.000	t = -1.862*
po krizi	128	13.000	2.623	8.000	21.000	
razlika		-0.738		-1.518	0.043	
skupaj	208	13.283	2.794	12.901	13.665	
Spolna raznolikost odbora						
med krizo	80	13.427	6.777	0.000	25.000	t = 1.252
po krizi	128	14.725	7.570	0.000	33.330	
razlika		1.298		-0.746	3.342	
skupaj	208	14.225	7.285	13.229	15.221	
CEO dvojna vloga						
med krizo	80	24.051	28.099	8.770	80.850	t = -1.114
po krizi	128	26.853	32.152	5.730	78.710	
razlika		-0.076		-0.211	0.058	
skupaj	198	0.671	0.470	0.605	0.737	
Neizvršni menedžerji						
med krizo	80	68.850	8.571	45.640	81.240	t = 0.947

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
po krizi	128	70.017	8.674	43.970	81.280	
razlika		1.166		-1.259	3.592	
skupaj	208	69.567	8.632	68.387	70.748	
% neodvisnih menedžerjev						
med krizo	79	79.373	9.989	43.750	94.444	
po krizi	120	81.884	9.339	50.000	93.750	t = 1.805*
razlika		2.511		-0.231	5.254	
skupaj	199	80.887	9.656	79.537	82.236	
Sestanki odbora – udeležba						
med krizo	80	51.552	24.373	12.810	99.990	
po krizi	128	53.477	21.993	17.680	99.480	t = 0.588
razlika		1.924		-4.519	8.369	
skupaj	208	52.736	22.898	49.606	55.866	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

5. Značilnosti komisij upravnega odbora

Tabela 10: Opisne statistike o značilnostih komisij upravnih odborov evropskih bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Revizijska komisija – neizvršni menedžer						
med krizo	81	98.877	5.810	67.000	100.000	
po krizi	122	99.246	4.303	67.000	100.000	t = 0.519
razlika		0.369		-1.031	1.771	
skupaj	203	99.098	4.949	98.413	99.783	
Revizijska komisija – neodvisnost						
med krizo	83	49.305	26.091	0.520	70.830	
po krizi	118	45.258	28.868	0.010	71.260	t = -1.017
razlika		-4.046		-	3.795	
skupaj	201	46.929	27.759	11.887	50.790	
Revizijska komisija – strokovnost						
med krizo	90	46.954	32.986	3.460	75.070	
po krizi	122	60.089	27.036	4.520	74.740	t = 3.182***
razlika		13.135		4.998	21.271	
skupaj	212	54.512	30.339	50.405	58.620	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
						se nadaljuje
Komisija za imenovanja						
med krizo	90	0.844	0.364	0.000	1.000	t = 2.649***
po krizi	122	0.951	0.217	0.000	1.000	
razlika		0.106		0.0272	0.185	
skupaj	212	0.905	0.292	0.865	0.945	
Komisija za imenovanja – neodvisnost						
med krizo	76	54.360	20.289	2.740	64.970	t = -0.222
po krizi	117	53.663	21.876	0.860	66.570	
razlika		-0.697		-6.877	5.483	
skupaj	193	53.937	21.214	50.925	56.949	
Komisija za imenovanja – neizvršni menedžer						
med krizo	90	61.805	24.558	3.480	73.410	t = -0.222
po krizi	122	69.459	13.474	3.960	72.810	
razlika		-0.697		-6.877	5.483	
skupaj	193	53.937	21.214	50.925	56.949	
Komisija za prejemke						
med krizo	90	0.933	0.251	0.000	1.000	t = 1.148
po krizi	122	0.967	0.179	0.000	1.000	
razlika		0.033		-0.024	0.092	
skupaj	212	0.952	0.212	0.924	0.981	
Komisija za prejemke – neodvisnost						
med krizo	75	73.826	28.108	0.000	100.000	t = 0.558
po krizi	114	76.228	29.471	0.000	100.000	
razlika		2.402		-6.085	10.890	
skupaj	189	75.274	28.886	71.129	79.419	
Ocena komisije za prejemke – politika nagrajevanja						
med krizo	81	42.097	17.214	38.291	45.904	t = -0.606
po krizi	107	39.40551	19.272	35.712	43.099	
razlika		-2.692		-8.042	2.658	
skupaj	188	40.565	18.414	37.916	43.214	
Politika nagrajevanja – dolgoročni cilji						
med krizo	90	40.864	1.277	40.596	41.131	t = -28.940***
po krizi	122	36.715	0.805	36.570	36.859	
razlika		-4.148		-4.431	-3.866	
skupaj	212	38.476	2.298	38.165	38.787	
Politika nagrajevanja – CSR						
med krizo	90	52.167	28.659	32.200	99.960	t = 2.482**
po krizi	122	63.104	33.770	24.440	96.590	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
razlika		10.937		2.253	19.622	
skupaj	212	58.461	32.090	54.116	62.805	
Nagrajevanje CEO, vezano na TSR						
med krizo	90	0.356	0.481	0.000	1.000	t = 0.560
po krizi	122	0.393	0.491	0.000	1.000	
razlika		0.038		-	0.171	
skupaj	212	0.377	0.485	0.311	0.443	
Polemike o nagrajevanju v medijih						
med krizo	90	49.856	13.403	0.000	53.780	t = -0.606
po krizi	122	48.667	14.602	0.000	53.170	
razlika		-1.188		-5.052	2.675	
skupaj	212	49.172	14.086	47.265	51.079	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 11: Opisne statistike o lastnostih komisij upravnih odborov ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Revizijska komisija – neizvršni menedžer						
med krizo	80	100.000	0.000	100.000	100.000	t = -0.789
po krizi	128	99.805	2.210	75.000	100.000	
razlika		-0.195		-0.682	0.292	
skupaj	208	99.879	1.733	99.642	100.116	
Revizijska komisija – neodvisnost						
med krizo	80	70.188	0.529	69.700	70.830	t=11.732***
po krizi	128	70.893	0.337	70.500	71.260	
razlika		0.704		0.585	0.8225	
skupaj	208	70.622	0.542	70.547	70.695	
Revizijska komisija – strokovnost						
med krizo	80	71.436	7.470	6.980	75.070	t=0.815
po krizi	128	72.369	8.362	6.680	74.740	
razlika		0.933		-1.323	3.190	
skupaj	208	72.010	8.024	70.913	73.107	
Komisija za imenovanja						
med krizo	80	0.950	0.219	0.000	1.000	t = 0.102
po krizi	128	0.953	0.212	0.000	1.000	
razlika		0.003		-0.057	0.063	
skupaj	208	0.951	0.214	0.922	0.981	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Komisija za imenovanja – neodvisnost						
med krizo	78	63.121	8.416	7.470	64.970	t= 0.955
po krizi	124	64.447	10.275	3.910	66.570	
razlika		1.326		-1.409	4.062	
skupaj	202	63.935	9.599	62.603	65.267	
Komisija za imenovanja – neizvršni menedžer						
med krizo	80	70.513	10.734	3.480	73.410	
po krizi	128	70.109	11.841	3.960	72.810	
razlika						
skupaj						
Komisija za prejemke						
med krizo	79	1.000	0.000	1.000	1.000	
po krizi	128	1.000	0.000	1.000	1.000	
Komisija za prejemke – neodvisnost						
med krizo	80	100.000	0.000	100.000	100.000	
po krizi	128	100.000	0.000	100.000	100.000	
Ocena komisije za prejemke – politika nagrajevanja						
med krizo	80	50.075	13.016	0.000	53.780	t= -0.091
po krizi	128	52.182	6.601	0.000	53.170	
razlika		-0.176		-4.007	3.653	
skupaj	207	45.827	13.577	43.966	47.687	
Politika nagrajevanja – dolgoročni cilji						
med krizo	80	42.882	11.410	39.280	100.000	t= 1.787*
po krizi	128	48.070	24.322	36.120	99.950	
razlika		5.188		-0.533	10.910	
skupaj	208	46.074	20.470	43.276	48.873	
Politika nagrajevanja – CSR						
med krizo	80	45.957	24.719	32.200	99.960	t = 0.514
po krizi	128	48.100	31.693	24.440	96.590	
razlika		2.142		-6.066	10.352	
skupaj	208	47.275	29.164	43.288	51.262	
Nagrajevanje CEO vezano na TSR						
med krizo	80	0.788	0.412	0.000	1.000	t = - 2.372**
po krizi	128	0.633	0.484	0.000	1.000	
razlika		-0.154		-0.283	-0.026	
skupaj	208	0.692	0.462	0.629	0.755	
Polemike o nagrajevanju v medijih						
med krizo	80	50.075	13.016	0.000	53.780	t = 1.542
po krizi	128	52.182	6.601	0.000	53.170	
razlika		2.106		-0.585	4.799	
skupaj	208	51.371	9.614	50.057	52.685	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

6. Lastniška struktura vzorčnih bank

Tabela 12: Opisne statistike o lastniški strukturi evropskih bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Večinski lastniki					
med krizo	93	25.2184	24.6708	80.0000	t= 0.643
po krizi	124	27.500	26.697	93.000	
razlika		2.281		9.270	
skupaj	217	26.522	25.814	29.976	
Tuji lastniki					
med krizo	92	5.7065	12.5151	65.0000	t=1.266
po krizi	124	8.202	15.519	67.000	
razlika		2.495		6.378	
skupaj	216	7.138	14.339	9.061	
Institucionalni lastniki					
med krizo	92	2.5217	5.4116	25.0000	t= -0.938
po krizi	124	1.661	7.459	54.000	
razlika		-0.860	-2.668	0.947	
skupaj	216	2.027	6.663	2.921	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 13: Opisne statistike o lastniški strukturi ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Večinski lastniki					
med krizo	96	13.642	17.737	74.000	t = 0.172
po krizi	128	14.050	17.472	74.000	
razlika		0.408		5.087	
skupaj	224	13.875	17.547	16.185	
Tuji lastniki					
med krizo	96	0.760	4.257	25.000	t = -1.104
po krizi	128	0.281	2.122	22.000	
razlika		-0.479		0.376	
skupaj	224	0.486	3.216	0.911	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Institucionalni lastniki					
med krizo	96	6.656	8.187	41.000	t = 0.905
po krizi	128	7.633	7.841	35.000	
razlika		0.976		3.103	
skupaj	224	7.214	7.987	8.266	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

7. Prejemki menedžerjev v vzorčnih bankah

Tabela 14: Opisne statistike o prejemkih menedžerjev evropskih bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
CEO – osnovna plača					
med krizo	46	1.206	0.779	3.700	t = 0.563
po krizi	76	1.300	0.948	4.600	
razlika		0.093	-0.235	0.422	
skupaj	122	1.264	0.886	1.423	
CEO – bonusi					
med krizo	39	1.428	1.956	8.100	t = -2.157**
po krizi	67	0.796	1.066	5.300	
razlika		-0.632		-0.051	
skupaj	106	1.028	1.480	1.313	
CEO – delniške nagrade					
med krizo	14	64.58	241.35	903.400	t = -1.164
po krizi	19	0.758	1.073	3.900	
razlika		-64.092		48.184	
skupaj	33	27.948	157.162	83.676	
CEO – dane opcije					
med krizo	9	–	–	–	
po krizi	12	–	–	–	
CEO – nedelniški prejemki					
med krizo	9	–	–	–	t = 0.825
po krizi	13	0.008	0.028	0.100	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
razlika		0.007		0.027	
skupaj	22	0.005	0.021	0.014	
CEO – drugi prejemki					
med krizo	45	0.491	1.247	6.800	t = 1.559
po krizi	78	0.908	1.521	7.400	
razlika		0.416		0.946	
skupaj	123	0.755	1.435	1.012	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 15: Opisne statistike o prejemkih menedžerjev ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
CEO – osnovna plača						
med krizo	96	0.676	0.430	0.000	4.000	t= 4.351***
po krizi	128	0.929	0.431	0.400	2.400	
razlika		0.253		0.138	0.367	
skupaj	224	0.820	0.447	0.762	0.879	
CEO – bonusi						
med krizo	87	0.272	1.484	0.000	10.600	t = -0.403
po krizi	128	0.208	0.855	0.000	6.000	
razlika		-0.064		-0.379	0.251	
skupaj	215	0.233	1.149	0.079	0.388	
CEO – delniške nagrade						
med krizo	96	1.586	3.062	-1.400	19.700	t = 1.319
po krizi	128	2.064	2.355	0.000	9.700	
razlika		0.478		-0.235	1.191	
skupaj	224	1.859	2.685	1.506	2.213	
CEO – dane opcije						
med krizo	94	1.113	2.230	0.000	13.600	t= -2.971***
po krizi	128	0.449	1.020	0.000	7.100	
razlika		-0.664		-1.104	-0.224	
skupaj	222	0.730	1.673	0.509	0.951	
CEO – nedelniški prejemki						
med krizo	95	0.455	0.916	0.000	7.200	t= 3.498***

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
po krizi	128	0.906	0.979	0.000	4.900	
razlika		0.452		0.197	0.706	
skupaj	223	0.714	0.977	0.585	0.843	
CEO – drugi prejemki						
med krizo	96	0.703	1.222	-1.700	8.300	t= 1.075
po krizi	128	0.877	1.172	0.000	6.300	
razlika		0.173		-0.144	0.491	
skupaj	224	0.802	1.194	0.645	0.959	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

8. Ostali finančni podatki o poslovanju vzorčnih bank

Tabela 16: Opisne statistike o ostalih kazalnikih donosnosti poslovanja evropskih bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Razmerje kapitala prvega reda						
med krizo	87	8.422	1.600	5.130	14.100	
po krizi	118	11.113	2.303	5.700	18.500	t= 9.358***
razlika		2.691		2.124	3.257	
skupaj	205	9.971	2.428	9.636	10.305	
Vsa sredstva						
med krizo	93	19.361	1.478	16.800	21.800	
po krizi	124	19.487	1.383	17.100	21.500	t= 0.643
razlika		.126		-.259	.511	
skupaj	217	19.433	1.422	19.243	19.624	
Stopnja vzvoda						
med krizo	87	25.866	13.369	9.300	73.900	
po krizi	118	22.407	10.216	10.200	81.900	t= -2.099**

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
razlika		-3.459		-6.707	-.211	
skupaj	205	23.875	11.753	22.256	25.493	
Stopnja dobička iz poslovanja						
med krizo	93	11.617	18.180	(19.300)	96.400	t= -2.679***
po krizi	124	5.762	14.007	(34.200)	96.700	
razlika		-5.855		-10.162	-1.549	
skupaj	217	8.271	16.153	6.110	10.433	
Stopnja rasti neto prihodkov iz prodaje						
med krizo	92	37.443	141.764	(93.800)	1,153.400	t= -2.704***
po krizi	105	(0.814)	28.698	(84.800)	132.900	
razlika		-38.257		-66.164	-10.351	
skupaj	197	17.052	100.668	2.906	31.197	
Čisti dobiček						
med krizo	87	1,736.744	4,726.559	(29,812.460)	13,978.120	t= -1.882*
po krizi	119	635.848	3,665.561	(13,964.830)	12,203.770	
razlika		-1100.89		-2254.005	52.214	
skupaj	206	1100.79	4171.722	527.728	1673.851	
Stopnja učinkovitosti						
med krizo	87	65.492	22.251	35.200	166.800	t= -0.142
po krizi	119	65.150	11.655	41.100	90.400	
razlika		-.342		-5.056	4.373	
skupaj	206	65.295	16.909	62.972	67.617	
Razmerje P/B						
med krizo	87	1.141	0.634	0.200	3.600	t= -6.801***
po krizi	119	0.692	0.295	0.200	1.700	
razlika		-.449		-.580	-.319	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
skupaj	206	.882	.518	.810	.952	
Dobiček na delnico						
med krizo	92	2.270	3.413	–	14.800	
po krizi	124	0.850	1.496	–	8.000	t= -4.129***
razlika		-1.419		-2.097	-.742	
skupaj	216	1.454	2.589	1.107	1.801	
Dividendna donosnost						
med krizo	92	4.221	2.909	–	15.200	
po krizi	124	3.241	3.278	–	17.800	t= -2.277**
razlika		-.979		-1.827	-.131	
skupaj	216	3.658	3.156	3.235	4.081	
Nestanovitnost delnice						
med krizo	87	48.270	26.537	15.400	148.200	t= -2.103**
po krizi	119	42.534	11.533	14.800	70.600	
razlika		-5.736		-11.113	-.358	
skupaj	206	44.957	19.494	42.278	47.635	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 17: Opisne statistike o ostalih kazalnikih donosnosti poslovanja ameriških bank v obdobju 2007–2013

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Razmerje kapitala prvega reda						
med krizo	89	10.349	2.682	6.390	24.100	
po krizi	120	12.259	1.922	7.860	18.280	t= 5.995***
razlika		1.909		1.281	2.537	
skupaj	209	11.446	2.460	11.110	11.781	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Vsa sredstva						
med krizo	96	17.445	1.614	15.600	21.200	t=1.087
po krizi	128	17.680	1.590	15.800	21.400	
razlika		0.235		-0.191	0.661	
skupaj	224	17.579	1.601	17.368	17.789	
Stopnja vzvoda						
med krizo	90	11.454	3.218	3.500	22.400	t= -3.674***
po krizi	120	10.148	1.901	4.500	15.800	
razlika		-1.306		-2.006	-.605	
skupaj	210	10.708	2.624	10.351	11.065	
Stopnja dobička iz poslovanja						
med krizo	96	13.064	18.991	(87.600)	42.700	t= 4.416***
po krizi	128	22.677	13.588	(52.400)	44.400	
razlika		9.614		5.323	13.903	
skupaj	224	18.557	16.779	16.348	20.766	
Stopnja rasti neto prihodkov iz prodaje						
med krizo	95	3.944	18.687	(44.600)	88.000	t= -2.537**
po krizi	128	(1.972)	16.039	(43.900)	74.100	
razlika		-5.916		-10.511	-1.322	
skupaj	223	.548	17.425	-1.751	2.848	
Čisti dobiček						
med krizo	90	615.704	3,104.083	(18,919)	11,225	t=2.231**
po krizi	120	1,693	3,709.423	(1,690)	16,563	
razlika		1077.562		125.466	2029	
skupaj	210	1231.453	3496.19	755.838	1707	
Stopnja učinkovitosti						
med krizo	90	58.684	14.399	20.800	133.90	t= 2.909***
po krizi	120	65.258	17.427	19.700	203.70	
razlika		6.573		2.119	11.027	
skupaj	210	62.440	16.488	60.198	64.683	
Razmerje P/B						
med krizo	90	1.339	0.580	0.400	3.300	t=-2.682***
po krizi	120	1.154	0.417	0.300	2.600	
razlika		-0.185		-0.320	-0.049	
skupaj	210	1.233	0.501	1.165	1.301	

Spremenljivke	Število opazovanj	Povpr. vrednost	Standardni odklon	Min	Max	Testna statistika in stopnja značilnosti
Dobiček na delnico						
med krizo	96	1.779	3.217	–	30.400	t= -1.402
po krizi	128	1.336	1.356	–	6.200	
razlika		–.443		–1.066	.179	
skupaj	224	1.526		1.217	1.835	
Dividendna donosnost						
med krizo	96	3.868	2.495	–	13.600	t= -5.490***
po krizi	128	2.319	1.725	–	8.200	
razlika		–1.549		–2.105	–.993	
skupaj	224	2.983	2.222	2.690	3.275	
Nestanovitnost delnice						
med krizo	90	62.082	32.943	18.800	151.50 0	t= -9.386***
po krizi	120	32.093	10.288	15.600	71.600	
razlika		–29.989		–36.287	–23.691	
skupaj	210	44.946	27.271	41.236	48.656	

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Priloga 5: Vpeljava učinkov slamnatih spremenljivk (za obdobje po krizi 2010–2013) v regresijske modele

Tabela 18: Vpliv prejemkov bankirjev na obvladovanje tveganj s prikazom učinkov slamnatih spremenljivk po krizi v obdobju 2010–2013

Spremenljivke	z-vrednost
Bonusi glavnega izvršnega menedžerja	-1.310 (1.106)
Bonusi glavnega izvršnega menedžerja po krizi	-0.471 (2.217)
Nagrade, vezane na dolgoročne cilje	1.186*** (0.183)
Nagrade, vezane na dolgoročne cilje po krizi	-1.131*** (0.195)
Komisija za nagrajevanje	3.557 (13.13)
Komisija za nagrajevanje po krizi	4.200 (15.82)
Institucionalni lastniki (NOSHIC)	0.604** (0.248)
Institucionalni lastniki (NOSHIC) po krizi	-0.264 (0.332)
Nestanovitnost cene delnic	-0.0674 (0.0657)
Nestanovitnost cene delnic po krizi	-0.534*** (0.130)
Polemike o prejemkih v medijih	-0.0612 (0.128)
Polemike o prejemkih v medijih po krizi	0.157 (0.180)
Tobinov Q	55.62* (31.16)
Tobinov Q po krizi	56.93*** (20.66)
Konstanta	-80.02** (33.26)
Število opazovanj	274
R ²	0.342

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1.

V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 19: Vpliv obvladovanja tveganj na donosnost poslovanja bank s prikazom učinkov slamnatih spremenljivk po krizi v obdobju 2010–2013

Spremenljivke	z-vrednost
Beta	-11.65*** (3.565)
Beta po krizi	4.573 (4.715)
ROA	-0.819 (2.549)
ROA po krizi	3.443 (3.559)

Spremenljivke	z-vrednost
LEV	-0.262 (0.193)
LEV po krizi	-0.446 (0.309)
St. dobička iz poslovanja	0.504*** (0.147)
St. dobička iz poslovanja po krizi	-0.302 (0.206)
Neto rast prihodkov	-0.000118 (0.0124)
Neto rast prihodkov po krizi	0.0830 (0.0530)
EPS	0.00660 (0.411)
EPS po krizi	1.368 (0.976)
P/B razmerje	-0.813 (2.674)
P/B razmerje po krizi	1.935 (4.298)
Kapit. ustreznost Tier 1	1.761*** (0.553)
Kapit. ustreznost Tier 1 po krizi	-0.713 (0.649)
Dividendna donosnost	-0.173 (0.489)
Dividendna donosnost po krizi	2.016*** (0.708)
Udeležba na srečanjih odbora	0.120* (0.0637)
Udeležba na srečanjih odbora po krizi	-0.153* (0.0869)
D/E razmerje	-0.00622 (0.00691)
D/E razmerje po krizi	0.00549 (0.00982)
NOSHST	0.0843 (0.0750)
NOSHST po krizi	0.0222 (0.0986)
LTD	-0.0736 (0.0501)
LTD po krizi	0.00757 (0.0648)
Konstanta	28.17*** (8.544)
Št. opazovanj	343
R ²	0.464

Legenda: *** , ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 20: Vpliv korporativnega upravljanja na obvladovanje tveganj s prikazom učinkov slavnatih spremenljivk po krizi v obdobju 2010–2013

Spremenljivke	LTD
CEO dvojna vloga	-10.49 (6.671)
CEO dvojna vloga po krizi	0.763 (8.511)
% neodvisnih menedžerjev	-0.0940 (0.193)
% neodvisnih menedžerjev po krizi	0.120 (0.246)
Spolna raznolikost odbora	-2.764*** (0.421)
Spolna raznolikost odbora po krizi	2.359*** (0.510)
RK– neizvršni menedžerji	-1.028 (0.722)
RK– neizvršni menedžerji po krizi	-0.467 (0.349)
RK – izkušnje	-0.256* (0.138)
RK – izkušnje po krizi	0.0182 (0.190)
Nagrada, vezana na TSR	-16.14*** (4.984)
Nagrada, vezana na TSR po krizi	-3.171 (8.409)
NOSHFR	-0.422 (0.321)
NOSHFR po krizi	0.123 (0.385)
CG komisija	-12.59* (6.645)
CG komisija po krizi	-20.31** (9.118)
Velikost odbora	-1.108 (0.720)
Velikost odbora po krizi	2.604*** (0.911)
LEV	0.0912 (0.338)
LEV po krizi	1.196** (0.529)
Kapit. ustreznost Tier 1	-3.805*** (1.189)
Kapit. ustreznost Tier 1 po krizi	-3.832** (1.711)
Čisti dobiček	-0.000209 (0.000683)
Čisti dobiček po krizi	-0.00199** (0.000910)
Kazalnik učinkovitosti	-0.258 (0.165)
Kazalnik učinkovitosti 1	0.175 (0.223)
Konstanta	383.1*** (70.71)
Število opazovanj	339
R ²	0.601

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Tabela 21: Vpliv pododborov na obvladovanje tveganj s prikazom učinkov slamnatih spremenljivk po krizi v obdobju 2010–2013

Spremenljivke	LTD
ROE	1.292*** (0.468)
ROE po krizi	-2.231*** (0.626)
Komisija za imenovanja – neodvisnost	-0.685* (0.384)
Komisija za imenovanja – neodvisnost po krizi	-0.423 (0.442)
Komisija za nagrajevanje – neodvisnost	-0.290 (0.229)
Komisija za nagrajevanje – neodvisnost po krizi	-0.121 (0.269)
CG ocena	-0.939*** (0.331)
CG ocena po krizi	0.444 (0.397)
Konstanta	261.0*** (19.64)
Število opazovanj	373
R ²	0.181

Legenda: ***, ** in * označujejo stopnje statističnih značilnosti, manjših od 0.01, 0.05 in 0.1. V oklepaju so navedene standardne napake.

Priloga 6: Vzorec bank, vključenih v empirično analizo

Tabela 22: Seznam izbranih evropskih kotirajočih bank z dne 31. 12. 2014

Zap.št.	Ime banke	Država
1.	HSBC Holdings PLC	Velika Britanija
2.	Banco Santander SA	Španija
3.	Lloyds Banking Group PLC	Velika Britanija
4.	BNP Paribas SA	Francija
5.	Royal Bank of Scotland Group PLC	Velika Britanija
6.	Barclays PLC	Velika Britanija
7.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Španija
8.	Intesa Sanpaolo SPA	Italija
9.	Deutsche bank AG	Nemčija
10.	Unicredit SPA	Italija
11.	Standard Chartered Bank PLC	Velika Britanija
12.	Credit Agricole SA	Francija
13.	Societe Generale SA	Francija
14.	Caixabank SA	Španija
15.	Natixis SA	Francija
16.	Commerzbank AG	Nemčija
17.	Banco Sabadell SA	Španija
18.	Banco Popular Espanol SA	Španija
19.	Deutsche Postbank AG	Nemčija
20.	Mediobanca SPA	Italija
21.	Bankinter SA	Španija
22.	Unione di banche Italiane SPA	Italija
23.	Banca Popolare di Milano Scarl	Italija
24.	Banco Comercial Portugues SA	Portugalska
25.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Italija
26.	Banca Monte dei Paschi SPA	Italija
27.	Aareal bank AG	Nemčija
28.	Banco BPI, SA	Portugalska
29.	Banca Popolare di Sondrio ScPA	Italija
30.	Banco Espirito Santo SA	Portugalska
31.	Banca Carige SPA	Italija

Vir: Podatkovna baza Bloomberg, 2015.

Tabela 23: Seznam izbranih ameriških kotirajočih bank z dne 31. 12. 2014

Zap.št.	Ime banke
1.	Wells Fargo & Co.
2.	JP Morgan Chase & Co.
3.	Bank of America Corp
4.	Citigroup Inc
5.	U.S. Bankcorp
6.	PNC Financial Services Group
7.	BB&T Corporation
8.	SunTrust Banks, Inc.
9.	Fifth Third Bancorp
10.	M&T Bank Corporation
11.	Regions Financial Corporation
12.	Comerica, Inc.
13.	New York Community Bank
14.	Zions Bancorporation
15.	East West Bancorp, Inc.
16.	Hudson City Bancorp, Inc.
17.	People's United
18.	TFS Financial Corp
19.	Cullen/Frost Bankers, Inc.
20.	City National Corp
21.	Commerce Bancshares, Inc.
22.	BOK Financial Corporation
23.	Synovus Financial
24.	First Horizon National Corporation
25.	First Niagara Financial Group
26.	TCF Financial Corp
27.	Bank of Hawaii Corporation
28.	Valley National Bancorp
29.	Fulton Financial Corporation
30.	Washington Federal
31.	BancorpSouth Inc.
32.	Astoria Financial Corporation

Vir: Podatkovna baza Bloomberg, 2015.

Priloga 7: Seznam uporabljenih kratic in okrajšav

ABS Asset-backed securities, vrednostni papirji, zavarovani s premoženjem
BCBS Basel Committee on Banking Supervision, Baselski odbor za bančni nadzor
CB Centralna banka
CDO collateralized debt obligation, vrednostni papirji, zavarovani z dolžniškimi instrumenti
CDS credit default swap, zavarovani finančni instrument, pogodba o zamenjavi kreditnega tveganja
CEO Chief Executive Officer, glavni izvršni menedžer
COB Chairman of the Board, predsednik odbora
CRO Chief Risk Officer, član uprave, odgovoren za področje obvladovanja tveganj
ECB European Central Bank, Evropska centralna banka
EU Evropska unija
FDIC Federal Deposit Insurance Corporation, Zvezna agencija za zavarovanje depozitov
FED Federal Reserve System, Ameriška centralna banka
FED Fund Rate, efektivna obrestna mera
FSA Financial Services Authority, britanska agencija za nadzor finančnih storitev
FSB Financial Stability Board, Odbor za finančno stabilnost
IMF International Monetary Fund, Mednarodni denarni sklad
KPI Key Performance Indicator, ključni indikatorji učinkovitosti
LCR Liquidity Coverage Ratio, kazalnik likvidnostnega tveganja
MBS Mortgage-backed securities, hipotekarno zavarovani vrednostni papirji
MIFID Markets in Financial Instruments Directive, direktiva o trgih finančnih instrumentov
NED Non-executive Director, neizvršni direktor
OECD Organisation for Economic Cooperation and Development, Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj
RMBS Residential mortgage-backed securities, stanovanjski hipotekarni vrednostni papirji
ROA Return on assets, donosnost sredstev
ROE Return on equity, donosnost kapitala
RWA Risk-weighted assets, tehtana tvegana aktiva, tveganjem prilagojena sredstva
SEC Securities and Exchange Commission, Ameriška agencija za trg vrednostnih papirjev
SIFI Systematically Important Financial Institution, sistemsko pomembne finančne institucije
SIV Special Investment Vehicle, finančna skrbniška družba
SOX Sarbanes-Oxley Act, ameriški računovodski zakon Sarbanes-Oxley
SPV Special Purpose Vehicle, entiteta za poseben namen
TA Total Assets, vsa sredstva
TARP Troubled Asset Relief Program, ameriški program odkupa slabih terjatev
VaR Value at Risk, model tvegane vrednosti, statistični model, ki se največkrat uporablja za ocenjevanje izpostavljenosti tržnim tveganjem
ZDA Združene države Amerike