

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Liis Laasberg

**EUROOPA PANKADE KASUMLIKKUSE SEOSSED NENDE  
NÕUKOGU KOOSSEISU KARAKTERISTIKUTEGA**

Bakalaureusetöö

Õppekava ärindus, peeriala ärirahandus

Juhendaja: Laivi Laidroo, PhD

Tallinn 2023

Deklareerin, et olen koostanud lõputöö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele selle koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks.

Töö pikkuseks on 7029 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Liis Laasberg .....11.05.2023.....

(kuupäev)

# SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE.....	4
SISSEJUHATUS .....	5
1. PANKADE KASUMLIKKUS JA VALITSEMISE KOMPONENDID.....	7
1.1. Pankade kasumlikkuse hindamine, selle mõõdikud ja mõjurid.....	7
1.2. Pankade valitsemine ja nõukogu karakteristikud .....	9
1.2.1 Nõukogu suurus.....	10
1.2.2 Naiste esindatus nõukogus.....	11
1.2.3 Nõukogu koosseisu ametiaja pikkus.....	12
1.3 Pankade nõukogude karakteristikute ja kasumlikkuse seoseid puudutavad empiirilised uurimused .....	13
2. ANDMED JA METOODIKA .....	16
2.1. Valimi ülevaade ja kirjeldav statistika.....	16
2.2. Metoodika kirjeldus.....	21
3. TULEMUSED .....	24
3.1. Regressioonanalüüsi tulemused.....	24
3.1.1 Euroopa pangad .....	24
3.1.2 Skandinaavia pangad .....	25
3.2. Pankade nõukogu karakteristikud ja kasumlikkus.....	26
3.3. Järeldused ja ettepanekud .....	30
KOKKUVÕTE .....	33
SUMMARY .....	35
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU .....	37
LISAD .....	40
Lisa 1. Lõplikusse valimisse kuuluvad pangad .....	40
Lisa 2. Lihtlitsents .....	42



## SISSEJUHATUS

Pangad mängivad tähtsat rolli meie igapäeva eludes, majanduses ja seeläbi ka meie enda heaolus. Seega omavad inimesed, kes pankasid juhivad ja valitsevad suurt mõjuvõimu. Erinevalt mittefinantsettevõttest saab pank enamus oma vara hoiustajatelt (Wu & Shen, 2013, lk 3530). See suurendab nende kohustusi erinevate osapoolte ees ja muudab usaldatavuse olemasolu eriti oluliseks, mis omakorda peegeldab seda, kui efektiivselt pank juhtida suudetakse. Tavaliselt ei pööratagi ülemäära palju tähelepanu pankade käekäigule, vaid siis satub see suurema fookuse alla, kui majanduses tekivad ebastabiilsed perioodid.

2008. aasta finantskriis tõi päevavalgele mitmeid probleeme nõukogudes, mis mängisid suurt rolli kriisi tekkimises. Infoliikumine polnud tagatud, loodi strateegiad, kuid mitte kontrollmehhanisme nende jälgimiseks ning nõukoguliikmete tasustamissüsteemid ei olnud alati seotud ilmingimata pankade pikemaajaliste huvidega (Kirkpatrick, 2009, lk 62). Kohustustesse suhtuti kergekäeliselt, kuid ometi olid just need inimesed vastutavad väga oluliste otsuste eest. Kogedes edu finantsturgudel, olid pangad kergekäelised tagama pikaajalisi laene lühiajaliste varadega (Brunnermeier, 2009, lk 79). Eelnevast tulenevalt on oluline mõista, kuidas on seotud pankade nõukogude karakteristikud nende kasumlikkusega.

Käesoleva töö uurimisprobleem seisneb selles, et varasemalt on antud teemat uuritud lähenedes erinevatest vaatenurkadest ja analüüsid mitmeid karakteristikuid (nt Huang & Hilary, 2018; Wang & Hsu, 2013; Minton *et al.*, 2014), kuid uurimusi on läbi viidud enamasti andmetega mandrite lõikes või ka maailma mastaabis, mis on küll huvitav, kuid ei paku meile Euroopas paiknedes kuigi relevantseid järeldusi ja seisukohti. Lisaks ei ole uuritud koos töös käsitletavaid nõukogu karakteristikuid, milleks on nõukogu suurus, naiste esindatus ja nõukogu koosseisu ametiaja pikkus ning seda veel just Euroopa piirkonnas. Viies uurimus läbi antud regioonis võimaldab see ka meil endil teha asjakohasemaid järeldusi Eesti pankade valitsemise osas, kuna meie pangandussektorit kontrollivad Euroopa suurpangad. Samuti on viimastel ebastabiilsetel aastatel kerkinud pankade valitsemine ja käekäik rohkem esiplaanile, mille poolest on antud uurimus asjakohane hetke majandusolukorrale. Töö eesmärk on hinnata pankade nõukogude

koosseisu karakteristikute seoseid pankade kasumlikkusega Euroopas. Selle saavutamiseks on autor püstitanud järgnevad uurimisküsimused:

1. Kuidas on nõukogu suurus seotud pankade kasumlikkusega?
2. Kuidas on naiste esindatus nõukogus seotud pankade kasumlikkusega?
3. Kuidas on nõukogu koosseisu ametiaja pikkus seotud pankade kasumlikkusega?

Lisaks püstitati uurimisküsimustest tulenevalt kolm hüpoteesi:

H1: Nõukogu suurus on positiivselt seotud panga kasumlikkusega

H2: Naiste esindatus nõukogus on positiivselt seotud panga kasumlikkusega

H3: Nõukogu koosseisu ametiaja pikkus on negatiivselt seotud panga kasumlikkusega

Töö eesmärgi saavutamiseks kasutatakse regressioonanalüüsi ning koostatakse regressioonmudelid, et hinnata valitud nõukogu koosseisu karakteristikute seoseid pankade kasumlikkusega. Kasutatavad andmed Euroopa pankade kohta võetakse aastate vahemikus 2011-2021.

Käesolev bakalaureusetöö koosneb kolmest peatükist. Esimeses peatükis antakse ülevaade pankade kasumlikkusest ja selle mõõdikutest. Samuti käsitletakse pankade valitsemist ja nõukogu karakteristikuid ning vaadatakse lähemalt igat uuritavat näitajat. Lisaks antakse ülevaade juba olemasolevatest teemat puudutavatest empiirilistest uurimustest. Teine peatükk keskendub andmetele ja meetodikale. Antakse ülevaade valimist ja andmeid puudutavast kirjeldavast statistikast ning uurimismeetodist. Kolmandas peatükis käsitletakse lähemalt uurimistulemusi ning nendest tulenevaid järeldusi. Tulemusi kirjeldatakse nii valimi kohta üldiselt kui ka regiooniti.

# 1. PANKADE KASUMLIKKUS JA VALITSEMISE KOMPONENDID

## 1.1. Pankade kasumlikkuse hindamine, selle mõõdikud ja mõjurid

Kasumi teenimine on teadagi ettevõtluse üks põhieesmärke. Nii on see ka samamoodi pankade puhul. Kuid erinevalt tavaettevõttest on pankade puhul lisaks omanikele ja investoritele vastutus mitmete teiste osapoolte ees. Erinevalt mittefinantsettevõttest saab pank suure osa oma varadest hoiustajatelt (Wu & Shen, 2013, lk 3530). Seda raha välja laenates tekib pangal kohustus nii hoiustajate vara tagamisel kui ka laenajatele lubatud summade väljamaksmisel.

Oma keeruka finantsjuhtimise struktuuri poolest, ei pruugi kõik otsuseid koheselt peegelduda finantsettevõtte käekäigus, mis võib investoreid jätta teadmatusse. Pankadel on võimalus võtta riski nii, et selle tulemusena näiteks maksta välja suuremaid boonuseid oma töötajatele. (Becht *et al.*, 2011, lk 438) See ei ole eetiline ning viitab asjaolule, miks peab pankades olema tugev järelvalve. Vastasel juhul võib tekkida olukord, kus pank ei suuda enam oma kohustusi täita, mis võib viia märkimisväärse katastroofini, nagu seda oli 2008. aasta majanduskriis.

Pankade kasumlikkust hinnatakse põhiliselt erinevate finantsnäitajate alusel, neist kõige tuntumad on ROA ning ROE. ROA (*return on assets*) ehk varade tootlus, mis leitakse kasumi ja vara suhtena, on indikaatoriks sellele, kui hästi pank suudab oma olemasolevate varade pealt teenida kasumit. Antud suhtarv peegeldab otsuste tulemuslikkust varade juhtimisel, seega võib seda vaadata ka kui juhtimise efektiivsuse näitajat. ROE (*return on equity*) ehk omakapitali tootlus, mis leitakse ROA korrutatuna varade ja omakapitali suhtega, näitab aktsionäride poolt investeeritud kapitali pealt teenitud tulu. (Athanasoglou *et al.*, 2005, lk 126)

Kui vaadata lähemalt ROA-d, võib selle edasiarendusena vaadata ka puhast intressimarginaali, kui kasumlikkuse näitajat. Puhas intressimarginaal ehk NIM (*net interest margin*) leitakse puhta intressitulu ja intressiteenivate varade jagatisena. Kõrgemad intressid tähendavad, et saadav tulu on suurem ja vastupidises olukorras teistpidi. Madalamad intressimäärad aitavad peale

turbulentsemaid perioode majandusel taastuda ning võivad mõjuda isegi positiivselt ka panga käekäigule, vähendades tasumata kohustiste hulka ja parandades nende varade hindu. Intressimäärade langemisel on pank kohustatud madalamaid määrasid pakkuma ka oma klientidele. Seda ka seetõttu, et hoida oma teenuseid atraktiivsena. Suurpangad on lühiajalistest intressimäära muutuste eest rohkem kaitstud, kuna nende teenused on rohkem hajutatud nii intressiteenivate, kui ka mitte intressiteenivate vahel, samas kui väikepangad sõltuvad rohkem just ujuva intressimääraga teenustest. (Claessens *et al.*, 2016) Klientide seisukohast on muidugi kasulik, kui intressid on madalad, kuid pikemaajaliselt võivad väiksemad intressimäärad pärssida panga kasumlikkust ja seeläbi ka nende jätkusuutlikku toimimist.

Nii ROA kui ka ROE on raamatupidamislikud ning seetõttu tuleb ka arvestada nende puudustega. Näiteks ROA ei peegelda bilansiväliseid tegevusi ning on seetõttu kunstlikult mõjutatav. Samas kui ROE kasutamisel on oht, et märkamata jäävad suurema finantsvõimenduse kaasamisega kaasnevad riskid. Eelnevalt tulenevalt on ROA see, mis üldjuhul pankade kasumlikkuse vaatamisel kasutatakse. Kuigi ka sellel näitajal on omad miinused, arvestab see siiski erinevalt ROE-st ka finantsvõimendusega, mida ei saa pankade puhul jätta tähelepanuta. (Athanasoglou *et al.*, 2005, lk 126) Seetõttu tuleks eelmainitud aspekte meeles hoida, kui antud finantsnäitajaid vaadata ja enne hinnangute tegemist süveneda ka panga bilanssi.

Panga kasumlikkust mõjutavad veel mitmed teised tegurid. Nendest saab välja tuua sisemised ehk pangaspetsiifilised ja välimised ehk turuspetsiifilised ja makromajanduslikud tegurid. Mõned sisemised tegurid on näiteks kulude ja tulude suhe, omakapitali ja koguvarade suhe, aastane hoiuste kasv, panga suurus ja panga vanus. Suurem kulude ja tulude suhe omab eeldatavasti negatiivset mõju panga kasumlikkusele, sest see näitab, et panga püsikulud moodustavad küllaltki suure osa teenitud kulust, ehk tulu teenimiseks on vaja teha palju kulutusi. Teised mõjurid nagu omakapitali ja koguvarade suhe, panga suurus ja panga vanus mõjutavad eeldatavasti kõik panga kasumlikkust positiivselt. Näiteks kõrgem omakapitali ja koguvarade suhe on üldjuhul indikaatoriks, et pank on turvaline ning suudab tegutseda jätkusuutlikult isegi majanduse halvematel perioodidel. Sellest tulenevalt on ka panga riskitase madalam, mis suurendab krediitdivõimekust. Panga suurus ning vanus on samuti seostatav stabiilsuse ning jätkusuutlikusega. Vanemaid pankasid seostatakse hea kasumlikkusega tänu pikale tegutsemisperioodile ja seeläbi hea maine loomisele läbi aastate. (Dietrich & Wanzenried, 2011, lk 311-312)



Välimised kasumlikkuse mõjurid on näiteks pikaajalised intressimäärad ja inflatsioonimäär. Mõlema puhul on üldjoontes täheldatud positiivset seost panga kasumlikkusega. (Athanasoglou *et al.*, 2005, lk 124) See on ka loogiline, sest väga suur osa panga tulust laekub just intressidest. Lisaks võib välimiste mõjuritena vaadata ka efektiivset maksumäära ja SKT reaalkasvu.

Kõrgem maksumäär mõjub eeldatavasti negatiivselt panga kasumlikkusele. Tavaliselt kandub taoline suurem rahaline koormus edasi ka panga teenustesse, ehk suurema osa tõusust maksavad kinni panga teenuste tarbijad, makstes kõrgeenenud teenustasusid või intresse. SKT reaalkasvu seostatakse üldjuhul positiivselt panga kasumlikkusega, sest majanduse kasvutsüklile on omane suurenev nõudlus raha laenamise järgi. (Dietrich & Wanzenried, 2011, lk 313-314)

Seega on panga jätkusuutliku toimimise aluseks edukas kuid ka keeruline ja tihti läbipaistmatu finantsjuhtimine, mis asetab vastutusrikka koorma pangale nii oma laenajate, hoiustajate ja omanike ees, kui ka riigi majanduse stabiilsuse säilitamise ees. Kasumlikkus tagab panga usaldusväärsuse ja likviidsuse ning majanduse progressiivse kasvu. Kasumlikkuse indikaatorite ja mõõdikutena kasutatakse käesolevas lõputöös andmete kättesaadavuse tõttu keskmisi näitajaid ROAA ja ROAE. Kuna panga õige ja aus valitsemine paneb aluse kõigele eelnevale ja omab võtmerolli selle edukuses, käsitletakse järgnevas peatükis seda aspekti lähemalt.

## **1.2. Pankade valitsemine ja nõukogu karakteristikud**

Ettevõtte valitsemise kohta ei saa leida ühte kindlat definitsiooni, kuid seda võib vaadata, kui reeglite ja protsesside kogumit, mis suunavad ettevõtte juhtimist ja valitsemist (Abdullah & Valentine, 2009, lk 88). See on väga erinev ning omapärane igale ettevõttele eraldi, tulenevalt nende tegutsemisvaldkonnast, turukonkurentsisist ja kehtivatest seadustest ning nõuetest. Mida suurem on ettevõtte seda rohkem on erinevaid osapooli nagu investorid, osanikud, töötajad ja kliendid, kelle kõigi vajadusi ning nõudeid peab rahuldama.

Üheks enim levinud ettevõtte valitsemise teooriaks võib nimetada agenditeooriat, mida on arendanud Jensen ja Mecking 1976. aastal (Jensen & Mecking, 1976). Antud teooria kohaselt palkavad omanikud juhid ettevõtet juhtima ning igapäevaseid otsuseid tegema. Nende kohustus peaks ideaalis olema ettevõtte huvides tegutsemine nii, et see maksimeerib ettevõtte kasumlikkust ning seeläbi ka omanike tulu. Paraku ei toimita praktikas alati nii ning tekib niinimetatud

agendiprobleem. See seisneb asjaolus, et juht, mitte ei tegutse ainult ettevõtte huvides, vaid hakkab oma tegemisi kallutama suunas, mis on talle kasulik. Teisisõnu pöörduv juhi tegutsemine ettevõtte huvidest omakasu poole. (*Ibid.*) See võib väljenduda näiteks põhjendamatult mahukate palkade või boonuste maksmises, äriotsuste langetamises, mis tagaks juhtidele võimalikult hea tasustatavuse ning projektide vastu võtmine või tagasilükkamine enda äranägemise järgi, mitte lähtudes sellest, mis on ettevõttele kasulik (Denis *et al.*, 1999, lk 1072).

Varasemates uurimustes on lähema vaatluse all olnud mitmed nõukogu karakteristikud nagu näiteks suurus, sõltumatus, sooline mitmekesisus ja ametiaja pikkus (Bhatia & Gulati, 2021; Adams, 2011; Amrani *et al.*, 2023; Huang & Hilary, 2018). 2008. aasta ülemaailmne majanduskriis seadis oluliselt lähema vaatluse alla nõukogu toimetused ning tekitas kahtlusi, kas antud kontrolliorgan on teinud oma tööd konstruktiivselt ja piisava täpsusega (Bhatia & Gulati, 2021, lk 1).

Nõukogul on pangas põhiliselt kontrolliv roll, mis jälgib, et juhatuse toimiks eetilisel ning ratsionaalsel. Need tegevused aitavad vältida ka eelnevalt kirjeldatud agendiprobleemi. Samuti nimetab nõukogu ametisse juhatuse liikmed, mistõttu võib öelda, et nõukogu paneb aluse edukale panga juhtimisele. Sellest tulenevalt on ka erilise tähtsusega nõukogu koosseis, mistõttu on käesolevas bakalaureusetöös lähema vaatluse alla võetud valitsemise näitajatena nõukogu suurus, naiste esindatus nõukogus ning nõukogu koosseisu ametiaja pikkus. Järgnevatel alapeatükkides antakse ülevaade eelmainitud valitsemise näitajatest lähemalt.

### **1.2.1 Nõukogu suurus**

Nii suurtel kui ka väikestel nõukogudel on oma puudujäägid aga ka positiivsed omadused. Jensen (1993) leiab, et efektiivne nõukogu suurus on seitse kuni kaheksa liiget. Tema sõnul on sellise liikmete arvu juures nõukogu töö võimalikult tulemuslik ning välistab olukorra, kus tegevjuht püüab mõnda liiget enda soovide järgi kallutada käituma, sest inimeste ring on väike. Muidu võib sellest välja kujuneda ka agendiprobleem. Küll aga nõustub Jensen (1993), et aeg-ajalt on hea, kui nõukogu liikmed kohtuksid juhatusega, et mõista laiemalt, kuhu suunas ettevõtte liigub ning ka juhtkond saaks aimu, mida nõukogu mõtleb ja millised on nende tegevusprotsessid.

Suurema nõukogu puhul on leitud plusspunkte, mis räägivad liikmete rohkuse poolt ning seda eriti suuremate pankade puhul. Suuremad finantsettevõtted vajavad paratamatult rohkem ekspert

teadmisi, mis tähendab ka rohkem inimesi nõukogus (Coles *et al.*, 2008, lk 329). Seega suuremad nõukogud võiksid tuua kaasa paremad otsused ja parema tulemuslikkuse.

Nõukogul on oluline kontrolliv roll panga tegevuses, mis tagab eduka valitsemise ja juhtkonna poolt efektiivse ettevõtte huvides tegutsemise. Nagu ka juhatusse peavad nõukogu koosseisu kuuluma pädevad inimesed, kes seisavad omanike ja ettevõtte huvide eest ning tagavad jätkusuutliku arengu. Tuginedes eelnevalt kirjeldatud uuringutele ja seisukohtadele võiks võtta seisukoha, et suurem nõukogu toob kaasa parema kasumlikkuse, kuna koosseisus on rohkem spetsialiste ning seeläbi on otsused tagatud ka põhjalikuma analüüsiga. Sellest tulenevalt on autor püstitanud järgneva hüpoteesi panga nõukogu suuruse ja kasumlikkuse vahel:

H1: Nõukogu suurus on positiivselt seotud panga kasumlikkusega.

### **1.2.2 Naiste esindatus nõukogus**

Läänemeelsetes ühiskondades püüeldakse aina enam soolise võrdsuse poole ning üritatakse murda stereotüüpe. Seda just ka läbi naiste kaasamisega erinevatesse töökeskkondadesse ja neile samaväärsete võimaluste andmisega võrreldes meestega. Naiste kaasamine äritegevusse toob juurde iseseisvust ning uut talenti (Gulamhussen & Santa, 2015, lk 21). Küll aga peaks vältima olukorda, kus naiste kaasamine tuleneb ainult püüdlusest näidata ettevõtet heast küljest ning ei too endaga kaasa heade kvalifikatsioonidega liikmeid.

Kaasates naisi nõukogudesse võimaldab see saavutada suuremat iseseisvust, sest naised omavad mõnevõrra teist inforuumi kui mehed ning suudavad valgustada varem märkamata jäänud kitsaskohti. Naised kalduvad rohkem kaalutlema ja analüüsima oma otsuseid, mis võib seeläbi mõjutada ka ettevõtte riskivõtmist negatiivselt, ehk ei võeta kergekäeliselt vastu riskantseid otsuseid. (Gulamhussen & Santa, 2015) Suurem otsuste monitoorimine võib ka suurendada ettevõtte väärtust (Adams & Ferreira, 2009, lk 292). Samas peab olema ka ettevaatlik, et liigne järelvalve ei hakkaks kasumlikkust pärssima.

Vaadates naiste motiveeritust erinevatel positsioonidel, saab neid jagada kahte gruppi: kõrgema astme naisjuhid ning madalama astme naisjuhid. Kõrgema astme naisjuhid on rohkem ajendatud ametikõrgendustest, kuid omavad ka nõukogudes vähem osakaalu, samas kui madalama astme naisjuhid on enamasti motiveeritud nõukogus kohtade suurendamisest ja hoidmisest. (Upadhyay, 2023) Võttes arvesse asjaolu, et kuigi püüdleme soolise võrdsuse ja mitmekesisuse poole, on siiski naistel raskem ennast tõestada ja oma arvamus kuuldavaks teha. See selgitab, miks madalama astme naisjuhid on rohkem motiveeritud oma positsiooni hoidmisest, kuna kardavad sellest ilma

jääda. Kahjuks võib see pärssida nende edu ning seetõttu on neil ka raskem pürgida kõrgemale nõukogusse või juhatusse.

Tulenevalt asjaolust, et naistel on keerulisem end tõestada ja nad peavad rohkem vaeva nägema, et saavutada seda, mille poole pürgivad, võib järeldada, et neil on parem pingetaluvus. Seeläbi suudavad nad ka turbulentsematel perioodidel enda vaos hoida, võtta vastutust ning jääda ratsionaalseks. Eriti kriisi ajal võivad naissoost tegevjuhid oluliselt panustada parematele kasumlikkuse tulemustele (Amrani *et al.*, 2022).

Naiste osalemine nõukogu tegevuses omab kindlasti mõju panga käekäigule. Nende kaasamisega suurenevad nõukogu väljavaated ja silmaring. Tuginedes eelnevalt kirjeldatud seisukohtadele, saaks eeldada naiste esindatuse ja kasumlikkusega positiivse suunaga seost. Sellest tulenevalt on autor püstitanud järgneva hüpoteesi panga kasumlikkuse ja naiste esindatuse vahel nõukogus:  
H2: Naiste esindatus nõukogus on positiivselt seotud panga kasumlikkusega.

### **1.2.3 Nõukogu koosseisu ametiaja pikkus**

Igasugune areng nõuab muutusi. See on tervislik ning märk uuemeelsusest ja kaasaegsusest. Järgides vanu tavasid ja püües vanade põhimõtete juures, ei saavutata märkimisväärset arengut isegi parema tahtmise juures. Seetõttu vajavad uued põhimõtted ja väärtused ka uuemeelseid inimesi, kes värskendaksid koosseisusid uute vaadete ning ideedga.

Sellest tulenevalt võiks järeldada, et väga pika ametiajaga nõukogud mõjuvad ettevõtte arengule negatiivselt. Samas võivad väga lühikese ametiajaga nõukogud kogeda komplikatsioone, nagu puudulik tervikliku firma käekäigu mõistmine ja liiga pealiskaudsed otsused. Tuleks leida kuldne kesktee, mis oleks kombinatsioon pädevusest ja kogemusest. Uuringud näitavad, et ettevõtte väärtus saavutab oma maksimumi, kui sõlumatute nõukogu liikmete keskmine ametiaeg on 10 aastat. (Huang & Hilary, 2018, lk 1286)

Eelnevast tulenevalt on autor püstitanud järgneva hüpoteesi nõukogu koosseisu ametiaja ja kasumlikkuse seose kohta:

H3: Nõukogu ametiaja pikkus on negatiivselt seotud panga kasumlikkusega.

Nõukogu liikme amet nõuab tavapäraselt valimisi teatud perioodi järel. Põhikiri sätestab, mitu aastat võib liige ametiaja jooksul olla nõukogus, kuid laialdaselt ei ole piiri seatud sellele, mitu ametiaega võib ta teenida (Sun & Bhuiyan, 2020, lk 179). Väga pikalt positsioonil olev liige seab kahtluse alla enda sõltumatuse ning avab võimaluse potentsiaalseks omakasupüüdlikuks tegevuseks või agendiprobleemiks. Võimalusel peaksid omanikud valima ajaperioodi, mis maksimeerib ettevõtte väärtust ning selle alusel nõukogu liikmeid välja vahetama. Kehvematel majanduslikel perioodidel võib ettevõttel olla keeruline leida uusi nõukogu liikmeid, mis seeläbi soosib olemasolevate püsimist. Lisaks võib liikmete vahetamine olla ressurside mõttes ebaefektiivne, mis ei võimalda näiteks ajaliselt piisavalt kiiresti leida vastava kvalifikatsiooni ja kogemusega samaväärset liiget. (Huang & Hilary, 2018, lk 1287-1288)

Ettevõtte juhtivorgani liikmelisust soovitakse üldjuhul säilitada. See on kõrgeim aste ettevõttes, kuhu pürgitakse. Otsustusvõimalus ettevõtte käekäigu üle ning üldjuhul sellega kaasnev stabiilsus ja hea tasustatus, motiveerib töötajaid andma endast parima. Kuid ka just nendel põhjustel kiputakse liiga jõuliselt oma positsioonist kinni hoidma, ka siis kui see pole enam kasulik ning hakatakse tegutsema enda huvisid silmas pidades ning mitte keskenduma enam nii väga oma määratud rollile.

### **1.3 Pankade nõukogude karakteristikute ja kasumlikkuse seoseid puudutavad empiirilised uurimused**

Ettevõtte valitsemisnäitajate seoseid kasumlikkusega on varasemalt uuritud nii maailma mastaabis, konkreetsetel riikidel baseerudes kui ka mandrite põhisel. Keskendutud on ettevõtetele tervikuna (Abdullah & Valentine, 2009), kuid ka konkreetsetel pankadele (Adams & Mehran, 2012). Teemat on vähem uuritud Euroopa lõikes ning pole käsitletud konkreetseid antud bakalaureusetöös vaadeldavaid valitsemise näitajaid koos ühes uurimuses.

Bhatia ja Gulati (2021) võtva aluseks 56 läbi viidud uuringut, mis on teostatud aastatel 2007 kuni 2019, ning koostavad meta analüüsi hindamaks nõukogu koosseisu seost panga kasumlikkusega. Valitsemise näitajateks on valitud nõukogu suurus, tegevjuhi kahel toolil istumine, nõukogu sõltumatus ja naiste esindatus. Analüüsi läbiviimiseks kasutatakse Hunter ja Schmidt-i protseduuri (Hunter & Schmidt, 2004). Nad leiavad, et nõukogu valitsemine mõjutab oluliselt panga tulemust, kuid olenevalt näitajast on seose suunad erinevad. Positiivselt on panga kasumlikkusega seotud nii

suuremad nõukogud, suurem sõltumatus kui ka suurem naiste esindatus. Küll aga ei suudeta tuvastada konkreetse suunaga seost tegevjuhi kahel toolil istumise ja kasumlikkuse vahel. Lisaks toetab nende uuring agenditeooriat ning seda, et naisliikmed toovad nõukogusse uut perspektiivi. Oma järeldustes soovivad nad üle vaadata volitused tegevjuhi kahel toolil istumisele ja väiksematele nõukogudele. (Bhatia & Gulati, 2021)

Uurides seost kasumlikkuse ja nõukogu koosseisu vahel nii kriisiperioodidel kui ka tavaperioodidel, leiavad Amrani *et al.* (2022), et tavaperioodidel ei ole nõukogu suurusel ja soolisel mitmekesisusel mõju panga kasumlikkusele, küll aga muutub oluliseks naise positsioon tegevjuhina kriisiperioodil, mis omab olulist positiivset seost panga tulemusega. Valimiks kasutatakse 76 kommertspanga andmeid, mis tegutsevad 17 erinevas riigis, perioodil 2007 kuni 2019. Uurimistulemuste saavutamiseks, viiakse läbi paneelandmetel põhinev regressioonanalüüs ning pangaandmete töötlemiseks kasutatakse tarkvara R. Kasumlikkuse näitajatena võetakse aluseks ROA ja ROE ning sõltumatute näitajatena kasutatakse nõukogu koosseisu näitajaid, nagu suurus ja naiste esindatus, lisaks pangaspetsiifiliseid näitajaid nagu suurus, vanus ning omakapitali maht ja ka makroökonomilised indikaatorid nagu riigi kasvumäär ja inflatsioonimäär. (*Ibid.*)

Adams ja Mehran (2012) võtavad vaatluse alla 34 aasta pangandusettevõtete andmed vahemikust 1986-1999. Uurides seoseid kasumlikkuse ja nõukogu karakteristikute vahel, võetakse valitsemise näitajateks mitmed karakteristikuid, mille seas on ka suurus ja nõukogu koosseisu erinevad näitajad. Sõltuva finantsnäitajana on mudelites kasutatud Tobini Q-d. Autorid leiavad, et pangad ei vali ebatõhusaid nõukogu koosseisusid süstemaatiliselt. Vastupidiselt nii Amrani *et al.* (2022) kui ka Bhatia ja Gulati (2021) järeldustele leitakse, et nõukogu koosseis ei ole pankades kasumlikkusega oluliselt seotud. Küll aga on nõukogu suurus seotud kasumlikkusega positiivselt. Autorid järeldavad, et antud efekt võib tuleneda asjaolust, et suurematel nõukogudel on rohkem liikmeid, kes on juhtivpositsioonidel ka tütarettevõtetes. (Adams & Mehran, 2012)

Oma magistritöös keskendub Olesk (2019) valitsemise näitajate seosele süsteemselt olulistest pankades. Ta leiab, et naiste esindatusel on kasumlikkusega vastupidiselt oodatust negatiivne seos. Teiste näitajate, milleks valiti nõukogu suurus, sõltumatute liikmete osakaal, tegevjuhi kahel toolil istumine ja auditikomitee olemasolu, ning kasumlikkuse vahel ei suudetud statistiliselt olulist seost tõestada. Autor põhjendab ootusest erinevaid tulemusi valimiga ning paneb rõhku sellele, et tulemus kehtib vaid valimi raames ning järeldusi ei saa rakendada pangandussektorile üldiselt. Ta leiab, et valimis olevate pankade mehhanismid on juba piisavalt kindlad, et ei suuda selgitada

kasumlikkusest tulenevaid erinevusi. Oma töös võttis autor sõltuvateks muutujateks finantsnäitajad ROA ning ROE ja seletavateks tunnusteks eelmainitud valitsemise näitajad. (*Ibid.*)

Varasemalt läbiviidud uuringud näitavad, et seos panga nõukogu koosseisu karakteristikute ja kasumlikkuse vahel on olemas, kuid tulemused on vastandlikud ning ei suudeta täpselt määratleda seoste suunda. Käesoleva bakalaureusetöö raames käsitletavate valitsemise näitajate seoste kohta saaks öelda, et ühes äärmuses on üks positiivne ning teises äärmuses teine. Üldistavalt võib järeldada, et nõukogus naiste esindatusel on kasumlikkusega positiivne seos ning nõukogu ametiaja kestusel negatiivne. Enim vastandlikke tulemusi näitab nõukogu suuruse uurimine.

## **2. ANDMED JA METOODIKA**

Käesolevas bakalaureusetöös kasutatakse kvantitatiivseid meetodeid ehk autor viib läbi empiirilise analüüsi kogutud andmetega. Vajalikud andmed valitsemisnäitajate kohta võetakse Refinitiv Eikon ning finantsandmed kasumlikkuse näitajate ning kontrollmuutujate kohta Orbis Bank Focus andmebaasist. Andmeanalüüside jaoks kasutatakse programme Excel ja Gretl. Järgnevas kahes alapeatükis on kirjeldatud valimit ja selle andmeid, antud ülevaade kirjeldavast statistikast ning selgitatud uurimuse läbiviimise meetodit.

### **2.1. Valimi ülevaade ja kirjeldav statistika**

Töös võetakse vaatluse alla Euroopa pankade valitsemisnäitajad aastatel 2011-2021. Perioodiks sai valitud 11 aastat, et andmeid oleks võimalikult palju ning saaks teha põhjalikke järeldusi. Piirkondlikult jäi valimiks Euroopa, sest kitsamate piirkondade kohta, nagu Baltikum ja Skandinaavia, puudusid piisavad andmed. Valik sai tehtud ka seetõttu, et antud teemat ei ole selles vahemikus ja kasutades töös käsitletavaid valitsemise näitajaid veel uuritud. Kaasatud on nii kommertspangad, hoiuasutused kui ka muud kredidivahendusega tegelevad finantsasutused. Peab ka arvestama, et arvestus – ja raamatupidamismeetodid võivad piirkonniti erineda, seega piirates valimi Euroopaga on väiksem oht, et põhimõtted erinevad.

Andmete kogumisel kitsendas lõplikku valimit ka asjaolu, et valimis olevate pankade puhul ei olnud kõigil saadaval andmeid töös käsitletavate valitsemise näitajate kohta ning osadel puudusid need täielikult. Võttes ajaperioodiks 11 aastat oli ka varasematel aastatel vähem andmeid, kui näiteks viimase 6 aasta vältel. Valitsemisnäitajaid puudutavad andmed võeti Refinitiv Eikoni andmebaasist. Algeses valimis oli 205 Euroopa panka. Kõigepealt eemaldati need, kellel puudusid andmed kõikide valimisnäitajate kohta, millest jäi järgi 96. Seejärel eemaldati ka need pangad, kellel oli iga valitsemisnäitaja ja aasta kohta kokku 33 väärtuse seas alla 16. Mõningad andmeaugud täideti kas eelmise või järgmise aasta andmetega või nende keskmistega. Lõplikult jäi valimisse 58 panka, mis on ligikaudu 28% andmete kogumahust (Joonis 1).





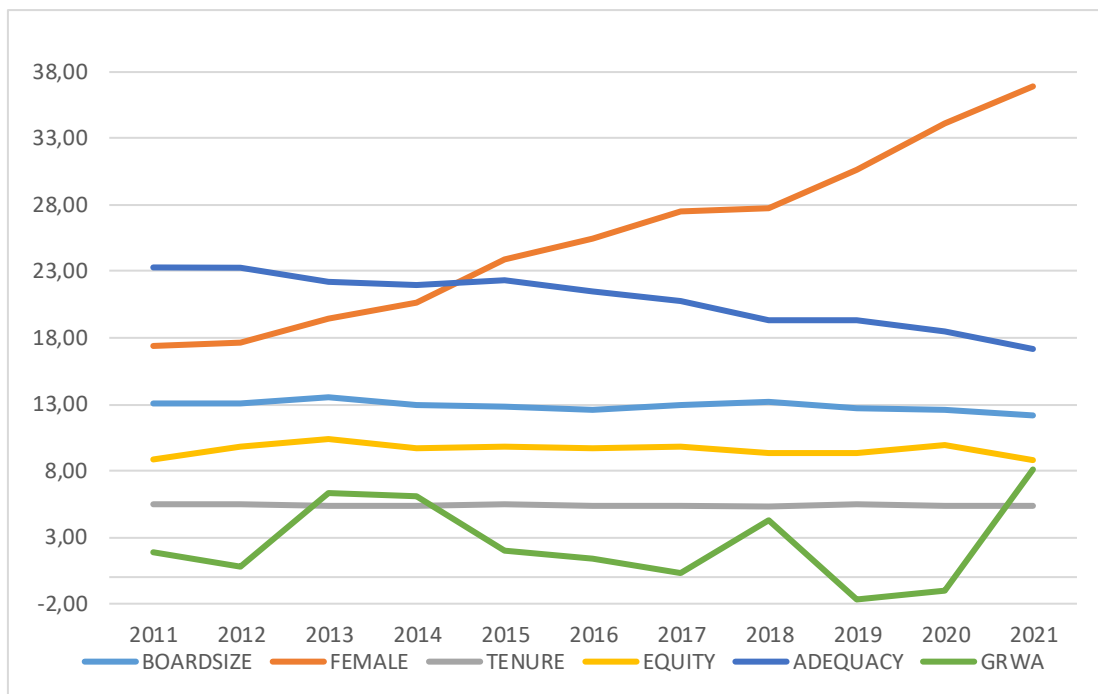
Tabelis 1 on välja toodud eelmainitud näitajate kirjeldav statistika ning eeldatav seos kasumlikkusega.

Tabel 1. Selgitavate muutujate kirjeldav statistika

Muutuja	Keskmine	Standardhälve	Maksimum	Miinum	Hüpotees
BOARDSIZE	12,89	4,00	28,00	2,00	+
FEMALE	26,60	14,62	60,00	0,00	+
TENURE	5,41	2,63	17,78	0,58	-
ASSETS	359 722 335	521 873 899	2 634 444 000	226 377	+
EQUITY	9,47	8,91	74,29	-4,87	+
EASSETS	94 790 006	176 449 344	1 553 686 660	122 975	+
ADEQUACY	20,87	9,78	81,62	5,46	+
GRWA	2,31	14,23	68,93	-72,36	-

Allikas: autori arvutused

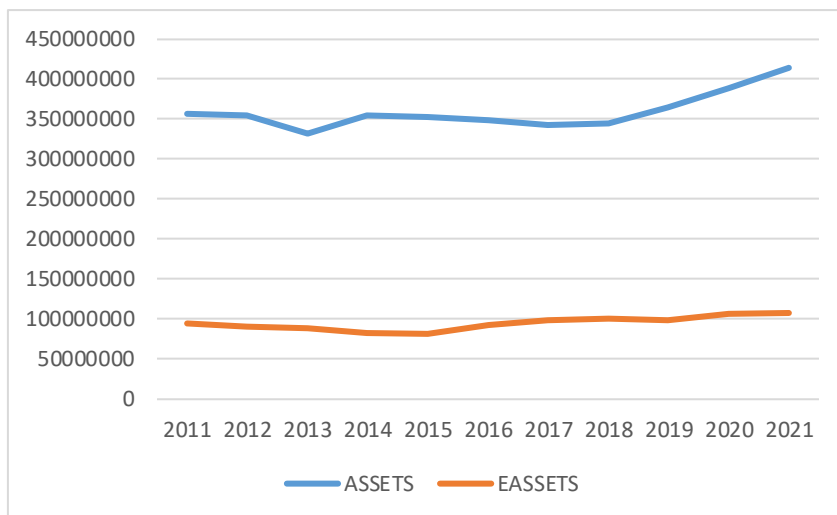
Andmetest visuaalse ülevaate saamiseks arvutati kõikide selgitavate muutujate keskmised aastate lõikes (vt Joonis 2). Väärtuste erinevusest tulenevalt on muutujate ASSETS ja EASSETS muutumine aastate lõikes kuvatud eraldi (vt Joonis 3). Nõukogu suuruse näitaja on keskmise väärtusega 12,89 liiget ning standardhällbega 4,00. Liikmete arv varieerub 2 ja 28 vahel. Naiste esindatuse näitaja on oluliselt suurema standardhällbega 14,62, kui teisted muutujad. Tunnuse väärtused varieeruvad nulli ja 60% vahel. Keskmine naiste esindatuse protsent nõukogus on 26,60. Nõukogu koosseisu ametiaja pikkuse keskmiseks väärtuseks on 5,41 aastat ja standardhällbeks 2,63. Tunnuse väärtused varieeruvad 0,58 ja 17,78 aasta vahel. Omakapitali ja koguarade suhe on keskmise väärtusega 9,47% ning varieerub -4,87 ja 74,29 protsendi vahel, standarhällbega 8,91%. Kapitali adekvaadsuse näitaja varieerub 5,46 ja 81,62 protsendi vahel. Näitaja standarhällve on 9,78% ning keskmine väärtus 20,87 protsenti. Riskiga kaalutud varade muutuja keskmine väärtus on 2,31% ning varieerub -72,36 ja 68,93 protsendi vahel. Näitaja standardhällve on 14,23%.



Joonis 2. Selgitavate muutujate BOARDSIZE, FEMALE, TENURE, EQUITY, ADEQUACY ja GRWA keskmised aastate lõikes  
Allikas: autori arvutused

Jooniselt 2 on näha, et nõukogu suuruse keskmine on läbi aastate püsinud stabiilsena, samas kui naiste esindatuse keskmised kasvavad üpriski lineaarselt. Nõukogu ametiaja pikkus on läbi aastate püsinud sarnaselt nõukogu suurusega stabiilne. Kapitali adekvaadsuse näitaja püsib läbivalt aastate keskmiselt 13% juures. Riskiga kaalutud varade kasvu puhul on jällegi näha kõikumisi. Aastatel 2013, 2018 ja 2021 on täheldada tõususid, samas kui aastatel 2014 – 2017 ning 2019 languseid.

Joonisel 3 on näha segitavate muutujate ASSETS ja EASSETS keskmiste muutumist läbi aastate. Koguvarede muutuja näitab väikest langust aastal 2013 ning on tõusujoones alates aastast 2018. Keskmine väärtus on 359 722 335, standardhälve 521 873 899 ning väärtused varieeruvad 226 377 ja 2 634 444 000 vahel. Teenivate varade maht on läbivalt olnud suuremate muutusteta, varieerudes 122 975 ja 1 553 686 660 vahel, standarhõlbega 176 449 344 ja keskmise väärtusega 94 790 006.



Joonis 3. Selgitavate muutujate ASSETS ja EASSETS keskmised aastate lõikes  
Allikas: autori arvutused

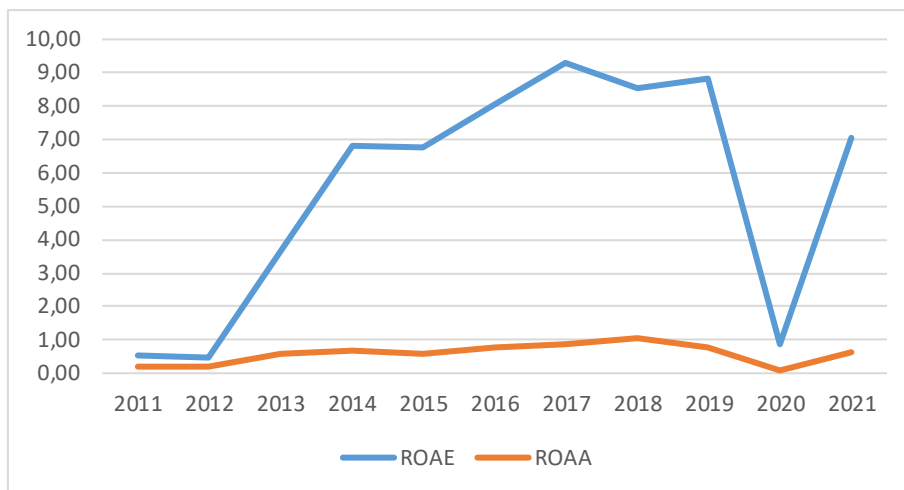
Sõltuvate muutujatena kasutatakse käesolevas töös finantsnäitajaid ROAA ja ROAE protsendina. Andmed ROAA ja ROAE kohta on võetud Orbis Bank Focus andmebaasist. Erindite tuvastamisel kasutati sama meetodit nagu selgitavate muutujate puhul. ROAA puhul tuvastati kaks ekstreemset väärtust, mis eemaldati. ROAE puhul erindeid ei tuvastatud. Tabelis 2 on välja toodud sõltuvate muutujate kirjeldav statistika.

Tabel 2. Sõltuvate muutujate kirjeldav statistika

Muutuja	Keskmine	Standardhälve	Maksimum	Miinum
ROAE	5,54	16,22	64,12	-114,93
ROAA	0,61	1,76	14,35	0,00

Allikas: autori arvutused

Samuti arvutati sõltuvate muutujate aastate keskmised parema visuaalse ülevaate saamiseks (vt Joonis 4). ROAA suhtarv on keskmise väärtusega 0,61% ja standardhõlbega 1,76%. Näitaja varieerub 0 ja 14,35 protsendi vahel. Küll aga on märkimisväärselt muutunud ROAE. Antud näitaja keskmine on 5,54% ning standardhõlve 16,22%. Varieeruvus on -114,93 ja 64,12 protsendi vahel.



Joonis 4. Sõltuvate muutujate ROAE ja ROAA keskmised aastate lõikes  
Allikas: autori arvutused

Joonisel 4 on ROAA puhul näha väikest langust aastal 2020, kuid järgmisel aastal on juba näha taastumist tavapärasele keskmisele tasemele. ROAE puhul on näha on suurt tõusu aastal 2012 ja langust aastal 2020 ning nende vahepealsed aastad on kasvanud pidevalt. 2020. aasta languse suurimaks mõjuriks võib kindlasti pidada koroonaviiruse levikut, samas kui 2012. aasta järsu tõusu põhjusteks võiks pakkuda majanduskriisi järgset tärkamist.

## 2.2. Metoodika kirjeldus

Bakalaureusetöö eesmärgi täitmiseks kasutatakse ökonomeetriapaketi Gretl ja programmi Microsoft Excel. Hüpotheside testimiseks kasutatakse paneelandmetel põhinevaid regressioonmudeleid. Järgnevas alapeatükis antakse ülevaade nendest mudelitest. Ökonomeetriliste mudelite toorväljavõtted on lisatud elektroonilisse lissasse, mis on kättesaadav lingilt <https://shorturl.at/FGRS6>.

Hindamaks kasumlikkuse seoseid valitsemise näitajatega, loodi kaks regressioonmudelit, mis erinesid kasutatava sõltuva muutuja poolest. Selgitavad muutujad on mõlema mudeli puhul samad. Selleks, et vältida endogeensuse tekkimist on kõik selgitavad muutujad lisatud mudelisse viitajaga ning muutujad ASSETS ja EASSETS on logaritmitud. Lisaks luuakse ka regressioonmudel Skandinaavia alavalimiga, et tuvastada seoseid ka selles regioonis. Mudelite matemaatiline üldkuju järgnev:

$$\text{Kasumlikkus} = b + a_1\text{BOARDSIZE}_{i(t-1)} + a_2\text{FEMALE}_{i(t-1)} + a_3\text{TENURE}_{i(t-1)} + a_4\text{EQUITY}_{i(t-1)} + a_5\text{ADEQUACY}_{i(t-1)} + a_6\text{GRWA}_{i(t-1)} + a_7\text{L\_ASSETS}_{i(t-1)} + a_8\text{L\_EASSETS}_{i(t-1)} + u_i$$

Kasumlikkuse näitaja mudelis I on ROAE ajahetkel t ning mudelis II ROAA ajahetkel t.

Enne mudelite jooksutamist kontrollis autor ka muutujate vahelise korrelatsiooni esinemist kasutades korrelatsioonimaatriksit. Tulemused on kuvatud tabelis 3.

Tabel 3. Regressioonmudelis kasutatavate muutujate korrelatsioonimaatriks

	BOARD-SIZE	FEMALE	TENURE	ROAE	ROAA	ASSETS	EQUITY	EASSETS	ADEQUACY	GRWA
BOARD-SIZE	1,00									
FEMALE	0,08	1,00								
TENURE	0,09	-0,03	1,00							
ROAE	-0,15	0,20	0,10	1,00						
ROAA	-0,16	0,00	0,04	0,73	1,00					
ASSETS	0,24	0,29	0,04	0,02	-0,09	1,00				
EQUITY	-0,01	-0,19	0,01	0,09	0,10	-0,10	1,00			
EASSETS	0,10	0,18	-0,04	0,00	0,04	0,23	0,01	1,00		
ADEQUACY	0,09	0,11	0,02	-0,19	-0,21	-0,01	-0,10	0,03	1,00	
GRWA	-0,06	-0,02	0,00	0,03	0,02	0,03	0,00	-0,16	-0,11	1,00

Allikas: autori arvutused

Korrelatsioonimaatriksist on näha, et mudelis kasutatavate nii selgitavate kui ka sõltuvate ja selgitavate muutujate vahel ei esine tugevat korrelatsiooni, seega võib neid koos mudelisse lisada. Tugeva korrelatsiooni esinemist on täheldada ROAE ja ROAA vahel, kuid antud muutujaid ei kasutata ühes mudelis koos.

Paneelandmete analüüsil on võimalik kasutada juhusliku või fikseeritud efektiga mudelit. Selle kindlaks tegemiseks viiakse läbi Hausmani test. Esmalt hinnatakse juhusliku efektiga mudelit. Nullhüpooteesi vastu võtmise puhul on juhuslikud efektid selgitavatest muutujatest sõltumatud ning sisuka hüpooteesi puhul ei ole juhuslikud efektid selgitavatest muutujatest sõltumatud, mille korral tuleb kasutada fikseeritud efektiga mudelit. (Brooks, 2008) Mõlema mudeli puhul on Hausmani statistik väiksem kui olulisuse tõenäosus 0,05, mis tähendab, et vastu tuleb võtta sisukas hüpootees ning kasutada fikseeritud efektiga mudelit (vt elektrooniline lisa 1 ja 4).

Järgmisena uuritakse heteroskedastiivsuse esinemist. Kuna kasutatakse fikseeritud efektiga mudelit tuleb grupiviisilist heteroskedastiivsust testida Waldi testiga. Nullhüpooteesi korral ei esine

grupiviisilist heteroskedastiivsust ning sisuka hüpoteesi korral grupiviisiline heteroskedastiivsus esineb. (Baum, 2001, lk 101) Mõlema mudeli Waldi statistik on väärtusega 0, seega tuleb vastu võtta sisukas hüpotees ehk grupiviisiline heteroskedastiivsus esineb. Sellest tulenevalt kasutatakse mudelites kohandatud standardvigu (vt elektrooniline lisa 2 ja 5).

### 3. TULEMUSED

Järgnevas peatükis antakse ülevaade uurimistulemustest ning tõlgendatakse tulemusi.

#### 3.1. Regressioonanalüüsi tulemused

##### 3.1.1 Euroopa pangad

Töös käsitletavate valitsemise näitajate seoseid Euroopa pankade kasumlikkusega on hinnatud alapeatükis 2.2 kirjeldatud meetodite alusel. Hinnati kahte regressioonmudeli, millest esimese sõltuvaks tunnuseks on ROAE (Mudel I) ning teise sõltuvaks tunnuseks ROAA (Mudel II). Mudeli I ja II tulemused on kuvatud alljärgnevas tabelis 4.

Tabel 4. Mudeli I ja II tulemused

Muutuja	Mudel I (ROAE)			Mudel II (ROAA)		
	koefitsent	olulisus	t-statistik	koefitsent	olulisus	t-statistik
Konstant	171,971	***	3,395	20,437	***	3,418
BOARDSIZE (-1)	-0,750	***	-2,714	-0,037	-	-1,649
FEMALE (-1)	0,133	**	2,533	0,003	-	0,687
TENURE (-1)	0,408	-	1,335	0,016	-	0,440
EQUITY (-1)	0,653	**	2,081	0,093	*	1,740
ADEQUACY (-1)	0,022	-	0,330	0,003	-	0,287
GRWA (-1)	-0,005	-	-0,147	0,001	-	0,322
I-ASSETS (-1)	-3,235	-	-1,510	-0,471	-	-1,478
I-EASSETS (-1)	-6,444	**	-2,215	-0,696	**	-2,048
F-statistik	7,117***			15,695***		
R <sup>2</sup>	0,082			0,130		
Pankade arv	58			58		
Vaatluste arv	578			576		

Märkused: \*\*\* oluline usaldusnivool 0,01; \*\* oluline usaldusnivool 0,05; \* oluline usaldusnivool 0,1.

Allikas: autori arvutused elektroonilises lisas nr 3 ja nr 6.

Mudeli I selgitusvõimeks kujunes 0,082 ning mudelil II 0,130, mis viitavad keskpärasele mudelile.

Mõlema mudeli puhul oli pankade arv 58 ning vaatluste arv mudel I puhul 578 ja mudel II puhul 576. Mudeli perioodiks on aastad 2011 kuni 2021.



Nii mudel I kui ka mudel II näitavad, et nõukogu suurusel on panga kasumlikkusega negatiivne seos. Töös püstitatud hüpoteesi 1 kohaselt eeldas autor antud valitsemisnäitaja puhul positiivset seost panga kasumlikkusega. Mudelis I oli muutuja BOARDSIZE oluline nivool 0,01. Tulemus on vastupidine hüpoteesile 1. Mudelis II ei olnud antud näitaja statistiliselt oluline.

Mudeli I kohaselt on naiste esindatusel nõukogus positiivne seos panga kasumlikkusega, mis kinnitab autori püstitatud hüpoteesi 2. Lisaks on muutuja ka mudelis statisiliselt oluline nivool 0,05. Mudelis II on muutuja FEMALE seose suund kasumlikkusega samuti positiivne, kuid ei ole statistiliselt oluline.

Nõukogu ametiaja pikkusel on mõlema mudeli järgi positiivne seos kasumlikkusega. Töös püstitas autor hüpoteesi 3, mille kohaselt eeldas negatiivset seost nõukogu ametiaja pikkuse ja kasumlikkuse vahel. Antud valitsemisnäitaja pole statistiliselt oluline kummaski mudelis, seega ei saa oodatud seose suunda kinnitada ega ümber lükata.

Kontrollmuutuja omakapitali ja koguvarade suhte seos panga kasumlikkusega on positiivne nii mudelis I kui ka mudelis II ja statistiliselt oluline, vastavalt nivoodel 0,05 ja 0,1. Sama seose suunda eeldas ka autor, mis saab mõlema mudeli näol kinnitust. Kontrollmuutuja kapitali adekvaadsuse näitaja omab mudelite järgi kasumlikkusega positiivset seost, kuid ei ole statistiliselt oluline. Riskiga kaalutud varade kasvu muutuja osas on näha mudel I puhul negatiivset ja mudel II puhul positiivset seost, kuid kummaski mudelis ei ole näitaja samuti statistiliselt oluline. Koguvarade mahu näitaja omab mõlema mudeli kohaselt negatiivset seost kasumlikkusega, kuid pole statistiliselt oluline ühelgil nivool. Autor eeldas muutuja osas positiivset seost. Kontrollmuutjate seast osutus statistiliselt oluliseks ka teenivate varade mahu näitaja, mis omab mõlema mudeli järgi negatiivset seost kasumlikkusega. Autor eeldas mudelitega sarnaselt negatiivset seose suunda kasumlikkusega, mis ka kinnitust saab.

### **3.1.2 Skandinaavia pangad**

Lisaks läbiviidud analüüsidele, testiti veel ühte mudelit, mille valimiks on Skandinaavia pangad, et tuvastada, kas tulemused ühtivad või sootuks erinevad väga. Regiooniks valis autor just Skandinaavia seetõttu, et ka Eestis tegutsevad suurpangad, kelle peakontor asub mõnes Skandinaavia riigis, seega võimaldaks see teha järeldusi, mis võiksid olla relevantssed ka meie piirkonnale. Antud alavalimi mudeli tulemused on kuvatud tabelis 5.

Tabel 5. Skandinaavia alavalimi mudel I ja mudel II tulemused

Muutuja	Mudel I (ROAE)			Mudel II (ROAA)		
	koefitsent	olulisus	t-statistik	koefitsent	olulisus	t-statistik
Konstant	4,670	-	0,102	-1,070	-	-0,353
BOARDSIZE (-1)	-0,145	-	-0,630	-0,006	-	-0,601
FEMALE (-1)	-0,042	-	-0,714	-0,003	-	-0,716
TENURE (-1)	-0,450	*	-1,725	-0,025	-	-1,763
EQUITY (-1)	0,360	-	0,322	0,113	-	1,818
ADEQUACY (-1)	0,027	-	1,060	0,001	-	0,884
GRWA (-1)	0,005	-	0,332	0,000	-	0,208
1-ASSETS (-1)	5,460	-	1,003	0,301	-	1,023
1-EASSETS (-1)	-5,134	-	-0,891	-0,238	-	-0,769
F-statistik	3,392***			6,823***		
R <sup>2</sup>	0,124			0,234		
Pankade arv	8			8		
Vaatluste arv	79			72		

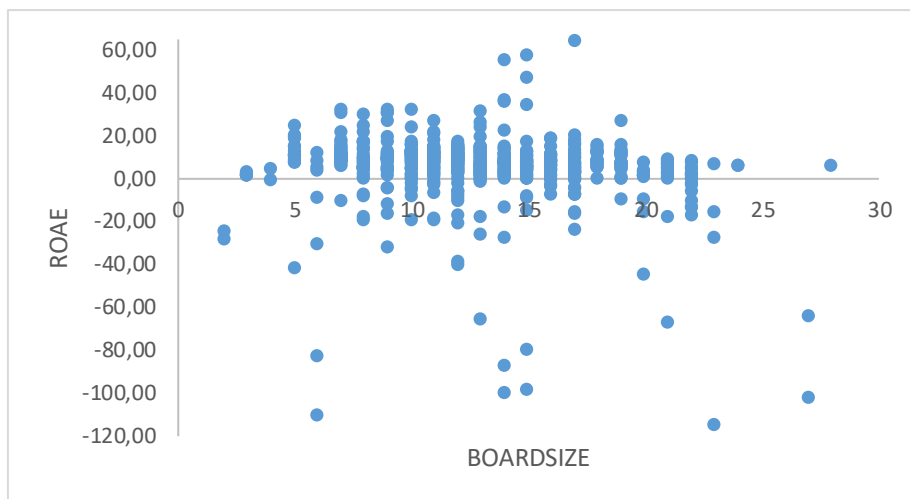
Märkused: \*\*\* oluline usaldusnivool 0,01; \* oluline usaldusnivool 0,1.

Allikas: autori arvutused elektroonilises lisas nr 8 ja nr 10.

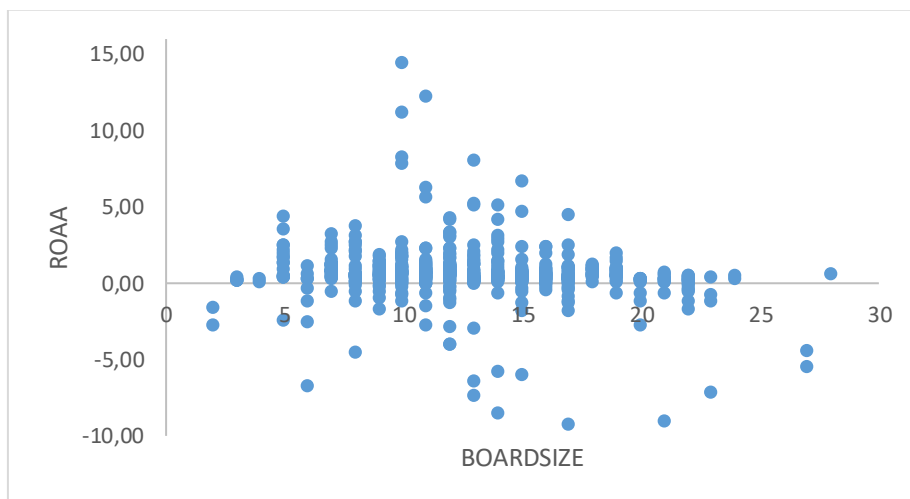
Skandinaavia alavalimi kohta koostatud mudelites on võrreldes koguvalimiga kõige suuremaks erinevuseks muutujate statistilise olulisuse puudumine. Ainuke oluline muutuja on nõukogu koosseisu ametiaja pikkus mudelis I, mis näitab negatiivset seost kasumlikkusega ning kinnitab püstitatud hüpoteesi 3. Antud tulemus on erinev koguvalimi mudelist, mis näitas positiivset seost muutuja TENURE ja kasumlikkuse vahel, kuid ei olnud seal statistiliselt oluline. Mõlemas mudelis on kõik kolm valitsemisnäitajat negatiivsete koefitsentidega, ehk omavad mudelite järgi kasumlikkusega negatiivset seost. Tulemusi võib põhjendada väikese pankade ja vaatluste arvuga mudelis, kuna koguvalimis on pankade jaotus riigiti ürpiski laialdane, nimelt 20 erineva riigi lõikes. Hüpotees 1 nõukogu suuruse seose suuna osas ja hüpotees 2 naiste esindatuse seose suuna osas kinnitust antud mudeli põhjal ei leidnud.

### 3.2. Pankade nõukogu karakteristikud ja kasumlikkus

Joonistel 5 ja 6 on kuvatud pankade kasumlikkuse näitajate ROAE ja ROAA väärtused sõltuvalt nõukogu suurusest.



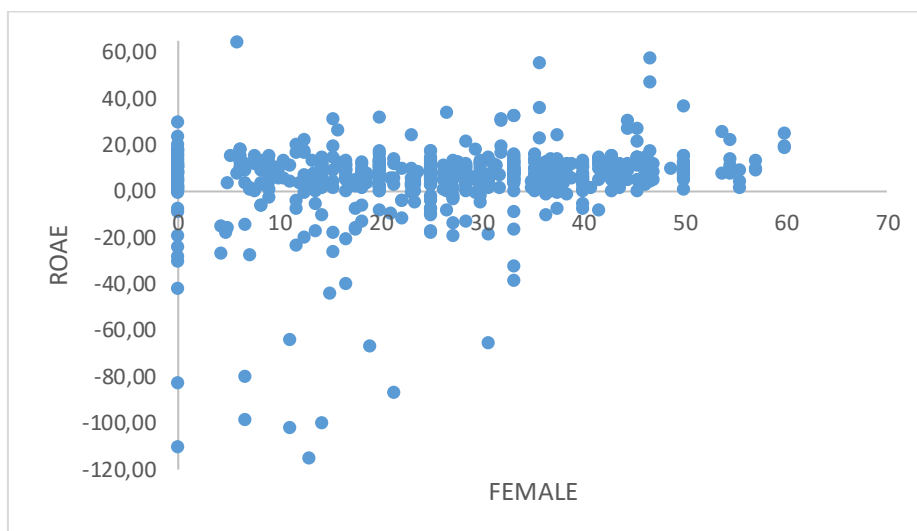
Joonis 5. Pankade ROAE näitajad sõltuvalt nõukogu suurusest  
Allikas: autori arvutused



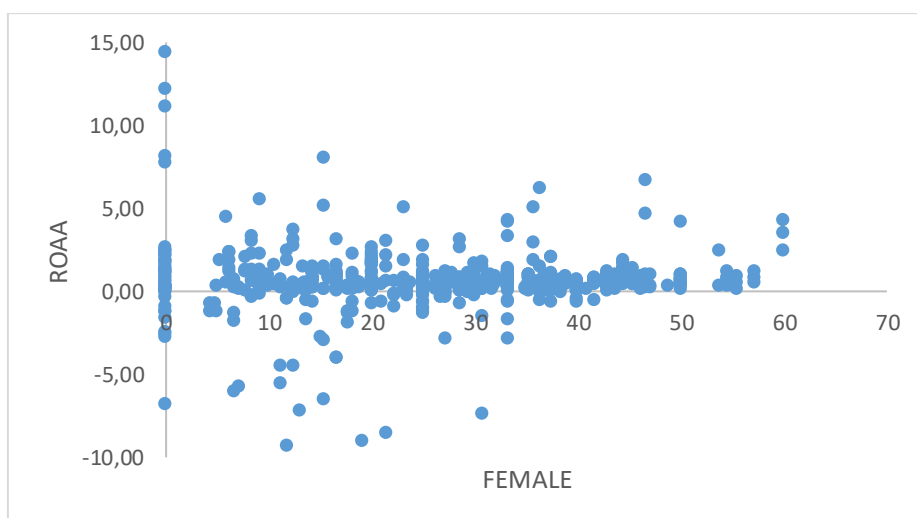
Joonis 6. Pankade ROAA näitajad sõltuvalt nõukogu suurusest  
Allikas: autori arvutused

Pankade kasumlikkuse seos nõukogu suurusega on testitud mudelite kohaselt negatiivne. Mudel I, mille sõltuvaks muutujaks oli ROAE, puhul on muutja BOARD SIZE koefitsient  $-0,750$  ehk nõukogu ühe liikme lisandumisel väheneb panga kasumlikkus ligikaudu  $0,75\%$  võrra. Mudeli II puhul ei ole näitaja statistiliselt oluline, kuid täheldab väiksemat negatiivset mõju kasumlikkusele kui mudel I. Leitud tulemused on vastupidised töös püstitatud hüpoteesile 1. Vaadates joonist 5 ja 6 on visuaalselt samuti täheldada kasumlikkuse kahanemist liikmete arvu kasvades ning suurimad kasumlikkuse väärtused on pankadel, kelle nõukogu suurused jäävad vahemikku 10 kuni 15 liiget.

Joonisel 7 ja 8 on kuvatud pankade kasumlikkuse näitajate ROAE ja ROAA väärtused sõltuvalt naiste esindatusest nõukogus.



Joonis 7. Pankade ROAE näitajad sõltuvalt naiste esindatusest nõukogus  
Allikas: autori arvutused

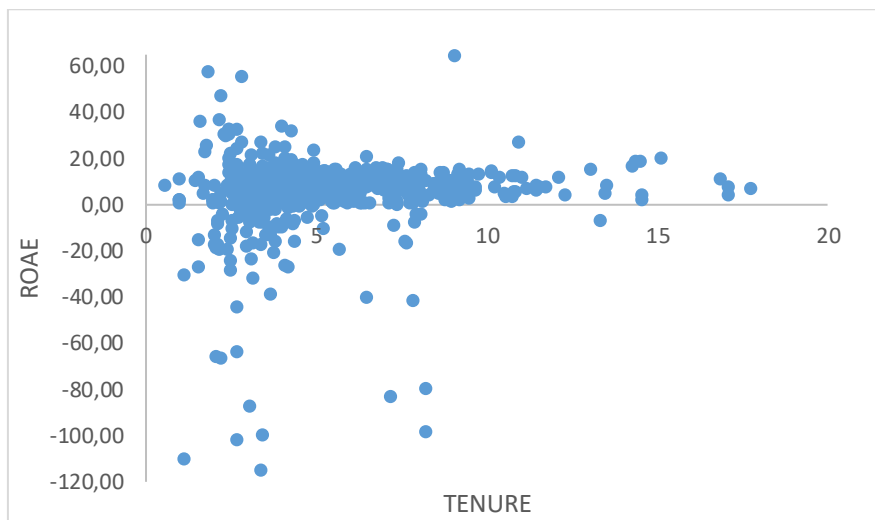


Joonis 8. Pankade ROAA näitajad sõltuvalt naiste esindatusest nõukogus  
Allikas: autori arvutused

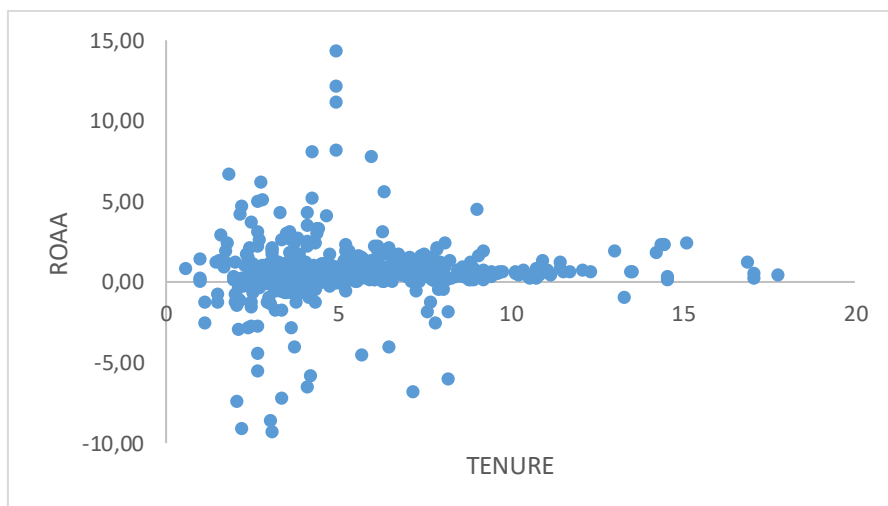
Tulemused kasumlikkuse seose osas naiste esindatusega nõukogus on mõlema mudeli puhul samuti samasuunalised, kuid siinkohal on seose suund positiivne. Mudeli I korral on selgitava muutuja FEMALE koefitsient 0,133 ehk naiste esindatuse suurenemine nõukogus 1% võrra, suurendab panga kasumlikkust ligikaudu 0,1% võrra. Mudeli II puhul ei ole konkreetne näitaja statistiliselt oluline. Tuvastatud seosed kasumlikkusega on üsna väiksed. Vaadates jooniseid 7 ja 8 on näha, et kasumlikkus on läbivalt pigem samal tasemel, kuid võib täheldada ka mõningaid tõuse naiste osakaalu kasvamisel. Siinkohal võib järeldada, et tulemusi mõjutavad naiste esindatuse

andmed, mis on võetud protsendina kogu nõukogu koosseisust. Kui võtta andmed näitaja kohta reaalarvudena võiks see ehk näidata tugevamat seost kasumlikkusega. Leitud tulemused on kooskõlas autori poolt püstitatud hüpoteesiga 2.

Joonistel 9 ja 10 on kuvatud pankade kasumlikkuse näitajate ROAE ja ROAA väärtused sõltuvalt nõukogu koosseisu ametiaja pikkusest.



Joonis 9. Pankade ROAE näitajad sõltuvalt nõukogu koosseisu ametiaja pikkusest  
Allikas: autori arvutused



Joonis 10. Pankade ROAA näitajad sõltuvalt nõukogu koosseisu ametiaja pikkusest  
Allikas: autori arvutused

Pankade kasumlikkuse seos nõukogu koosseisu ametiaja pikkusega on sarnaselt naiste esindatusega mõlemas mudelis positiivse suunaga, kuid mõlemal juhul statistiliselt mitteoluline. Saadud tulemused on vastuolus autori poolt püstitatud hüpoteesiga, mis eeldas negatiivset seost

kasumlikkuse ja nõukogu koosseisu ametiaja pikkuse vahel. Vaadates jooniseid 9 ja 10 võib järeldada, et suurim kasumlikkus saavutatakse siis, kui nõukogu koosseisu ametiaja pikkus on vahemikus umbes 3 kuni 10 aastat.

Kontrollmuutujate omakapitali suhe koguvaradesse (EQUITY) ja kapitali adekvaadsuse näitaja (ADEQUACY) seosed kasumlikkusega olid erinevad. Mudeli I järgi on muutujal EQUITY positiivne seos kasumlikkusega, koefitsendiga 0,653 ehk kui suhtarv kasvab 1% võrra suureneb kasumlikkus ligikaudu 0,65% võrra. Samasuunaline seos tuvastati ka mudel II puhul, koefitsendiga 0,093 ehk kui suhtarv kasvab 1% võrra suureneb kasumlikkus ligikaudu 0,09% võrra. Muutuja oli mõlemas mudelis statistiliselt oluline ning tulemused on kooskõlas autori eeldustega. Kapitali adekvaadsuse näitaja ei ole kummaski mudelis statistiliselt oluline, kuid omab positiivset seost kasumlikkusega, nagu seda ka autor eeldas. Riskiga kaalutud varade kasvu näitaja (GRWA) ei osutunud samuti statistiliselt oluliseks, kuid omab kasumlikkusega mudel I kohaselt negatiivset ning mudel II kohaselt positiivset seost.

Koguvarade mahu (ASSETS) muutuja puhul tuvasti nii mudel I kui ka mudel II puhul negatiivne seos kasumlikkusega, kuid tunnus ei olnud statistiliselt oluline. Autor eeldas vastupidist ehk positiivset seost. Kontrollmuutujate seast osutus statistiliselt oluliseks ka teenivate varade mahu näitaja (EASSETS). Mudeli I kohaselt on näitaja koefitsient -6,444 ehk teenivate varade mahu logaritmi suurenemine tuhande euro võrra, väheneb panga kasumlikkus 6,44% võrra. Mudeli II kohaselt väheneb kasumlikkus teenivate varade mahu logaritmi suurenedes tuhande euro võrra ligikaudu 0,70%. Tulemused antud näitaja kohta on kooskõlas autori eeldustega.

Kõige tugevam seos selgitavate muutujate ja kasumlikkuse vahel tuvastati mõlema mudeli puhul valitsemisnäitajate seast nõukogu suurusel ja kontrollmuutujate seast teenivate varade mahul.

### **3.3. Järeldused ja ettepanekud**

Järgnev alapeatükk annab ülevaate autori järeldustest testitud mudelitest ning ettepanekutest edaspidisteks uurimusteks.

Testitud muutujate seosed kasumlikkusega olid üldjoontes ootustele vastavad, kuigi esines mõningaid erisusi. Statistiliselt olulisteks valitsemisnäitajateks osutusid nõukogu suurus ja naiste

esindatus nõukogus, kuid seda vaid ROAE ehk mudel I puhul. Muutuja FEMALE seose suund kinnitas hüpoteesi, et seose suund on positiivne, samas kui muutuja BOARDSIZE seose suund kujunes hüpoteesile vastupidiselt negatiivseks. Soolise mitmekesisuse positiivset mõju panga kasumlikkusele täheldasid oma uuringus ka Garcia-Meca *et al.* (2015). Negatiivse seose järelduseni jõuab nõukogu suuruse näitaja osas ka Cheng (2008) oma uurimuses. Järgnevates uurimustes võiks nõukogu suurus olla lähema vaatluse all analüüsima, kuidas liikmete vähenemine või suurenemine otseselt kasumlikkust või tulemuslikkust mõjutab ning kas on võimalik leida optimaalne kesktee. Naiste esindatus panganduses ja ettevõtluses üldiselt on iga aastaga kasvamas ning antud näitajat võiks tulevikus käsitleda lähemalt näiteks vaatest, kuidas mõjutavad naiste otsused konkreetselt kasumlikkust. Samuti võiks käsitleda lähemalt naisi ka juhtivatel positsioonidel ja seeläbi nende mõju ettevõtte käekäigule.

Valitsemisnäitaja TENURE ehk nõukogu ametiaja pikkus osutus mõlemas mudelis statistiliselt ebaoluliseks, seega ei kinnitanud autori poolt püstitatud hüpoteesi, et muutuja seos kasumlikkusega on negatiivne. Lisaks olid muutuja koefitsendid positiivse märgiga. Nõukogu ametiaja pikkuse seost kasumlikkusega ei ole väga laialdaselt uuritud, kuid seose puudumist võib seostada Huang & Hilary (2018) uuringuga, kes leidsid, et kuni teatud aastateni omab pikem ametiaeg kasumikkusega positiivset seost ja seda ületades negatiivset seost ning sama kehtis ka väga lühikeste ametiaegade osas. Tulevastes uurimustes võiks lähemalt analüüsida nõukogu ametiaega reguleerivaid reegleid, kuna praegu ei ole laialdaselt reguleeritud mitu ametiaega üks inimene võib nõukogus olla ning seeläbi vaadelda ka otseseid mõjusid näidete põhjal, kuidas on mõjutatud ettevõtte käekäik pikka aega ametis olnud liikmetest ja vastupidi lühikese ametiajaga liikmetest.

Kontrollmuutuja EQUITY ehk omakapitali suhe koguvaradesse ostus ainsana statistiliselt oluliseks mõlemas mudelis korraga. Üldiselt täheldas autor, et ROAE puhul tulid analüüsi tulemused paremad, kui ROAA puhul. Kuigi ROAE muutus aastate lõikes üpriski märkimisväärselt võis ebatäpsemaid analüüsitulemusi põhjustada ROAA puhul vastupidiselt see, et antud muutuja väärtused olid läbi aastate pigem stabiilsed ning varieeruvust polnud palju.

Tabelis 6 on esitatud selgitavate muutujate oodatav ning leitud seosed töös püstitatud hüpoteeside põhjal.

Tabel 6. Selgitavate muutujate oodatavad ja leitud seosed kasumlikkusega

Muutuja	Selgitus	Oodatav seose suund	Leitud seose suund
BOARDSIZE	nõukogu liikmete arv	+	-
FEMALE	naiste esindatus nõukogus %	+	+
TENURE	nõukogu ametiaja pikkus aastates	-	?
EQUITY	omakapitali suhe koguvaradesse %	+	+
ADEQUACY	kapitali adekvaadsuse näitaja %	+	?
GRWA	riskiga kaalutud varade kasv %	-	?
ASSETS	koguvarade maht tuhandetes eurodes	+	?
EASSETS	teenivate varade maht tuhandetes eurodes	+	-

Märkus: - muutuja ja kasumlikkuse vaheline seos on negatiivne, + muutuja ja kasumlikkuse vaheline seos on positiivne, ? muutuja ja kasumlikkuse vaheline seos on ebaoluline

Allikas: autori arvutused

Mudelite tulemused näitasid, et valitsemisnäitajate põhjal läbiviidud analüüsid kipuvad olema vastandlikud ning on paljuski mõjutatud andmetest endist ja nende omapäradest. Siiski ei ole see üllatav, sest ka käesolevas töös tuli palju andmeid töödelda ning andmeauke eemaldada, millest tulenevalt ei pruugi asendatud andmed anda ka kõige tõepärasemat tulemust. Lisaks sisaldus andmetes omajagu ekstreemseid väärtuseid, mis küll ei osutunud erinditeks, sest sarnaseid väärtuseid leidis veelgi mitmeid. See võis kallutada tulemusi ning jätta vähemusse need pangad, kellel on tavapärased ning mitte ülemäära positiivsed või negatiivsed näitajad. Andmete puudusest või andmeaukudest tulenevaid probleeme saaks ehk ennetada, kui läbivalt kasutada sama andmebaasi, mis aitaks vältida olukorda, kus valimi kohta saadakse erinevaid või puudulikke andmeid. Lisaks võiks andmetele seada piirid, mille raames ekstreemsemad väärtused eemaldatakse. Seeläbi saaks ennetada kallutatud tulemusi. Samas muudavad erinevad andmed iga uurimuse ka eripäraseks ning see jätab võimaluse pidevalt valdkonda arendada.



## KOKKUVÕTE

Pankade hea käekäik ja nende valitsemine on äärmiselt olulised majanduse edukaks toimimiseks ja ühiskonna heaolule tervikuna. Ettevõtte jätkusuutlikuks arenguks on vajalik kasumi teenimine, mistõttu on juhtivatel organitel võtmeroll otsuste vastuvõtmises. Erinevalt mittefinantsettevõttest on pangal lisaks omanikele vastutus ka oma hoiustajate ning laenajate ees ja riikide majanduse mõjutamise osas. Selle tõttu peavad pangad järgima väga täpselt eeskirju ja hoolitsema selle eest, et nende tegevus oleks läbipaistev ning tagaks klientide usalduse.

Käesoleva bakalareusetöö eesmärgiks oli hinnata pankade nõukogude koosseisu karakteristikute seoseid pankade kasumlikkusega Euroopas. Vaadeldav ajaperiood oli aastate vahemik 2011 kuni 2021. Lõplikusse valimisse kuulusid 58 panka kahekümnest erinevast riigist. Vaatlusi oli kokku 599. Töös kasutati paneelandmetel põhinevaid fikseeritud efektidega regressioonmudeleid. Valitsemise näitajateks võeti nõukogu suurus, naiste esindatus nõukogus ja nõukogu ametiaja pikkus. Kontrollmuutujatena kasutati koguarade mahtu, omakapitali suhet koguaradesse, teenivate varade mahtu, kapitali adekvaadsuse näitajat ja riskiga kaalutud varade kasvu. Sõltuvate muutujatena kasutati kasumlikkuse näitajaid finantssuhtarve ROAE ja ROAA. Lisaks Euroopa valimile testiti regressioonmudelit ka Skandinaavia alavalimi puhul.

Käesolevas töös testiti kolme hüpoteesi:

H1: Nõukogu suurus on positiivselt seotud panga kasumlikkusega

H2: Naiste esindatus nõukogus on positiivselt seotud panga kasumlikkusega

H3: Nõukogu ametiaja pikkus on negatiivselt seotud panga kasumlikkusega

Regressioonanalüüsi tulemusena leidis kinnitust teine hüpotees ehk naiste esindatus nõukogus on positiivselt seotud panga kasumlikkusega. Positiivne seos naiste esindatusega nõukogus ja kasumlikkuse vahel näitab kasvavat naiste olulisust pankade ja ka üldiselt ettevõtete juhtimises. See toob lauale uusi mõtteviise ning värskeid perspektiive. Nõukogu suurus osutus küll statistiliselt oluliseks, kuid seose suund kasumlikkusega oli vastupidine püstitatud hüpoteesile ehk

negatiivne. Sellesuunaline seos, võib olla põhjustatud asjaolust, et väga suured ja väiksed nõukogud kipuvad olema ebaefektiivsed ning mõjutavad kasumlikkust negatiivselt. Nõukogu ametiaja pikkuse seos kasumlikkusega osutus samuti vastupidiseks hüpoteesiga ehk positiivseks, kuid ei olnud statistiliselt oluline. Varasemates uurimustes on leitud, et pikema ametiajaga nõukogud üldjoontes omavad positiivset mõju kasumlikkusele, mis võib ka antud töös olla põhjenduseks saadud tulemusele. Vastava kvalifikatsiooniga inimesed jäävad kindlaks oma ametikohale ja püüavad positsiooni säilitada ning tihti on need inimesed ka juba keskealised või ka eakamad. Tänapäeval kogub aina enam tähtsust uuendusmeelsus ja ka turukonkurents on pidev areng oluline. Seetõttu on võimalik, et inimeste väljavahetamine ei ole veel kiire arenguga kaasa jõudnud.

Teoreetilised ja empiirilised käsitlused on jõudnud vastandlikele järeldustele valitsemisnäitajate mõjude ja seoste osas panga käekäigule ning ühtseid järeldusi teha pole suudetud. Suuresti mõjutavad neid analüüse andmed ning nende kättesaadavus, mis samas muudab ka iga uurimuse omapäraseks. Antud töö puhul oli suurimaks piiranguks puudlikud andmed, mida tuli asendada, mis tulenes osaliselt kahe erineva andmebaasi kasutamisest, kuid ka üldisest andmete kättesaadavusest. Samuti sisaldasid andmed palju ekstreemseid väärtuseid, mis võisid tulemusi kallutada. Tulevastes uurimustes võiks mainitud piirangute vältimiseks kasutada võimalusel sama andmebaasi ning seada paika ka piirid, mille raames saaks eemaldada ekstreemsemad väärtused.

Kokkuvõtvalt võib öelda, et käesoleva töö tulemused olid mõneti aimatavad. Andmed vajasisid palju korrastamist ning võttes aluseks varasemad uuringud, mis on kõik jõudnud omamoodi järeldustele, võis eeldada, et ka antud töö tulemused ei pruugi vastata kõikidele uurimisküsimustele üheselt.

## **SUMMARY**

### **ASSOCIATION BETWEEN EUROPEAN BANKS PROFITABILITY AND CORPORATE GOVERNANCE CHARACTERISTICS OF THEIR BOARDS**

Liis Laasberg

In light of recent years events, with increasing inflation, prices and interest rates, banks have become the center of attention. They have an important role in our everyday lives and in the wellbeing of not just their investors and owners, but also their depositors and borrowers. Therefore banks also have a vital role in maintaining the stability of countries economies. All of this makes it's leaders carry a lot of responsibility, which also makes the board a key figure in banks success. A certain level of profitability is nessecary for the bank to operate sustainably and be able to fulfill its duties. The 2008 financial crisis was mainly caused by ineffective leadership and excessive risk taking, which shed a light for the first time very heavily on bank boards, their actions and decision making.

The aim of this thesis is to evaluate the association between European banks profitability and corporate governance characteristics of their boards. The data about European banks is used in the period of 2011 to 2021. To achieve this, three hypotheses were set:

H1: Board size is positively associated with bank profitability

H2: Female representation is positively associated with bank profitability

H3: Board tenure is negatively associated with bank profitability

The thesis is composed of three chapters. In the first chapter an overview is given about banks profitability and how it can be measured. In addition each governance characteristic will be looked into in more detail and previous empirical studies will be introduced.

The second chapter will focus on data and methodology and sample specific descriptive statistics are given. Data about governance characteristics originates from Refinitiv Eikon database and financial data from Orbis Bank Focus database. The final sample consisted of 58 banks from 20 different countries. To evaluate the association between bank profitability and corporate governance characteristics, regression models with fixed effects were used, that are based on panel data. Banks profitability is measured with ROAE and ROAA. Corporate governance characteristics that were used are board size, female representation (%) and board tenure measured in years. In addition five control variables were used, such as total assets, equity to total assets ratio, total earning assets, capital adequacy ratio and growth of risk weighted assets. To avoid the issue of endogeneity, lags were added to all independent variables.

The third chapter focuses on results and their conclusions. The results show, that board size is negatively associated with banks profitability, which is the opposite of the set hypothesis, which expected a positive association. This result can be explained by the fact that very small or very big boards tend to be ineffective and have a negative association with profitability. The data used for this analysis did have a lot of extreme values which might have effected the results. The results also show that there is a positive association with female representation and profitability. This also supports the set hypothesis. This proves that women have an important role in banks leadership, which brings new and fresh ideas to the table. Board tenure association with profitability turned out to be positive, which is the opposite of set hypothesis, but is statistically insignificant. Members with suitable qualifications tend to keep their position, which extends board tenure. In todays world innovation and progressive growth are becoming more important to stay relevant in market competition. Switching board members can be very time and resources consuming and perhaps it has not yet caught up with todays fast growing economy.

In conclusion, as previous studies have shown, the results of analysing corporate governance characteristics have been contradicting. These studies rely heavily on data which is not always in perfect condition and needs filling or replacing. Therefore some of the contradicting and insignificant results in this thesis were somewhat expected. On the other hand this leaves room for improvements and makes every study one of a kind.

## KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance. *Middle Eastern Finance and Economics*, 4, 88-96.
- Adams, R. (2011). Governance and the Financial Crisis. *International Review of Finance*, 12(1), 7-38.  
<https://doi.org/10.1111/j.1468-2443.2011.01147.x>
- Adams, R., & Ferrerira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Adams, R., & Mehran, H. (2012). Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies. *Journal of Financial Intermediation*, 21(2), 243-267.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfi.2011.09.002>
- Amrani, O., Najab, A., Azmi., M. (2023). The impact of governance structure on bank performance: A cross-country panel analysis using statistical learning algorithms. *Procedia Computer Science*, 203, 520-524.  
<https://doi.org/10.1016/j.procs.2022.07.073>
- Athanasoglou, P., Brissimis, S., Delis, M. (2008). Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18 (2), 121-136.  
<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2006.07.001>
- Baum, C.F. (2001). Residual diagnostics for cross-section time series regression models. *The Stata Journal*, 1, 101-104.
- Becht, M., Bolton, P., Röell, A. (2011). Why bank governance is different. *Oxford Review of Economic Policy*, 27(3), 437-463.  
<https://doi.org/10.1093/oxrep/grr024>
- Bhatia, M., & Gulati, R. (2021). Board governance and bank performance: A meta- analysis. *Journal of Financial Economics*, 58, Article101425.  
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101425>
- Brooks, C. (2008). *Introductory Econometrics for Finance* (2<sup>nd</sup> ed). New York: Cambridge University Press.
- Brunnermeier, M. (2009) Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007–2008. *Journal of Economic Perspectives*, 23(1), 77-100.

- Cheng, S. (2008). Board size and the variability of corporate performance. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 157-176.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.10.006>
- Claessens, S., Coleman, N., Donnelly, M. (2016). "Low-for-long" Interest Rates and Net Interest Margins of Banks in Advanced Foreign Economies. *IFDP Notes*. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.  
<https://doi.org/10.17016/2573-2129.20>
- Coles, J., Daniel, N., Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329-356.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.08.008>
- Denis, D., Denis, D., Sarin, A. (1999). Agency theory and the influence of equity ownership structure on corporate diversification strategies. *Strategic Management Journal*, 20(11), 1017-1076.  
[https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199911\)20:11%3C1071::AID-SMJ70%3E3.0.CO;2-G](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199911)20:11%3C1071::AID-SMJ70%3E3.0.CO;2-G)
- Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 21(3), 307-327.  
<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2010.11.002>
- Garcia-Meca, E., Garcia-Sanchez, I.E., Martinez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking & Finance*, 53, 202-214.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.12.002>
- Gulamhussen, M., & Santa, S. (2015). Female directors in bank boardrooms and their influence on performance and risk-taking. *Global Finance Journal*, 28, 10-23.  
<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2015.11.002>
- Huang, S., & Hilary, G. (2018). Zombie Board: Board Tenure and Firm Performance. *Journal of Accounting Research*, 56(4), 1285-1329.  
<https://doi.org/10.1111/1475-679X.12209>
- Hunter, J.E., & Schmidt, F.L. (2004). *Methods of Meta-Analysis: Correcting Error and Bias in Research Findings* (3<sup>rd</sup> ed). Sage publications.
- Jensen, M. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.  
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Jensen, M., Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2009(1), 61-87.

- Minton, B., Taillard, J., Williamson, R., (2014). Financial Expertise of the Board, Risk Taking, and Performance: Evidence from Bank Holding Companies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 49(2), 351-380.  
<https://doi.org/10.1017/S0022109014000283>
- Olesk, K. (2019). Valitsemise näitajate seosed kasumlikkusega süsteemselt olulistes pankades [Magistritöö, Tallinna Tehnikaülikool]. TalTech Raamatukogu Digikogu.  
<https://digikogu.taltech.ee/et/Download/d864b8ef-597f-491b-ac3b-db1eae0556c3>
- Sun, X., & Bhuiyan, M., (2020). Board tenure: A review. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 178-196.  
<https://doi.org/10.1002/jcaf.22464>
- Upadhyay, A. (2023). Rising board gender diversity and incentives of female directors. *Journal of Corporate Finance*, 80, Article102386.  
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102386>
- Wang, T., & Hsu, C. (2013). Board composition and operational risk events of financial institutions. *Journal of Banking & Finance*, 37(6), 2042-2051.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.01.027>
- Wu, M., & Shen, C. (2013) Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3529-3547.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.04.023>
- Elektroniline lisa kättesaadav lingilt:  
[https://docs.google.com/document/d/1vijLi1WAksQY\\_D7egUUsOMVt9IZDQV83/edit?usp=sharing&oid=104482186212497382820&rtpof=true&sd=true](https://docs.google.com/document/d/1vijLi1WAksQY_D7egUUsOMVt9IZDQV83/edit?usp=sharing&oid=104482186212497382820&rtpof=true&sd=true)

## LISAD

### Lisa 1. Lõplikusse valimisse kuuluvad pangad

Pank	Riik	Koguvarade maht (tuhandetes eurodes) 2021
Intesa Sanpaolo SpA	Itaalia	1 069 003 000
UniCredit SpA	Itaalia	1 069 003 000
Kbc Groep NV	Belgia	340 346 000
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Rootsi	322 787 310
Svenska Handelsbanken AB	Rootsi	326 942 419
Commerzbank AG	Saksamaa	473 044 000
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Hispaania	662 885 000
Bankinter SA	Hispaania	107 584 108
Societe Generale SA	Prantsusmaa	1 464 449 000
Aib Group PLC	Iirimaa	17 298 000
Bank of Ireland Group PLC	Iirimaa	155 296 000
Barclays PLC	Suurbritannia	130 192 090
Natwest Group PLC	Suurbritannia	927 536 355
Standard Chartered PLC	Suurbritannia	730 900 384
Lloyds Banking Group PLC	Suurbritannia	1 051 525 037
Valiant Holding AG	Šveits	34 400 208
Komercni Banka as	Tšehhi	50 050 985
Danske Bank A/S	Taani	529 635 189
Jyske Bank A/S	Taani	87 081 565
Banco Santander SA	Hispaania	1 595 835 000
Bper Banca SpA	Itaalia	136 347 873
Piraeus Financial Holdings SA	Kreeka	2 718 134
Banco Comercial Portugues SA	Portugal	92 904 812
Banca Popolare Di Sondrio SpA	Itaalia	55 016 149
Alpha Services and Holdings SA	Kreeka	73 355 956
National Bank of Greece SA	Kreeka	1 222 595
DNB Bank ASA	Norra	292 230 218
Sydbank A/S	Taani	22 632 228
HSBC Holdings PLC	Suurbritannia	2 611 635 350

Allikas: Orbis Bank Focus



## Lisa 1 järg

Swedbank AB	Rootsi	268 705 345
Eurobank Ergasias Services and Holdings SA	Kreeka	3 666 086
Bank Millennium SA	Poola	22 598 050
ING Bank Slaski SA	Poola	43 853 531
mBank SA	Poola	43 140 053
Santander Bank Polska SA	Poola	52 848 714
OTP Bank Nyrt	Ungari	74 690 814
BNP Paribas SA	Prantsusmaa	2 634 444 000
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	Itaalia	9 922 499
Permanent TSB Group Holdings PLC	Iirimaa	22 235 000
Bank Handlowy w Warszawie SA	Poola	13 453 233
Bank Polska Kasa Opieki SA	Poola	54 490 461
Erste Group Bank AG	Austria	307 428 200
Getin Holding SA	Poola	316 525
Nordea Bank Abp	Soome	570 353 000
Banco de Sabadell SA	Hispaania	100 437 380
Credit Agricole SA	Prantsusmaa	2 073 955 000
Banco BPM SpA	Itaalia	228 310
Banque Cantonale Vaudoise	Šveits	54 126 620
Powszechna Kasa Oszczednosc Bank Polski SA	Poola	90 920 731
Raiffeisen Bank International AG	Austria	192 101 000
Caixabank SA	Hispaania	680 036 000
Alior Bank SA	Poola	3 937 287
Bank of Georgia Group PLC	Suurbritannia	707 652 242
ING Groep NV	Holland	951 290 000
FinecoBank Banca Fineco SpA	Itaalia	33 819 561
Metro Bank PLC	Suurbritannia	8 199 627
ABN Amro Bank NV	Holland	399 113 000
Bank of Cyprus Holdings PLC	Iirimaa	127 890 000

Allikas: Orbis Bank Focus

## Lisa 2. Lihtlitsents

### Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks<sup>1</sup>

Mina \_\_\_\_\_ Liis Laasberg \_\_\_\_\_ (autori nimi)

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose Euroopa pankade kasumlikkuse seosed nende nõukogu koosseisu karakteristikutega

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

(lõputöö pealkiri)

mille juhendaja on \_\_\_\_\_ Laivi Laidroo \_\_\_\_\_,  
(juhendaja nimi)

1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2. Olen teadlik, et käesoleva lihtlitsentsi punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest ning muudest õigusaktidest tulenevaid õigusi.

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ 11.05.2023 \_\_\_\_\_ (kuupäev)

<sup>1</sup> Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loomingulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsvale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtajaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. ja 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.