

Podstawowe formy i efekty władania korporacyjnego (*corporate governance*) w bankowości

Część II*

Wojciech Rogowski**, Małgorzata Pawłowska***,
Tomasz Kopczewski****

Wpływ formy władania (kontroli) na wyniki spółek bankowych w Polsce w latach 1997-2001

Jedną z tez teorii *corporate governance* jest oddziaływanie rozdzielenia własności od zarządzania na strategię i wyniki spółki. Zakładając, że relacja menedżerów wobec spółki pozostaje stała¹, zróżnicowanie formy kontroli akcjonariuszy nad spółką (menedżerami) powinno wpływać na jej wyniki. Ewidencja naukowa prowadzona od lat 70. XX wieku nie przynosi jednoznacznych rozstrzygnięć, ukazując sytuacje, w których bardziej efektywne są spółki władane przez jednoznacznego właściciela, w innych okolicznościach dobre wyniki osiągają spółki, w których nawet trudno jest wskazać akcjonariusza, występującego w roli właściciela - przedsiębiorcy. Częściej analizowany jest wpływ dominacji własności menedżerów oraz wpływ władania spółką (przedsiębiorstwem) przez państwo lub inne podmioty społeczne. Teoria *corporate governance*

wskazuje na różnorodne mechanizmy, które oddziałują na kadre kierowniczą, aby zapewnić zbliżenie funkcji celu kadry zarządzającej i mniej lub bardziej rozproszonych właścicieli. Potrzeba nadzoru nad kierownictwem spółki wynika z asymetrii informacji, istniejącej między tymi głównymi stronami zainteresowanymi działalnością spółki – akcjonariuszami i zarządem. W spółkach akcyjnych kontrola ta jest możliwa dzięki przypisanemu każdej akcji prawu głosu. Aby wykorzystanie tego prawa było uzasadnione, inwestor musi skupić co najmniej taką ilość akcji, przy której spodziewane efekty sprawowania kontroli będą wyższe niż łączne koszty związane z posiadaniem pakietu dającego wpływ na decyzje zarządu spółki. Odpowiedź na pytanie, jak wysokie są to koszty i przy jakiej wielkości pakietu inwestorzy przeczuwają osiągnięcie korzyści, może przynieść badanie wielkości najmniejszych istotnych pakietów akcji będących w posiadaniu aktywnych inwestorów na walnych zgromadzeniach akcjonariuszy spółki.

Można przypuszczać, że w określonych sytuacjach zwiększanie posiadanego pakietu akcji powinno być coraz bardziej efektywne. Wraz z przekroczeniem kolejnych określonych przez prawo progów liczby zgromadzonych akcji inwestor nabywa istotne uprawnienia, wzmacniające jego pozycję wobec zarządu spółki. Jednocześnie jednak przyjmuje na siebie coraz więcej obowiązków i coraz większą odpowiedzialność za losy spółki.

* Pierwszą część artykułu opublikowaliśmy w nr. 3/2003 „Banku i Kredytu”.

** Narodowy Bank Polski, Wojciech.Rogowski@mail.nbp.pl.

*** Małgorzata.Pawlowska@mail.nbp.pl;

**** Uniwersytet Warszawski, Wydział Ekonomii, t_kopczewski@yahoo.com; tomasze@acn.waw.pl.

¹ Tzn. zarówno pozycja, jak i właściwości (sprawność, efektywność) się nie zmieniają.

Na ten aspekt – przejścia przez prywatnego akcjonariusza od administracji państwowej odpowiedzialności za funkcjonowanie banku - kładziono główny nacisk, prowadząc prywatyzację banków po 1989 r. W jej efekcie osiągnięto znaczną dywersyfikację właścicieli (akcjonariuszy) banków. W drugiej połowie lat 90. nastąpiły dalsze znaczące zmiany. Były one wynikiem procesów dalszej restrukturyzacji - prywatyzacji, liberalizacji zakładania nowych banków, różnego typu konsolidacji – łączenia i przejmowania banków - prowadzących m.in. do wykształcenia się aktywnych właścicieli (akcjonariuszy) banków. Populacja właścicieli uległa daleko idącej dywersyfikacji zarówno pod względem geograficznego pochodzenia inwestowanych kapitałów, form prawnych własności kapitału, jak i stopnia zaangażowania się we władanie korporacyjne, w tym w nadzór nad kierownictwem posiadanych spółek.

Ze względu na specyfikę sektora bankowego – będącego rodzajem „dobra publicznego” - poszukiwane są coraz lepsze metody analizy i oceny jego stanu i poszczególnych jego podmiotów. Należą do nich *inter alia* metody strategicznej analizy porównawczej, analizy wskaźników finansowych czy metody ilościowe. Coraz częściej w bankowości wykorzystuje się badania efektywności sektora. Metody wykorzystywane do badania efektywności dzieli się na parametryczne i nieparametryczne. Do tej ostatniej grupy zalicza się metodę Data Envelopment Analysis (DEA), pozwalającą na określenie ekonomii skali i efektywności technicznej danego podmiotu w całej populacji banków. Metodę tę wykorzystuje się m.in. do monitorowania sytuacji w sektorze bankowym² oraz do weryfikacji licznych hipotez teorii rozwoju sektora finansowego.

Metoda Data Envelopment Analysis (DEA) jest metodą deterministyczną, zakładającą brak składnika losowego oraz niewymagającą zależności funkcyjnej między nakładami a efektami. Bazuje na koncepcji produktywności, sformułowanej przez Farrela, definiowanej jako iloraz pojedynczego wyniku i pojedynczego nakładu produkcji. Charnes, Cooper i Rhodes (1985) rozszerzyli tę koncepcję do sytuacji wielowymiarowej, w której analizowane jednostki mogą wykorzystywać w procesie produkcyjnym więcej niż jeden nakład i może powstać więcej niż jeden wynik³. W metodzie za pomocą modeli programowania liniowego wyznaczona zostaje krzywa efektywności (*production frontier*). Relatywna efektywność danej jednostki aproksymowana jest odległością jednostki od wyznaczonej empirycznie krzywej efektywności.

W przypadku jednostek leżących na krzywej efektywności, ich miara efektywności wynosi 1, gdyż są to

obiekty efektywne. W przypadku obiektów leżących poniżej krzywej efektywności wielkość miary jest mniejsza niż 1 i wskazuje poziom ich względnej efektywności. Modele DEA są klasyfikowane ze względu na dwa kryteria - orientację oraz efekty skali. W zależności od orientacji modelu oblicza się efektywność techniczną zorientowaną na nakłady (*input-oriented technical efficiency*) lub efektywność techniczną zorientowaną na wyniki (*output-oriented technical efficiency*) oraz tzw. modele niezorientowane⁴. Na podstawie przyjętych wcześniej złożonych odnośnie efektów skali: stałych efektów skali (crs), nierosnących efektach skali (nirs) i zmiennych efektach skali (vrs), można otrzymać trzy miary efektywności technicznej. Metodę DEA wykorzystuje się jako narzędzie do wspomaganie decyzji strategicznych. W literaturze wymienia się następujące możliwości zastosowania względnych miar efektywności technicznej: *benchmarking* (porównanie ze wzorcem), metody portfelowe oraz indeks produktywności Malmqvista.

W badaniach sektora bankowego zwykle przyjmuje się miary zorientowane na wyniki. Przykładowo, oszacowana miara efektywności na poziomie 0,75 oznacza, że dana jednostka produkuje średnio o 25% mniej niż jednostki efektywne wykorzystujące tę samą ilość nakładów. W zależności od przyjętych założeń co do istnienia efektów skali możliwe jest estymowanie trzech rodzajów miar efektywności: e_{crs} - miara efektywności uzyskana przy założeniu stałych efektów skali, e_{vrs} - miara efektywności uzyskana przy założeniu zmiennych efektów skali, e_{nirs} - miara efektywności uzyskana przy założeniu nierosnących efektów skali.

Krzywa efektywności oszacowana przy założeniu stałych efektów skali (crs) wyznaczona jest przez najlepsze w danej gałęzi jednostki. W ten sposób uzyskane miary efektywności nie uwzględniają wpływu wielkości produkcji na efektywność. Miary oszacowane przy założeniu zmiennych (vrs) lub nierosnących (nirs) efektów skali uwzględniają możliwość wpływu wielkości jednostki na efektywność produkcji. Przez porównanie tych trzech miar można uzyskać informację o relatywnej ekonomice skali produkcji w danej gałęzi. Jeżeli dla wszystkich jednostek estymowane miary efektywności przy założeniu stałych i zmiennych efektów skali są sobie równe, oznacza to, że w danej gałęzi nie obserwuje się dysekonomek skali produkcji. Wszystkie jednostki działają wtedy w obszarze stałych efektów skali, gdzie n -krotne zwiększenie nakładów badanych jednostek spowoduje n -krotne zwiększenie ich wyników. Jeżeli miary te się różnią, oznacza to, że w danej gałęzi istnieje dysekonomeka skali produkcji, która może być aproksymowana przez porównanie tych miar. Jeżeli miara efektywności, przy założeniu stałych efektów skali wynosi $e_{crs} = 0,8$, a przy założeniu zmien-

² Stosują ją m.in. amerykańskie władze nadzorcze. Por. G. Rogowski (1998): *Metody analizy i oceny działalności banku na potrzeby zarządzania strategicznego*. Poznań WWSB, s. 86.

³ Produktywność $\frac{\sum_{j=1}^m Y_j}{\sum_{j=1}^n X_j}$ = przy czym: Y_j – wynik, X_j – nakład, n - liczba wyników, m - liczba nakładów, μ_j - wagi dla wyników, v_j - wagi dla nakładów.

⁴ M. Gospodarowicz (2000): *Procedury analizy i oceny banków komercyjnych*. „Materiały i Studia NBP”, zeszyt nr 113.

nych nakładów produkcji równa się $e_{vrs} = 1$, oznacza to, że jednostka ta działa na obszarze rosnących lub malejących efektów skali. Estymowana miara nieefektywności przy założeniu nierosnących efektów (e_{nirs}) pełni natomiast funkcję znacznika. Jeżeli jest ona tożsama z miarą uzyskaną przy założeniu stałych efektów skali, to jednostka ta działa na obszarze malejących efektów skali, tj. przez zmniejszenie nakładów o 20% jednostka ta znajdzie się na obszarze optymalnej skali produkcji. Gdy te miary są różne, oznacza to, że jednostka działa w obszarze rosnących efektów skali, tj. znajdzie się w obszarze optymalnej skali produkcji poprzez zwiększenie nakładów o 20%⁵.

Podstawowym problemem w badaniach empirycznych wykorzystujących metodę DEA jest określenie modelu banku odpowiedniego do potrzeb badania, czyli zdefiniowanie nakładów i wyników działalności bankowej. W literaturze przedmiotu problem klasyfikacji nakładów i wyników działalności banku zajmuje znaczące miejsce (Wheelock i Wilson, 1995). Obecnie w literaturze wymienia się pięć podstawowych podejść dotyczących definicji roli zachowania się banku oraz określenia jego działalności. Są to następujące podejścia: produkcyjne (*the production approach*), pośrednika finansowego (*the intermediation approach*), zasobów finansowych (*the assets approach*), wartości dodanej (*the value added approach*), kosztu użytkownika (*the user cost approach*)⁶. W niniejszym opracowaniu wykorzystano oszacowania miar efektywności oparte na klasyfikacji eksperckiej nakładów i wyników. Za nakłady przyjęto: liczbę zatrudnionych (x_1), majątek trwały netto (x_2) oraz trudne kredyty (x_3). Jako wynik działalności banku traktowane są: kredyty netto (y_1), depozyty a vista (y_2), depozyty terminowe (y_3) oraz prowizje netto (y_4). Klasyfikacja ta powstała na podstawie wcześniejszych badań i jest modyfikacją podejścia wartości dodanej modelowania działalności banku. Podstawową innowacją tej klasyfikacji jest wprowadzenie złych kredytów jako nakładu działalności bankowej. Miary efektywności oparte na klasyfikacji, w której kredyty netto przyjmuje się jedynie jako jeden z wyników, nie uwzględniają przypadku, gdy wzrost kredytów netto powodowałby poprawę miar efektywności zarówno w banku usprawniającym technologie poprzez zmniejszanie udziału złych kredytów, jak i w banku notującym zwiększenie udziału złych kredytów w portfelu kredytowym⁷.

⁵ Metody estymacji oraz pełną interpretację oszacowanych miar efektywności można znaleźć w: T. Kocpczewski (1999): *Efektywność technologiczna i kosztowa banków komercyjnych w Polsce w latach 1997-2000* (Część I). Warszawa NBP.

⁶ T. Kocpczewski, M. Pawłowska (2001): *Efektywność technologiczna i kosztowa banków komercyjnych w Polsce w latach 1997-2000* (Część II). Warszawa NBP, s. 14.

⁷ Podobną klasyfikację nakładów i wyników, nawiązującą do ryzyka kredytowego, proponowali A. Charnes, W.W. Cooper, B. Golany, L. Seiford, J. Stutz (1985): *Foundations of Data Envelopment Analysis, Pareto-Koopmans Efficient Empirical Production Functions*. "Journal of Econometrics" nr 30, s. 91-107.

Jednym z podstawowych mankamentów metod nieparametrycznych DEA jest ich wrażliwość na obserwacje nietypowe. Badana próba banków musi być w miarę jednolita, gdyż pojawienie się obserwacji nietypowych bezpośrednio wpływa na kształt krzywej efektywności, a co z tym idzie zniekształca oszacowane miary nieefektywności. Wykorzystane w badaniu miary nieefektywności przeszły bardzo rygorystyczne testowanie wrażliwości na istnienie obserwacji nietypowych. Po zastosowaniu dwóch metod statystycznych: *bootstrappingu* i *resamplingu*, oraz na podstawie opinii ekspertów wyeliminowano blisko 30 banków z dalszej estymacji miar efektywności. Ostatecznie uzyskano miary efektywności ekonomicznej i skali dla 53 największych banków działających w Polsce w latach 1997-2000.

Na podstawie teorii praw własności sformułowano hipotezę, że banki, których właściciele mają dobre zdefiniowane prawo własności i możliwość egzekucji tych praw z akcji, czyli będące własnością prywatną, powinny osiągać lepsze wyniki niż banki we władaniu właścicieli, o ułomnie zdefiniowanej własności lub problematycznej egzekucji tych praw z akcji. Do tej kategorii zalicza się własność państwową lub quasi-publiczną. Ułomności tej formy własności upatruje się w rozbieżności celów właściciela, zgodnie z teorią nastawionego na maksymalizację posiadanej wartości, z celami politycznego zarządcy kapitałów publicznych, kierującego się według teorii przesłankami politycznymi, a nie maksymalizacją posiadanej wartości. Zależność ta może zachodzić, gdy w obu przypadkach porównywalne są wielkości pakietów akcji. Badania naukowe nie potwierdzają jednak jednoznacznie tej hipotezy. Dla polskiego sektora bankowego w latach 1994-1997, biorąc pod uwagę efektywność technologiczną banków oraz klasyfikację form własności banków (państwowe, prywatne polskie, zagraniczne), nie udało się potwierdzić tej hipotezy⁸. Podobne rezultaty otrzymano analizując podstawowe wskaźniki finansowe (ROA, ROE) tak określonych grup banków⁹. Oszacowanie efektywności technologicznej dla okresu 1997-2000 nie pozwoliło również na potwierdzenie tej hipotezy. Wykazało zaś zniwelowanie w tym okresie różnicy w efektywności technologicznej między bankami zarządzanymi z mocy państwowego właściciela i poprzez zagranicznych mocodawców¹⁰.

Zestawienie wyników tych badań, sugerujących szybszy rozwój i wysoką efektywność banków państwowych, z faktem zmniejszenia się (w wyniku prywatyzacji) populacji banków państwowych, pozwala na postawienie tezy o „srebrach rodowych”. Państwo próbuje, wbrew deklaracjom prywatyzacji, zatrzymać

⁸ T. Kocpczewski, 1999, op.cit.

⁹ E. Balcerowicz, A. Bratkowski (2001): *Restructuring and Development of the Banking Sector in Poland*. CASE Reports nr 44.

¹⁰ T. Kocpczewski, M. Pawłowska (2001), op.cit., s. 33.

w swoich rękach, kontrolę nad częścią majątku – zapobiec ostatecznej wyprzedaży „sreber rodowych”. Będące wynikiem liberalizacji i prywatyzacji wzmocnienie konkurencji na rynku usług bankowych powoduje, że ostatecznie podmioty w rękach państwa muszą dostosowywać się do warunków konkurencji, co może skutkować poprawą efektywności ich gospodarowania¹¹. Efekt ten może być jeszcze wzmocniony, gdy te ostatnie państwowe podmioty mają dodatkowe atuty (pozycję monopolistyczną, możliwość „miękkiego” finansowania, wykorzystują sentyment klientów). W tym miejscu nasuwa się refleksja, że dla zapewnienia poprawności metodycznej dodatkowo powinna być rozróżniana własność państwa w zależności od struktury rynku i stanu konkurencji, nie mówiąc o konieczności uwzględnienia otoczenia prawnego (*regulatory framework*) dla zapewnienia porównywalności badań.

Efekt przeprowadzonej estymacji w dużym stopniu zależy od przyjętego sposobu klasyfikacji badanej zmiennej (bezpośrednia własność państwa, pośrednia własność państwowa, wyłączność tej formy własności i inne zmienne). We wspomnianych badaniach wydzielenie kategorii „formy własności” nastąpiło na podstawie dominującego udziału inwestora, a stopień dominacji określono na poziomie zwykłej większości kapitału akcyjnego – czyli powyżej 50% + 1 akcja. Takie wydzielenie – choć powszechne – nie oddaje najlepiej rzeczywistych form władania spółkami akcyjnymi, którymi są wszystkie analizowane banki. Posiadanie wspomnianej liczby akcji (kapitału) może nie skutkować odpowiednią siłą głosu w organach banku (WZA, Rada Nadzorcza), choćby za sprawą akcji uprzywilejowanych (wykres 6 w części I artykułu) lub reguł wyboru członków rady grupami. Podjęcie pewnych decyzji może wymagać większego zaangażowania kapitałowego.

Mając na uwadze powyższe mankamenty delimitacji, nadmierne uproszczenie hipotezy prawa własności (państwowe – prywatne) oraz zasadę równego traktowania wszystkich form własności w gospodarce rynkowej¹², podjęto próbę klasyfikacji wyników estymacji efektywności technologicznej, ekonomii skali oraz indeksu produktywności Malquista (w tym jako składowych zmian: technologicznej i efektywności) według sposobu władania i dynamiki zmian władania korporacyjnego.

Na podstawie oszacowanych miar efektywności technologicznej nie można bezpośrednio wnioskować o zachodzących procesach wzrostu w sektorze banko-

wym (patrz tabela 2 w załączniku statystycznym). Miarą te są relatywne i mają charakter statyczny. Poprawa oszacowań miar efektywności danego banku świadczy jedynie o poprawie relatywnej efektywności, tj. o zbliżeniu technologii tego banku do technologii banków efektywnych technologicznie. Nie musi to być tożsame z usprawnieniem technologii tego banku, gdyż poprawa oszacowań miar efektywności może być spowodowana regresem w technologii banków efektywnych. Wnioski z analizy miar efektywności mogą być niejednoznaczne. Aby określić kierunek zmian produktywności w sektorze bankowym, estymowano indeks produktywności Malmquista, stanowiący dynamiczne rozwinięcie estymacji miar efektywności technicznej metodą DEA.

Indeks produktywności dla bardzo ogólnej struktury produkcji (założenie o maksymalizacji zysku i obserwowanych cenach czynników produkcji i wyników) został po raz pierwszy zasugerowany przez Malmquista. Proponował on porównanie nakładów firmy w dwóch momentach czasu, wyrażone przez maksymalny czynnik, przez który należy podzielić nakłady firmy w okresie $t+1$, tak aby firma mogła osiągnąć poziom produkcji obserwowany w czasie t . Na podstawie tego podejścia Caves, Christensen i Diewert skonstruowali indeksy produktywności wykorzystujące narzędzia analizy nieparametrycznej¹³. Zaproponowali oni również dekompozycję oszacowanego indeksu na dwa składniki:

$$M_j^{t,t+1} = E_j^{t,t+1} + TC_j^{t,t+1}$$

Wyrażenie $E_j^{t,t+1}$ mierzy zmianę relatywnej efektywności między okresem t i $t+1$. Wyrażenie $TC_j^{t,t+1}$ mierzy postęp technologiczny - przesunięcie empirycznej funkcji produkcji między okresami t oraz $t+1$. Przedstawiona dekompozycja pozwala na rozszerzenie interpretacji uzyskanych wyników estymacji indeksu produktywności Malmquista. Dla każdej analizowanej jednostki możliwe jest nie tylko określenie zmian relacji nakładów i wyników jednostki między czasem t oraz $t+1$, lecz również określenie czynników wpływających na tę zmianę. Obliczony indeks produktywności może być większy od zera¹⁴ w dwóch różnych przypadkach: jednostka nieefektywna technologicznie w czasie t usprawniła swoją technologię przy braku notowanego postępu technologicznego jednostek tworzących empiryczną funkcję produkcji ($E_0 > 0$, $TC = 0$) lub poprawa produktywności danej jednostki wynikała z ogólnej poprawy produktywności w całym sektorze przy braku zmiany relatywnej efektywności ($E_0 = 0$, $TC > 0$).

W przeprowadzonym badaniu dla zachowania porównywalności z poprzednimi wynikami wykorzysta-

¹¹ Efekt ten można zauważyć również w bankach tuż przed prywatyzacją – następuje poprawa wyników, wynikająca ze „stylizacji” wyników na potrzeby przetargu prywatyzacyjnego (przy sprzedaży). Wskazuje się również na znaczenie silnej motywacji dotychczasowego zarządu wobec perspektywy zmian po prywatyzacji (imperatyw wyniku, sukcesu).

¹² Szczególnie w sektorze bankowym, na co wskazują badania La Porty z zespołem (1999), ewidencjonujące względnie wysoki udział kapitałów publicznych (państwowych) w sektorach bankowych wielu państw.

¹³ D. Caves, L. Christensen, and E.W. Diewert (1982): *The economic Theory of Index Numbers and the Measurement of Input, Output and Productivity*. "Econometrica" vol. 50, s. 1393-1414.

¹⁴ Wartości indeksu produktywności po zlogarytmowaniu interpretowane są jako procentowy wzrost lub spadek produktywności.

no do klasyfikacji taką samą populację banków, tzw. komercyjnych, wybranych z populacji wszystkich funkcjonujących w latach 1997-2000, po odrzuceniu banków, które powodowały „zakłócenia” - niejednorodność statystyczną danych. Zmniejszyło to próbę 53 banków, które dysponowały w badanym okresie sumą ponad 90% aktywów sektora bankowego (patrz tabela 3 w załączniku statystycznym).

Zmiennymi klasyfikacji były wielkości największego jednorodnego pakietu będącego w posiadaniu jednego akcjonariusza, wykazane w sprawozdaniach rocznych wg stanu na koniec grudnia danego roku. Na podstawie analizy rozkładu wielkości największych pakietów akcji banków oraz wielkości progów stanowiących przez prawo pogrupowano je w cztery kategorie:

Typ 1. **Jednowładztwo:** 100% własności – obejmuje banki, których wszystkie akcje skupione są w rękach jednego akcjonariusza.

Typ 2. **Dominacja:** powyżej 75% akcji – obejmuje banki, których największy akcjonariusz posiada powyżej 75% akcji lub dysponuje co najmniej taką siłą głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki.

Typ 3. **Większość:** powyżej 75% do 50% akcji – obejmuje banki z większościowym akcjonariuszem, ale nie bezwzględnie dominującym.

Typ 4. **Rozproszenie: powyżej 50% akcji** – obejmuje banki z mniejszościowym akcjonariuszem, tzn. największy akcjonariusz posiada pakiet dający mu potencjalnie mniej niż 50% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Typ 4a. **Rozproszenie - spółdzielcy** – obejmuje banki spółki akcyjne, których akcjonariuszami są spółdzielcy lub banki spółdzielcze. Ze względu na wymogi prawa spółdzielczego i spółdzielczego prawa bankowego banki te cechują się wysoką dyspersją własności i mogą być traktowane jak banki typu 4. Nawet gdy dochodzi do komasacji udziałów spółdzielczych lub ich uprzywilejowania, to tak utworzony pakiet nie przekracza wielkości 50% akcji (głosów).

Przyjęta typologia jest efektem uproszczonego odczytania rzeczywistości ze względu na dostępność danych. Założono, że raportowana struktura akcjonariatu tak samo ujawnia się (głosuje) na zwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, strategiczne interesy spółki reprezentuje posiadacz największego pakietu akcji i nie łączy swojego pakietu z kolejnymi mniejszymi pakietami akcji. Zakładamy, że każdy akcjonariusz ma odmienne od pozostałych cele działania. Oznacza to, że nie we wszystkich przypadkach ujawniony został ostateczny właściciel (*ultimate owner*)¹⁵. Przyjęte założe-

nia wyrażają indywidualistyczną koncepcję akcjonariusza, który nie do końca musi zachowywać się w zgodzie z interesami rodziny lub grupy kapitałowej, co upraszczająco zakłada koncepcja *ultimate owner*.

Znacząca większość badań struktury własnościowej dotyczy spółek notowanych na giełdach, a to za sprawą dostępności danych, wynikającej z obowiązków informacyjnych nałożonych na te podmioty przez prawo. Mniej dostępne są dane ze spółek niepublicznych, a jeszcze trudniej z małych przedsiębiorstw. W przypadku spółek, których akcje są notowane na giełdzie, obowiązkiem publicznego informowania objęte są sytuacje gdy jeden inwestor skupia w swoich rękach akcje w ilości przewyższającej wartość ustaloną przez legislatora. W polskim prawie papierów wartościowych wymóg ten dotyczy przekraczania progu 5%. Sektor bankowy należy do jednego z niewielu, które mają silne organy regulacyjno-nadzorcze, w tym przypadku - nadzór bankowy. Prawo bankowe nakłada obowiązki informacyjne na wszystkie podmioty działające na rynku usług bankowych. Stąd możliwe jest przeprowadzenie badań, choć zakres szczegółowości danych bywa mniejszy niż dla spółek publicznych.

Celem badania było określenie stopnia zróżnicowania wybranych charakterystyk banków w analizowanej populacji ze względu na typ władania korporacyjnego bankiem oraz ocena istotności tej zmiennej dla wyjaśnienia obserwowanej sytuacji w sektorze bankowym w Polsce. W drugiej kolejności określono dynamikę zmian formy władania poszczególnych banków, porównując dane w okresach rocznych (rok do roku) oraz, w drugim ujęciu, rok pierwszy do roku ostatniego badanego okresu. Pozwoliło to wydzielić następujące kategorie i wykorzystać je jako zmienne w klasyfikacjach:

Tendencja **A** – banki, w których akcjonariacie, w okresie rok do roku (i odpowiednio w ujęciu drugim – w całym badanym okresie) nie nastąpiła zmiana wielkości i rodzaju właściciela największego pakietu, co oznacza stabilność własności akcjonariusza posiadającego wszystkie akcje spółki (100%).

Tendencja **B** - banki władane przez stabilnego dominującego akcjonariusza posiadającego powyżej 50% głosów (akcji).

Tendencja **C** - banki władane przez stabilnego mniejszościowego, w tym badaniu - akcjonariusza posiadającego pakiet mniejszy niż 50%.

Tendencja **C1** - banki władane przez stabilnego spółdzielczego akcjonariusza¹⁶.

Tendencja **D** – banki, w których akcjonariacie nastąpiła w analizowanym okresie koncentracja własności, co oznacza powiększenie największego pakietu akcji i przekroczenie progu (spółdzielczego) 50, 75 lub 100%;

Tendencja **E** – banki, w których akcjonariacie w analizowanym okresie nastąpiło rozproszenie wła-

¹⁵ Takim przypadkiem był np. Bank Współpracy Europejskiej SA, gdzie właścicielem największego pakietu akcji (około 45%) była firma Bartimpex SA, będąca w dominującej władzy A. Guzowatego, którego syn posiadał równocześnie znaczący pakiet akcji Banku. W bardziej szczegółowej klasyfikacji pozwoliłoby to zakwalifikować wspomnianą spółkę do kategorii z większościowym akcjonariuszem (typ 3).

¹⁶ Patrz uwagi do wydzielonego typu 4a.

sności, co oznacza zmniejszenie największego pakietu akcji i przekroczenie progu 100%, 75% lub 50% akcji.

Wykresy 1 i 2 przedstawiają rozkład poszczególnych typów i tendencji formy władania korporacyjnego w sektorze banków komercyjnych. Dużą zmiennością liczebności charakteryzuje się typ 4 oraz typ 2. W analizowanym okresie 1997-2000 nastąpiła koncentracja akcji banków w rękach akcjonariuszy, zmniejszyła się grupa banków władanych za pośrednictwem mniejszościowego pakietu akcji, a wzrosła liczba banków z dominującym akcjonariuszem posiadającym ponad 75% akcji. Grupy banków typu 1 i typu 4a nieznacznie się zmieniły. Ujęcie dynamiki zmian (wykres 2) potwierdza tendencje koncentracji własności w rękach akcjonariuszy i wskazuje, że o ile na początku badanego okresu dominującym zachowaniem w systemie była stabilność akcjonariuszy mniejszościowych (C), tendencja do rozpraszania własności (E) i odosobnione przypadki koncentracji (D), o tyle w ostatnim roku dominowała tendencja koncentracji własności (D) i stabilności inwestorów dominujących (B). Jak wspomniano, metoda DEA pozwala na klasyfikację (*benchmarks*) banków ze względu na osiągnięte wyniki efektywności technicznej i skali¹⁷. Ekonomikę skali banku na podstawie zależności między odpowiednimi miarami efektywności technicznej prezentuje tabela 1.

Zestawienie form władania z miarami efektywności za okres 1997-2000 wskazuje, że najwyższą efektywnością technologiczną cechowały się w ciągu tych 4 lat banki władane przez akcjonariusza skupiającego wszystkie akcje (typ 1), jak też akcjonariusza dominującego (> 75%, typ 2), przy czym grupy te zyskiwały na znaczeniu wraz z upływem czasu. Odwrotną tendencję obserwowaliśmy w grupie banków nieefektywnych

technologicznie, działających na obszarze malejących efektów skali (G). Takie banki najliczniej występowały (1997 r.) w populacji banków we władaniu akcjonariuszy posiadających mniejszościowe pakiety akcji (powyżej 50%). Z czasem liczebność ta malała (z 23 do 15 w 2000 r.) i rozkładała się bardziej równomiernie wśród banków wszystkich wyróżnionych typów, z pewną przewagą typu 3. Interesujące jest, że w 2000 r. nie zidentyfikowano żadnego banku z populacji typu 4 i 4a (władany mniejszościowym pakietem akcji) jako efektywnego technologicznie; w poprzednich latach cechy takie miały tylko 3-4 banki z tej grupy.

Analiza indeksów produktywności i zmiany technologicznej dla wydzielonych typów form władania korporacyjnego wykazała, że w analizowanych okresach rocznych wystąpiło znaczne zróżnicowanie miar efektywności i postępu technologicznego. W pierwszym okresie, gdy w całym sektorze notowano średnio wzrost efektywności za sprawą poprawy relatywnej efektywności przy jednoczesnym postępie technologicznym, najefektywniejszymi bankami były władane przez większościowego akcjonariusza (powyżej 50%, a poniżej progu 75% akcji). W następnych latach, gdy nastąpił znaczący regres technologiczny i niewielka poprawa relatywnej efektywności, ta grupa banków wyróżniała się najwyższą produktywnością (wykresy 3 i 4). Banki z mniejszościowym akcjonariuszem (typ 4), pomimo wzrostu efektywności w kolejnych latach powyżej średniej dla sektora¹⁸, ale za sprawą najsilniejszego regresu technologicznego, wyróżniały się najniższą produktywnością Malmquista. Należy zauważyć, że różnice między badanymi typami banków wg formy władania z upływem czasu uległy znacznemu zmniejszeniu.

¹⁷ T. Kopczeński, 2000, op.cit., s. 52.

¹⁸ Co jednak może wynikać z równania do gorszego – należy pamiętać, że metoda ta opiera się na względnych relacjach w populacji.

Tabela 1 *Ekonomika skali banku uzyskana na podstawie zależności między miarami efektywności technicznej i skali*

Typ firmy	Zależności między miarami efektywności	Opis
BC	$e_{crs} = 1, e_{vrs} = 1,$ $e_s = 1, e_{nirs} = e_{crs}$	Banki efektywne technologicznie i względem skali produkcji.
A	$e_{crs} < 1, e_{vrs} = 1,$ $e_s < 1, e_{nirs} = e_{crs}$	Banki efektywne technologicznie przy założeniu zmiennych efektów skali, działające na obszarze rosnących efektów skali, ponieważ $e_{nirs} = e_{crs}$.
D	$e_{crs} < 1, e_{vrs} = 1,$ $e_s < 1, e_{nirs} > e_{crs}$	Banki efektywne technologicznie przy założeniu zmiennych efektów skali, działające na obszarze malejących efektów skali, ponieważ $e_{nirs} > e_{crs}$.
E	$e_{crs} < 1, e_{vrs} < 1,$ $e_s < 1,$ $e_{nirs} = e_{crs}$	Banki nieefektywne technologicznie działające na obszarze rosnących efektów skali, ponieważ $e_s < 1$ i $e_{nirs} = e_{crs}$.
F	$e_{crs} < 1, e_{vrs} < 1,$ $e_s = 1,$ $e_{nirs} = e_{crs}$	Banki nieefektywne technologicznie działające w obszarze stałych efektów skali ponieważ $e_s = 1, e_{nirs} = e_{crs}$.
G	$e_{crs} < 1, e_{vrs} < 1,$ $e_s < 1, e_{nirs} > e_{crs}$	Banki nieefektywne technologicznie działające na obszarze malejących efektów skali, ponieważ $e_s < 1$ i $e_{nirs} > e_{crs}$.

Źródło: T. Kopczeński (2000).

szeniu (zaobserwowano niewielkie odchylenie standardowe), co skłania do wniosku o systemowych (zewnątrznych) przyczynach pogorszenia się sytuacji w sektorze bankowym. Przedłużenie badania na kolejny okres pozwoli zweryfikować tę hipotezę.

Ujęcie wg tendencji zmian w wielkości największego akcjonariusza (tendencje A - E) pozwala zauważyć, że największy regres technologiczny wiąże się ze stabilnością własności „rozproszonej”, a najmniej wrażliwe na zmiany technologiczne są banki z dominującym akcjonariuszem (powyżej 50%). Przy wykorzystaniu indeksu Malmquista trudno o jednoznaczną interpretację wyników, gdyż obserwuje się dużą zmienność między poszczególnymi latami. Jednak najniższą produktywność wykazuje grupa banków, która w badanym okresie zachowała stabilnego akcjonariusza mniejszościowego – czyli największy pakiet akcji nie przekraczał 50% akcji.

Kolejnym etapem było zbadanie podstawowych wskaźników finansowych wydzielonych grup wg zmiennej cechy władania korporacyjnego. Do podstawowych wskaźników zaliczyliśmy stopę zwrotu z kapitału ROE, stopę zwrotu z aktywów ROA, współczynnik wypłacalności, oraz współczynnik podjętego ryzyka, obliczony jako stosunek sumy aktywów obciążonych ryzykiem właścicielskim (papiery wartościowe) do sumy aktywów banku (wykres 5).

Lata 1997-2000 były dla sektora bankowego okresem pogorszenia się wyników finansowych. Odnotowano systematyczny spadek udziału przychodów z odsetek od kredytów i papierów wartościowych, a nie nastąpił jeszcze znaczący wzrost przychodów z prowizji i opłat. Wyniki badania przeprowadzonego przez T. Kopczyńskiego i M. Pawłowską (2001, s. 23) pozwalały stwierdzić, że w badanym okresie poprawiła się względna efektywność w polskim sektorze bankowym. Banki o niskiej efektywności usprawniły technologie i zbliżyły się do banków najefektywniejszych. Sektor stawał się bardziej jednorodny pod względem efektywności banków. Podstawowym źródłem nieefektywności skali była duża liczba małych banków, które z uwagi na zbyt małe zaangażowanie nakładów nie były w stanie osiągnąć najkorzystniejszej relacji wyników do nakładów. Wraz z postępującą konsolidacją banków tendencja do poprawy efektywności może się pogłębić, szczególnie wśród banków w strefie rosnących efektów skali.

W badanym okresie zmniejszały się średnie stopy zwrotu dla sektora bankowego. Tendencja ta zaznaczyła się we wszystkich grupach form własności; największy spadek obserwowano w grupie banków z polskim kapitałem, ale niepaństwowym. Najwyższe stopy zwrotu wypracowały banki z kapitałami Skarbu Państwa¹⁹. W badanej populacji banków tendencje te się potwierdziły. Analiza grup form władania wykazała znaczne zróżnicowanie średnich wartości wskaźników finanso-

wych. Najefektywniej gospodarowały swoimi aktywami banki z autorytarnym właścicielem (typ 1), bardziej zaś niż w sektorze bankowym pogarszały się wyniki grupy banków typu 4 i 4a (władane mniejszościowym pakietem akcji), a w ostatnim roku przyjęły nawet ujemną stopę zwrotu z aktywów. Z kolei najmniejsze pogorszenie efektywności gospodarowania aktywami odnotowaliśmy w grupie banków z dominującym akcjonariuszem. Pod względem stopy zwrotu z kapitału wyniki nie są tak jednoznaczne; obserwujemy większą zmienność w poszczególnych latach. I w tej klasyfikacji najsłabsze wyniki osiągały banki z rozproszoną własnością (typ 4). Najlepszą efektywność wykorzystania kapitałów akcjonariuszy miała grupa banków z autorytarnym akcjonariuszem (typ 1) lub grupa z większościowym akcjonariuszem (typ 3).

Podobnie dużą zmienność parametrów wykazuje klasyfikacja według współczynnika wypłacalności (wykres 7). Najwyższe wartości, mogące świadczyć o nie dość optymalnym zarządzaniu kapitałami, charakteryzują grupę banków z jednym udziałowcem oraz banki z akcjonariuszami – spółdzielcami. Banki te jednocześnie wyróżniają się relatywnie najniższym ryzykiem właścicielskim, gdyż udział papierów wartościowych w ich aktywach nie przekraczał w badanym okresie 48% (typ 1) i 35% (typ 4a). We wszystkich grupach poza bankami typu 2 obserwujemy zasadniczo obniżenie się wartości współczynnika wypłacalności, choć najmniejsze w grupie banków władanych za pomocą mniejszościowego pakietu akcji (typ 4). Banki we władaniu akcjonariuszy większościowych (typ 2 i 3) wykazały w badanym okresie ponadprzeciętny wzrost ryzyka; udział papierów wartościowych sięgnął 60% aktywów.

Podsumowanie

Efektem przeprowadzonych badań jest ewidencja podstawowych form władania korporacyjnego w bankowości oraz ich związków z wynikami finansowymi banków i podejmowanym ryzykiem. Przegląd międzynarodowy wskazał na duże zróżnicowanie form władania korporacyjnego w systemach bankowych. W większości krajów dominują banki władane przez akcjonariusza posiadającego większościowy pakiet akcji, przekraczający 50% bezwzględnej liczby akcji (a najczęściej i kapitału).

W polskim systemie bankowym w drugiej połowie lat 90. zaobserwowano dużą dynamikę zmian struktur władania w poszczególnych bankach. Przeprowadzone badanie wskazuje na zróżnicowanie osiąganych wyników banków w grupach wydzielonych według form i typów władania korporacyjnego. Różnice te nie są jednak wielkie.

W analizowanym okresie 1997-2000 banki z dominującym i większościowym akcjonariuszem cechowały

¹⁹ E. Balcerowicz, A. Bratkowski (2001): op.cit. s. 30

się wyższą efektywnością, wyższymi stopami zwrotu i były mniej wrażliwe na zmiany technologiczne w porównaniu z bankami w grupie o większym rozproszeniu własności. Pojawienie się mniejszościowego akcjonariusza w banku wiąże się ze zmniejszeniem współczynnika wypłacalności, co może świadczyć o bardziej efektywnym wykorzystaniu kapitałów banku, o ile współczynnik ten pozostaje powyżej poziomu minimalnego wymaganego przez władze nadzorcze. Choć formalnie mniejszościowy akcjonariusz (powyżej 25% akcji) nie ma możliwości oddziaływania na strategię banku, jednak jego istnienie w systemie *corporate governance* banku zdaje się wpływać na efektywność i sytuację finansową banku. W przypadku akcjonariusza dominującego poprawie efektywności towarzyszył wzrost zaangażowania banku we właścicielskie papiery wartościowe, czyli większe narażenie na ryzyko. W pozostałych grupach banków współczynnik wypłacalności wykazywał tendencję malejącą, przy nieznacznie

wzrastającym zaangażowaniu aktywów banku w papiery wartościowe.

Poczynione obserwacje skłaniają do postawienia wielu dalszych pytań. Interesujące będzie zbadanie korelacji form władania korporacyjnego banków i zachowań banków w kluczowych dziedzinach działalności - np. w polityce własnych stóp procentowych czy ekspansji rynkowej (przyrost liczby nowych klientów, infrastruktury ATM etc). Wyniki badania pozwalają postawić pytanie o efektywność mechanizmów *corporate governance* - przy jakim rozproszeniu akcji (i związanym z tym zmniejszeniu największego pakietu akcji), zakładając niezmienność pozostałych warunków, rozproszenie własności i towarzyszący temu wzrost swobody zarządu może osiągnąć podobny poziom słabości *corporate governance* cechujący podmiot władany w imieniu własności państwowej (najczęściej z dominującym pakietem akcji).

Literatura

1. A. Admati, P. Pfleiderer, J. Zechner (1994): *Large Shareholder Activism, Risk Sharing and Financial Market Equilibrium*. "Journal of Political Economy" nr 102, s. 1097-1130.
2. J. Albert (1994): *Kapitalizm kontra kapitalizm*. Znak.
3. F. Allen, D. Gale (2000): *Comparing Financial Systems*. MIT, Cambridge.
4. L. Allen, A.S. Cebenoyan (1991): *Bank acquisitions and ownership structure, theory and evidence*. "Journal of Banking and Finance" nr 42, s. 419-37.
5. E. Balcerowicz, A. Bratkowski (2001): *Restructuring and Development of the Banking Sector in Poland*. CASE Reports nr 44.
6. A.N. Berger, L.J. Mester (1997): *Beyond the Black Box: What Explains Differences in the efficiencies of Financial Institutions*. "Journal of Banking and Finance" nr 21, s. 895-947.
7. A. Berle, G. Means (1932): *The Modern Corporation and Private Property*, reprint 1991, New Brunswick, s. 66.
8. D. Błaszczuk, red. (2001): *Ryzyko kryzysu finansowego w Polsce*. WSUB.
9. C. Bobrowski (1985): *Wspomnienia ze stulecia*. W.Lub.
10. D. Caves, L. Christensen, and E.W. Diewert (1982): *The economic Theory of Index Numbers and the Measurement of Input, Output and Productivity*. "Econometrica" vol. 50, s. 1393-1414.
11. A. Charnes, W.W. Cooper, B. Golany, L. Seiford, J. Stutz (1985): *Foundations of Data Envelopment Analysis, Pareto-Koopmans Efficient Empirical Production Functions*. "Journal of Econometrics" 30, s. 91-107.
12. M. Dąbrowski, red. (2001): *Currency crises*.
13. O. De Bandt (1999): *EMU and structure of the European banking system*. BIS Conference Papers vol. 7, s. 131.
14. E. Domańska (1986): *Kapitalizm menedżerski*. Warszawa PWE.
15. R. Frydman, A. Rapaczyński (1995): *Prywatyzacja w Europie Wschodniej*. Znak.
16. R. Frydman, A. Rapaczyński, E. Phelps, A. Shleifer (1993): *Needed Mechanisms of Corporate Governance and Finance*. "Economics of Transition", s. 171-207.
17. C.A. Glassman, S.A. Rhoades (1980): *Owner versus manager control effects on bank performance*. "Review of Economics and Statistics" nr 62, s. 263-70.
18. G. Gorton, R. Rosen (1995): *Corporate control, portfolio choice and decline of banking*. "Journal of Finance" nr 50 s. 1380.
19. M. Gospodarowicz (2000): *Procedury analizy i oceny banków komercyjnych*. „Materiały i Studia NBP”, zeszyt nr 113.

20. T.H. Hannan, F. Mavinga (1980): *Expense preference and managerial control – the case of banking firm*. "Journal of Economics" nr 11.
21. M. Hirschey (1999): *Managerial equity ownership and bank performance*. "Economics Letter" nr 64, s. 209-213.
22. M. Jerzemowska (1999): *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*. Warszawa PWN.
23. S. Johnson, P. Bonne, A. Breach, E. Friedman (2000): *Corporate Governance in the Asian Financial Crisis*. "Journal of Financial Economics" nr 58, s. 141-186.
24. S. Kamiński (2001): *Znaczące pakiety akcji*. „Głosa”, s. 14.
25. K. Karczmarczyk (1998): *Struktura własności a przedsiębiorczość*. „Ekonomista”.
26. I. Koładkiewicz (red.) (1999): *Nadzór korporacyjny – perspektywa międzynarodowa*. Warszawa Poltex.
27. T. Kopczewski (1999): *Efektywność technologiczna i kosztowa banków komercyjnych w Polsce w latach 1997-2000 (Część I)*. Warszawa NBP.
28. T. Kopczewski, M. Pawłowska (2001): *Efektywność technologiczna i kosztowa banków komercyjnych w Polsce w latach 1997-2000 (Część II)*. Warszawa NBP.
29. P. Krugman (2001): *Wracają problemy kryzysu gospodarczego*. Warszawa PWN.
30. R. La Porta et al. (1998): *Law and Finance*. "Journal of Political Economy" nr 106, s. 1113-55.
31. R. La Porta, F. Lope de Silanes, A. Shleifer (1999): *Corporate ownership around the world*. "Journal of Finance" nr 52.
32. R. La Porta, F. Lope de Silanes, A. Shleifer (2000): *Government Ownership of Banks*. HIER Discussion Papers nr 1890.
33. R.L. Larner (1970): *Management control and the large corporation*. New York.
34. W. Łyszkiewicz (2000): *Industrial organization – organizacja rynku i konkurencja*. Warszawa.
35. W. Małeckie, A. Sławiński, R. Piasecki, U. Żuławska (2001): *Kryzysy walutowe*. Warszawa Wyd. Naukowe PWN.
36. E. Maug (1998): *Large Shareholders as Monitors*. "Journal of Finance" nr 1.
37. C. Meszaj (2000): *Nieprawidłowości w nadzorze nad przedsiębiorstwem*. „Nasz Rynek Kapitałowy” lipiec, s. 57.
38. J. Micletwait, A. Wooldridge (2001): *Szamani zarządzania*. (tł. A. Unterschuetz). Warszawa Zysk i Ska.
39. T. Pedersen, S. Thomsen (1995): *European Models of Corporate Governance*. EIBA Meeting, Urbino, Italy, grudzień 1995 r., materiały konferencyjne; za: Rudolf (2001).
40. S. Prowse (1994): *Corporate governance in an international perspective. A survey of corporate control mechanisms among large firms in the USA, the UK, Japan and Germany*. "BIS Economic Papers" nr 41.
41. S. Prowse (1997): *The Corporate Governance System in Banking – What Do We Know?* "BNL Quarterly Review", March, s. 11.
42. R. Rajan, L. Zingales (1995): *What We Know About Capital Structure? Some evidence from international data*. "Journal of Finance" nr 50, s. 1428.
43. A. Resti (1997): *Evaluating the Cost-efficiency of the Italian Banking System: What Can Be Learned from the Joint Application of Parametric and Nonparametric Techniques*. "Journal of Banking and Finance" nr 21, s. 221-250.
44. A. Rohlwik (1991): *Strategic Positioning for Financial Institutions*. New York Woodhead.
45. G. Rogowski (1998): *Metody analizy i oceny działalności banku na potrzeby zarządzania strategicznego*. Poznań WWSB.
46. T. Rybczyński (1994): *Ewolucja systemu finansowego. Giełdowe bitwy i keire-tsu*. „Życie Gospodarcze” nr 36.
47. J.K. Solarz (1997): *Zarządzanie strategiczne w bankach*. Warszawa Poltext.
48. J.K. Solarz (1997): *Metodologia badania złożonych układów organizacyjnych – perspektywa corporate governance*. Materiały z konferencji: Raport o Zarządzaniu. Warszawa WSZiP.
49. J.K. Solarz (1996): *Rozwój systemów bankowych*. Warszawa.
50. A. Szumański (2000): *Zasady nadzoru właścicielskiego OECD*.
51. M. Śliwiński (2001): *Coraz większa koncentracja obrotów*. „Parkiet” z 14.11.2001 r.
52. P. Tamowicz, M. Dzierżanowski (2001): *Własność i kontrola polskich korporacji*. Polskie Forum Corporate Governance, masz.pow.
53. J. Teranishi (1997): *Bank Governance in the Japanese Economic System*. "BNL Quarterly Review", March, s. 48.
54. J. Titenbrun (1997): *Ekonomiczny sens prywatyzacji*. Humaniora.
55. J. Wielechowska-Wypych (2000): *Czeski błąd*. „Nasz Bank” nr 8, s. 5-6.
56. D.C. Wheelock, P.W. Wilson (1995): *Evaluating the Efficiency of Commercial Banks: Does Our View of What Banks Do Matter?* "Review of Federal Reserve of St. Louis", lipiec/sierpień.
57. M. Wypych (2001): *Nadzór właścicielski w spółkach notowanych na GPW w Warszawie*. W: J. Duraj (red.): *Wartość przedsiębiorstwa – z teorii i praktyki zarządzania*. Łódź, s. 160.
58. K. Zalega (2000): *Spór o pojęcie corporate governance*. „Organizacja i Kierowanie” nr 3.

Załącznik Statystyczny

Tabela 2 Podstawowe statystyki miar efektywności technicznej i skali dla lat 1997-2000

Lata	Statystyki	e_crs	e_vrs	e_s	e_nirs
1997	średnia miar	0,64	0,76	0,85	0,75
1998	średnia miar	0,66	0,79	0,84	0,79
1999	średnia miar	0,72	0,82	0,89	0,80
2000	średnia miar	0,73	0,81	0,90	0,78

Źródło: Kopczeński, Pawłowska (2000).

Tabela 3 Zmiany indeksu produktywności Malmquista (M) oraz jego składowych: poprawy relatywnej efektywności (E) oraz postępu/regresu technologicznego (TC) za lata 1997-2000

Lata	Statystyki	E	TC	M
1997/1998	średnia miar	1,10	1,11	1,24
1998/1999	średnia miar	1,28	0,91	1,06
1999/2000	średnia miar	1,08	0,90	0,96

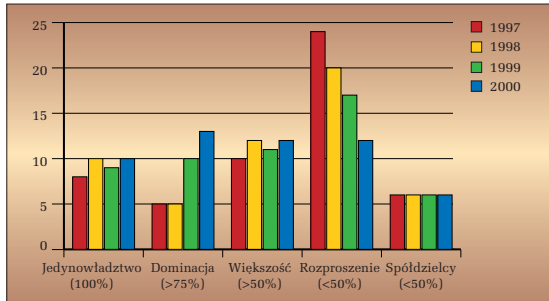
Źródło: Kopczeński, Pawłowska (2000).

Tabela 4 Produktywność wyrażona przy pomocy indeksu produktywności Malmquista (M) oraz jego składowych poprawy relatywnej efektywności (E 0) oraz postępu/regresu technologicznego (TC), w podziale na typy banków w latach 1997-2000

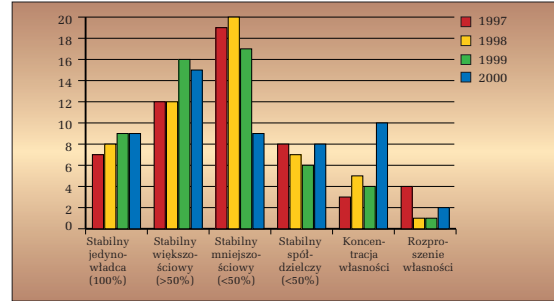
Lata	Typ banku	E0	TC	M
1998/1997	stabilny 100%	1,139	1,139	1,316
	stabilny dominujący	1,046	1,097	1,156
	stabilny mniejszościowy	1,030	1,102	1,123
	stabilny spółdzielczy	1,169	0,952	1,118
	koncentracja własności	1,148	1,163	1,409
	rozproszenie własności	0,972	1,068	1,039
1999/1998	stabilny 100%	1,533	0,908	1,114
	stabilny dominujący	1,148	0,944	1,094
	stabilny mniejszościowy	1,033	0,833	0,846
	stabilny spółdzielczy	2,152	0,778	1,469
	koncentracja własności	1,173	0,958	1,021
	rozproszenie własności	0,937	0,976	0,918
2000/1999	stabilny 100%	0,937	0,964	0,902
	stabilny dominujący	1,035	0,970	1,002
	stabilny mniejszościowy	1,069	0,854	0,911
	stabilny spółdzielczy	1,322	0,768	1,014
	koncentracja własności	1,053	0,912	0,958
	rozproszenie własności	1,209	0,911	1,096

Źródło: obliczenie własne.

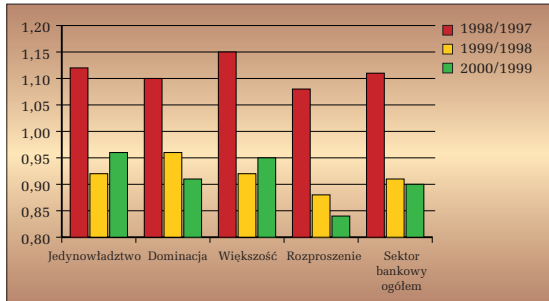
Wykres 1 *Typ władania korporacyjnego w sektorze bankowym w Polsce*



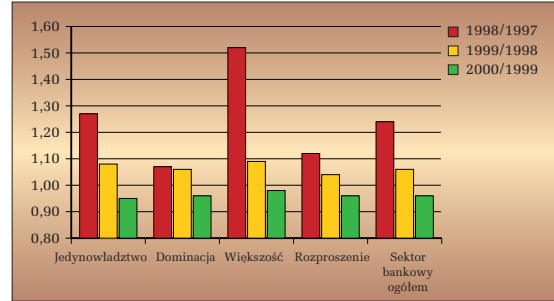
Wykres 2 *Zmiany formy władania korporacyjnego w bankach w Polsce*



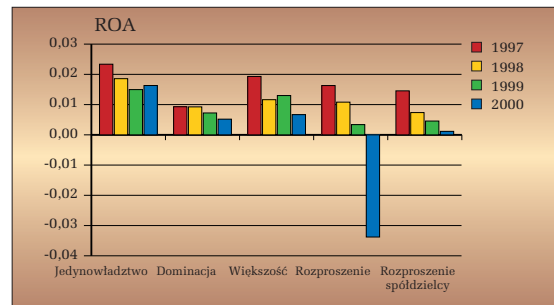
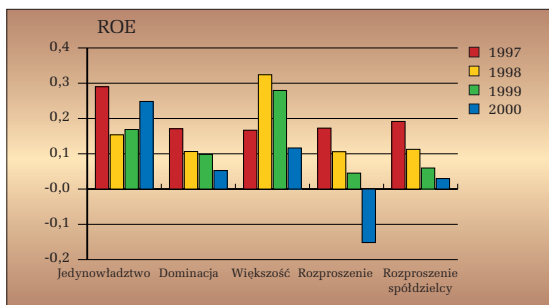
Wykres 3 *Zmiany postępu/regresu technologicznego (TC) a forma władania bankiem*



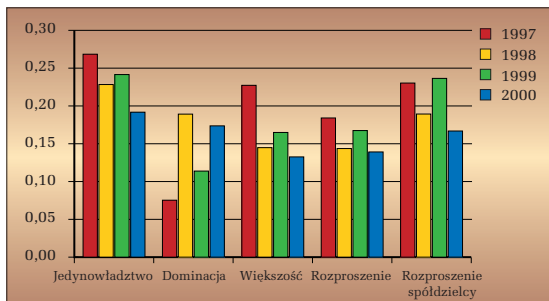
Wykres 4 *Zmiany indeksu produktywności Malmquista (M) a forma władania bankiem*



Wykres 5 *Podstawowe wskaźniki finansowe wg typu władania bankiem*



Wykres 6 *Wskaźnik ryzyka a forma władania bankiem*



Wykres 7 *Współczynnik wypłacalności a forma władania bankiem*

