
Impactul structurii consiliilor de administrație sau de supraveghere asupra performanței societăților bancare

Mariana BUNEA,
Academia de Studii Economice București,
e-mail: mariana.bunea@cig.ase.ro

Eugeniu ȚURLEA,
Academia de Studii Economice București,
e-mail: eugeniu.turlea@cig.ase.ro

Rezumat

Obiectivul principal al acestui studiu îl reprezintă identificarea unor conexiuni între anumite caracteristici ale consiliilor de administrație sau de supraveghere la nivelul sistemului bancar românesc, pe de o parte (respectiv dimensiunea, caracterul de independență și diversitatea de gen a membrilor acestora), și, pe de altă parte, performanțele financiar bancare, măsurate prin rentabilitatea activelor bancare (ROA) și respectiv rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE). Prin această cercetare autorii își propun să ofere răspunsuri, justificate prin rezultatele unei cercetări empirice, la întrebarea: „Structura consiliilor de administrație poate afecta performanțele financiare înregistrate la nivelul sistemului bancar din România?” Metodologia de cercetare utilizată este preponderent cantitativă, având la bază o analiză statistică deductivă, testarea și identificarea unor conexiuni de tip cauză – efect, cu aprecierea, totodată, a gradului de semnificație al acestora, reprezentând principalul obiectiv al acestei cercetări.

Cuvinte-cheie: Consiliu de administrație, Consiliu de supraveghere, performanță financiară, sistem bancar, guvernanță corporativă.

Clasificarea JEL: M40, G20, G30

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Bunea, M. și Țurlea, E. (2016), The impact of the supervisory board structure on bank performance, *Audit Financiar*, vol. XIV, nr. 3(135)/2016, pp. 326-333, DOI: 10.20869/AUDITF/2016/135/326.

Link permanent pentru acest document:

<http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2016/135/326>.

Introducere

Ca urmare a crizei financiare globale, la nivelul societăților bancare s-a înregistrat o creștere semnificativă a gradului de armonizare și de reglementare a proceselor și a sistemelor de guvernare corporativă. Pe fondul acestor manifestări, prezenta cercetare își propune să investigheze dacă structura consiliilor de supraveghere la nivelul sistemului bancar (caracterizată prin dimensiune, compoziție și diversitatea de gen) poate afecta performanța societăților bancare și, dacă da, atunci care este acest grad de influență.

Nerespectarea proceselor de guvernare corporativă poate genera costuri semnificative la nivelul băncilor. Apariția unor astfel de costuri se datorează rolului băncilor la nivelul economiilor naționale, respectiv rolul de intermediere financiară, de acoperire a necesităților de plăți, de lichiditate, de informare, de asigurare a produselor de economisire (Fama, 1985). În plus, băncile sunt mult mai intens reglementate, luându-se astfel măsuri în scopul prevenirii efectelor externe negative cauzate de „riscul sistemic” (Flannery, 1998), precum și pentru a proteja interesele deponenților societăților bancare.

Totodată, este bine cunoscut rolul important pe care băncile îl au în facilitarea unei bune guvernare la nivelul firmelor, atât în calitatea lor de creditori, cât și în calitate de acționari (Caprio și Levine, 2002). Prin urmare, băncile pot să contribuie nu numai la asigurarea unei bune funcționări a societăților comerciale din sectorul non-financiar, ci și la promovarea unei politici de alocare eficientă a resurselor financiare în toate sectoarele economiei.

Consiliul de supraveghere al unei bănci joacă un rol deosebit de important în realizarea unei guvernare corporative eficiente. Astfel, Caprio și Levine (2002) apreciază faptul că guvernarea corporativă bancară este determinată în mod semnificativ de structura consiliilor de supraveghere ale acestora. Totodată, autorii consideră că nici acționarii sau partenerii din piață nu pot afecta într-o măsură atât de mare guvernarea corporativă a unei bănci.

Importanța consiliilor de supraveghere la nivelul guvernării corporative a băncilor este subliniată și de autoritățile de reglementare bancare. De exemplu, în documentul său consultativ intitulat „Consolidarea guvernării corporative în sectorul bancar”, Comitetul de la Basel pentru Supraveghere Bancară – BCBS (2006)

menționează consiliul de supraveghere ca fiind o parte esențială a reformelor de reglementare ale unei bănci. Mai mult decât atât, al doilea pilon (proces de analiză de supraveghere) din Basel II identifică rolul consiliului de supraveghere ca o parte integrantă a procesului de management al riscului (BCBS, 2005).

În acest context, obiectivul cercetării noastre este deosebit de important, literatura de specialitate existentă cu privire la relația dintre structura consiliilor de supraveghere și performanțele bancare fiind încă neconcludentă.

De asemenea, acesta este primul studiu realizat la nivelul sistemului bancar din România care include și examinarea efectului diversității de gen la nivelul consiliilor de supraveghere asupra performanțelor bancare. Literatura de specialitate în ceea ce privește prezența reprezentantelor de sex feminin în componența consiliilor de supraveghere este încă neconcludentă (de exemplu, Adams și Ferreira, 2009; Farrell și Hersch, 2005; Carter, Simkins și Simpson, 2003; Bunea și Țurlea, 2015).

1. Recenzia literaturii de specialitate

Relația negativă dintre dimensiunea consiliilor de supraveghere și performanțele firmelor este o constatare comună în literatura de specialitate din sectorul non-financiar (Hermalin și Weisbach, 2003). Relația este determinată de agilitatea și coeziunea dintre membrii existenți la nivelul consiliilor de supraveghere de dimensiuni mai mici, precum și de costurile ce pot fi generate de necesitățile de comunicare și coordonare la nivelul celor mai ample numeric (Jensen și Meckling, 1976).

Membrii consiliilor de administrație/consiliilor de supraveghere de dimensiuni mari s-ar putea confrunta, de asemenea, cu dificultăți în exprimarea opiniilor lor în timpul limitat alocat în cadrul ședințelor (Lipton și Lorsch, 1992). În consecință, mai multe studii demonstrează o relație inversă între dimensiunea consiliilor de administrație/consiliilor de supraveghere și performanțele financiare ale firmei (de exemplu, Yermack, 1996; Eisenberg, Sundgren și Wells, 1998).

Cu toate acestea, Coles, Daniel și Naveen (2008) susțin că această relație depinde într-o mare măsură de mediul economic în care își desfășoară activitatea o firmă. De

exemplu, firmele cu necesități accentuate de consiliere (cum ar fi cele cu un grad ridicat de îndatorare și puternic afectate de finanțarea prin împrumuturi) pot înregistra beneficii din funcționarea unor consilii de administrație de dimensiuni mari (Coles ș.a., 2008; Linck, Netter și Yang, 2008; Adams și Mehran, 2012).

În ceea ce privește sectorul bancar, rezultatele cercetării în această privință sunt mixte – o serie de studii prezintă o relație pozitivă, altele prezintă o relație negativă sau nicio legătură între dimensiunea consiliilor de administrație/consiliilor de supraveghere și performanța financiară a băncilor (de exemplu, Andres și Vallelado, 2008; Adams și Mehran, 2012).

Consiliile de administrație de dimensiuni mari ar putea reflecta complexitatea structurilor organizaționale la nivelul societăților bancare. Dimensiunea unui consiliu de administrație sau a unui consiliu de supraveghere ar putea crește, de asemenea, prin încorporarea în componența sa a membrilor conducătorilor subsidiarelor băncilor, cu scopul facilitării fluxului de informații (Adams și Mehran, 2012). Cu toate acestea, în cazul în care în cadrul unei societăți bancare s-ar înregistra o structură organizatorică deficitară, atunci acest aspect s-ar reflecta în ineficiența activității manifestate la nivelul unui consiliu de supraveghere de dimensiuni mari. Totodată, independența membrilor consiliului de administrație este deosebit de importantă la nivelul unei bănci, deoarece aceștia pot contribui la îmbunătățirea calității proceselor și a operațiunilor desfășurate în relația cu partenerii de afaceri (Mishra și Nielsen, 2000; Cornett, McNutt și Tehranian, 2009).

Diversității de gen la nivelul consiliilor de administrație i-a fost acordată în ultimii ani o atenție sporită în literatura de specialitate, precum și în dezbaterile publice (de exemplu, Gul, Srinidhi și Ng, 2011; Adams și Ferreira, 2009; Farrell și Hersch, 2005; Carter ș.a., 2003). Reprezentarea femeilor în consiliile de administrație a înregistrat o creștere constantă (dar lentă) în ultimii ani. Acest trend de creștere a ponderii reprezentanțelor de sex feminin în consiliile de administrație este în concordanță cu aprecierea că femeile aflate în structurile de management pot aduce plus valoare la nivelul firmei. Femeile manager sunt considerate a fi muncitoare și au abilități de comunicare mai bune, ceea ce contribuie la îmbunătățirea modului de rezolvare a problemelor și a capacității de luare a deciziilor la nivelul consiliilor de administrație și a consiliilor de supraveghere (Robinson și Dechant, 1997).

Potrivit lui Eagly și Carli (2003), femeile pot să demonstreze abilități suplimentare pentru a accede la poziții de conducere, ceea ce înseamnă că sunt foarte competente și responsabile ca manageri. În plus, femeile sunt considerate a fi mai conștiente de responsabilitățile lor în calitate de membri ai consiliului de administrație și, în general, participă mai bine pregătite și documentate la ședințele consiliului (Eagly și Carli, 2003). Acest lucru înseamnă că femeile depun mai mult efort în realizarea responsabilităților lor și, în consecință, ar putea contribui la îmbunătățirea eficacității consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere, în ceea ce privește procesul de luare a deciziilor și fluxul de informații.

Cu toate acestea, cercetările anterioare cu privire la efectul direct al diversității de gen asupra performanței firmelor sunt neconcludente. Potrivit Carter ș.a. (2003) într-un studiu efectuat la nivelul firmelor nebancale, între diversitatea de gen și performanțele firmei există o relație pozitivă.

De asemenea, Adams și Ferreira (2009), demonstrează că prezența reprezentanțelor de sex feminin în componența consiliilor de administrație crește frecvența ședințelor acestora. Cu toate acestea, ei nu apreciază un efect direct al diversității de gen asupra performanței firmei. În plus, Farrell și Hersch (2005) au considerat că femeile au tendința de a ocupa poziții de conducere la nivelul firmelor mai performante, cu toate că acestea raportează profituri anormale nesemnificative în jurul datei anunțului includerii unei femei în componența consiliilor de administrație sau a consiliilor de supraveghere.

2. Obiectivul studiului și ipotezele de cercetare

Obiectivul principal al acestui studiu îl reprezintă identificarea unor conexiuni între anumite caracteristici ale consiliilor de administrație la nivelul sistemului bancar românesc, pe de o parte, (respectiv dimensiunea, caracterul de independență și diversitatea de gen a membrilor acestora) și, pe de altă parte, performanțele financiar bancare, măsurate prin rentabilitatea activelor bancare (ROA) și respectiv rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE).

Astfel, autorii își propun să ofere răspunsuri, justificate prin rezultatele unei cercetări empirice, la întrebarea: „Structura consiliilor de administrație poate afecta performanțele financiare înregistrate la nivelul sistemului bancar din România?”

În baza cercetărilor anterioare din cadrul literaturii de specialitate, s-au formulat următoarele ipoteze de cercetare:

H₁: *Există o asociere pozitivă semnificativă între structura consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere și rentabilitatea activelor societăților bancare (ROA).*

H₂: *Există o asociere pozitivă semnificativă între structura consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere și rentabilitatea capitalurilor proprii ale societăților bancare (ROE).*

3. Metodologia cercetării

Metodologia de cercetare utilizată este preponderent cantitativă, având la bază o analiză statistică deductivă, testarea și identificarea unor conexiuni de tip cauză – efect, cu aprecierea, totodată, a gradului de semnificație al acestora, reprezentând principalul obiectiv al cercetării. În prezenta cercetare a fost utilizat softul SPSS pentru Windows (analiză regresională și testări de corelație).

La finele semestrului 1 al anului 2015, sistemul bancar din România cuprindea 40 de instituții de credit, din totalul acestora 38 fiind societăți bancare cu capital majoritar privat. 9 sunt sucursale ale unor instituții de credit străine.

Evoluția acestora ca structură în ultimii șapte ani este prezentată în **Tabelul 1** (BNR, 2015).

Tabelul 1. Structura instituțiilor de credit în perioada 2008 – 2015

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	iunie 2015
Număr de instituții de credit	43	42	42	41	40	40	40	40
Număr de instituții de credit cu capital majoritar privat	41	40	40	39	38	38	38	38
Număr de bănci cu capital majoritar străin, din care:	37	35	35	34	34	34	34	34
sucursale ale băncilor străine	10	10	9	8	8	9	9	9
Pondere în total active a băncilor cu capital majoritar privat (%)	94,6	92,5	92,4	91,6	91,6	91,5	91,3	91,6
Pondere în total active a băncilor cu capital străin (%)	88,2	85,3	85,0	83,0	89,8	90,0	89,9	90,2
Pondere primelor cinci bănci în total active (%)	54,3	52,4	52,7	54,6	54,7	54,4	54,2	55,3
Indicele Herfindahl-Hirschman (puncte)	926	857	871	878	852	821	797	812

Sursa: BNR, 2015

Din totalul instituțiilor de credit din sistemul bancar românesc, eșantionul supus cercetării cuprinde 28 de bănci. Conform informațiilor regăsite pe paginile web ale acestora, aferente momentului 31 decembrie 2014, acestea sunt persoane juridice române. Nu au fost incluse în studiu cele 9 sucursale ale instituțiilor de credit străine care, conform Regulamentului 25/30/2006 privind cerințele de transparență și de publicare pentru instituțiile de credit și firmele de investiții, nu au obligația de a prezenta informații în România (aceste informații fiind publicate în țara mamă, la nivel de grup). Totodată, au fost excluse din cercetare 3 instituții de credit, pentru care nu au fost făcute publice informațiile pe paginile web oficiale ale acestora.

Datele supuse cercetării au fost obținute în exclusivitate de pe paginile web oficiale ale instituțiilor de credit analizate, ale Băncii Naționale a României (BNR) precum și din cadrul rapoartelor financiare anuale aferente anului 2014 și rapoartelor privind cerințele de transparență și publicare elaborate conform Regulamentului BNR – CNVM nr. 25/30/2014 modificat și completat prin Regulamentele BNR – CNVM nr. 21/26/2010 și nr. 23/15/2011 și cu Regulamentul BNR nr. 25/10.12.2010.

Băncile din cadrul sistemului bancar românesc sunt administrate fie printr-un sistem unitar de administrare, funcția de supraveghere și conducere fiind exercitată

de un consiliu de administrație, fie printr-un sistem dualist de administrare, în care conducerea executivă revine comitetului executiv sau directoratului care își desfășoară activitatea sub supravegherea unui consiliu de supraveghere, conform actului constitutiv al fiecărei instituții de credit și legislației bancare în vigoare.

Consiliul de supraveghere stabilește strategiile și liniile de dezvoltare și supervizează implementarea acestora, iar comitetul executiv sau directoratul asigură

conducerea operativă și prevenirea riscurilor operaționale și de conformitate.

În scopul atingerii obiectivului principal au fost definite două seturi de variabile, independente și dependente, care stau la baza studiului și a identificării potențialelor corelații.

În **Tabelul 2** este prezentată o detaliere a variabilelor independente cercetate, inclusiv modul în care acestea au fost definite și evaluate.

Tabelul 2. Situația variabilelor independente studiate

Variabila independentă	Definiție	Simbol	Măsurare
Dimensiunea consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere	Numărul de membri în componența consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere	AC_Size	Număr de membri
Independența membrilor	Ponderea membrilor independenți în componența consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere	AC_Ind	Număr de membri independenți în total membri
Diversitatea de gen a membrilor	Ponderea femeilor membre în componența consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere	AC_Divg	Număr de femei membre în total membri

Sursa: Concepția autorilor

Variabilele dependente supuse cercetării sunt *Rentabilitatea activelor* (ROA - Return on Assets) și, respectiv, *Rentabilitatea financiară* (ROE - Return on Equity) înregistrate de către instituțiile de credit românești incluse în

eșantion, ca o sinteză a performanțelor financiare ale acestora.

În **Tabelul 3** sunt prezentate variabilele dependente supuse cercetării, precum și modul în care acestea sunt definite și evaluate.

Tabelul 3. Lista variabilelor dependente analizate

Variabila dependentă	Simbol utilizat	Măsurare
Rentabilitatea activelor	ROA	Rezultat net/Total active la nivelul băncii
Rentabilitatea capitalurilor proprii	ROE	Rezultat net/Capitaluri proprii la nivelul băncii

Sursa: Concepția autorilor

Pentru a testa posibilele corelații dintre variabilele independente și variabila dependentă a fost determinat coeficientul Pearson, coeficient utilizat deseori pentru aprecierea gradului de intensitate a dependenței liniare ce se manifestă între două variabile. Astfel, un coeficient de corelație Pearson care are o valoare de +1 reflectă o relație directă perfectă între cele două variabile, iar unul care are o valoare de -1 indică o relație inversă perfectă. Această analiză a posibilităților corelații între variabilele

cercetate oferă indicii privind sensul și semnificația potențialelor interdependențe dintre aceste variabile, permițându-ne astfel să acceptăm sau să respingem ipotezele de cercetare.

4. Prelucrarea și analiza datelor

În baza rezultatelor analizei regresionale (am utilizat modelul de regresie multiplă în SPSS, metoda

Backward), în scopul acceptării sau respingerii ipotezelor formulate, au fost prelucrate și analizate potențialele influențe ale fiecărei variabile independente. Aceste rezultate sunt prezentate detaliat în Tabelele 4a și 4b „Matricea corelațiilor parțiale”. În cadrul acestor tabele sunt prezentați coeficienții de corelație (Pearson Correlation), valoarea semnificației (Sig.) pentru fiecare coeficient de corelație și numărul cazurilor considerate în prezentul studiu (N).

În vederea testării ipotezei H_1 : *Există o asociere pozitivă semnificativă între structura consiliului de*

administrație sau a consiliului de supraveghere și rentabilitatea activelor societăților bancare (ROA), analiza a fost detaliată pe influența fiecărei variabile independente asupra rentabilității activelor societăților bancare.

Astfel, rezultatele cercetării în ceea ce privește impactul variabilelor independente asupra ROA sunt prezentate în **Tabelul 4a** „Matricea corelațiilor parțiale”. Conform acestora, se poate observa că valoarea coeficienților pe diagonală este egală cu 1, deoarece fiecare variabilă este corelată perfect cu ea însăși.

		ROA	Dimensiune	Diversitate	Independență
Pearson Correlation	ROA	1,000	0,257	0,033	0,545
	Dimensiune	0,257	1,000	0,350	0,057
	Diversitate de gen	0,033	0,350	1,000	0,227
	Independență	0,545	0,057	0,227	1,000
Sig. (1-tailed)	ROA		0,093	0,434	0,036
	Dimensiune	0,093		0,034	0,386
	Diversitate de gen	0,434	0,034		0,123
	Independență	0,036	0,386	0,123	
N	ROA	28	28	28	28
	Dimensiune	28	28	28	28
	Diversitate de gen	28	28	28	28
	Independență	28	28	28	28

Sursa: prelucrări proprii în SPSS 20.0.

Se constată că cea mai semnificativă legătură este între rentabilitatea activelor societăților bancare (ROA) și independența membrilor consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere. Între variabila dependentă ROA și variabila independentă *Independența membrilor* există o asociere pozitivă aproape semnificativă. Valoarea coeficientului de corelație este de 0,545, cu o valoare Sig. mai mică decât 0,05 (respectiv 0,036).

Astfel, poate fi acceptată ipoteza de cercetare formulată (H_1) și putem afirma că există o asociere pozitivă aproape semnificativă între structura consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere (apreciată prin *Independența membrilor*) și *Rentabilitatea activelor societăților bancare (ROA)*.

În demersul nostru de testare a ipotezei H_2 : *Există o asociere pozitivă semnificativă între structura*

*consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere și rentabilitatea capitalurilor proprii ale societăților bancare (ROE), cercetarea efectuată a avut în vedere identificarea impactului variabilelor independente asupra *Rentabilității financiare (ROE)* aferente societăților bancare românești incluse în eșantionul supus cercetării.*

Rezultatele cercetării influenței variabilelor independente asupra ROE sunt prezentate în **Tabelul 4b** „Matricea corelațiilor parțiale”.

Se observă că nu se poate afirma că există o asociere pozitivă semnificativă între variabila dependentă ROE și variabilele independente deoarece, pe de o parte, valoarea coeficienților de corelație este cuprinsă între 0,132 și 0,382, iar pe de altă parte se înregistrează valori Sig. mai mari decât 0,05 (respectiv 0,073, 0,252 și 0,193).

Tabelul 4b. Matricea corelațiilor

		ROE	Dimensiune	Diversitate	Independență
Pearson Correlation	ROE	1,000	0,171	0,132	0,282
	Dimensiune	0,171	1,000	0,350	0,057
	Diversitate de gen	0,132	,0,350	1,000	0,227
	Independență	0,382	0,057	0,227	1,000
Sig. (1-tailed)	ROE		,0193	0,252	0,073
	Dimensiune	0,193		0,034	0,386
	Diversitate de gen	0,252	0,034		0,123
	Independență	0,073	0,386	0,123	
N	ROE	28	28	28	28
	Dimensiune	28	28	28	28
	Diversitate de gen	28	28	28	28
	Independență	28	28	28	28

Sursa: prelucrări proprii în SPSS 20.0.

În concluzie, cea de a doua ipoteză testată (H2) este respinsă. Apreciem că nu există o asociere semnificativă între structura consiliului de administrație sau a consiliului de supraveghere și rentabilitatea financiară a societăților bancare (ROE).

Concluzii

Această cercetare a fost concepută în vederea realizării obiectivului de identificare a unor potențiale interdependențe între structura consiliilor de administrație sau a consiliilor de supraveghere și performanțele financiare, apreciate prin *Rentabilitatea activelor (ROA)* și *Rentabilitatea financiară (ROE)*, înregistrate la nivelul societăților bancare din eșantionul supus cercetării.

Testarea potențialelor influențe ale structurii consiliilor de administrație asupra valorii unei societăți a făcut, de-a

lungul timpului, obiectul unor ample studii de cercetare. Spre deosebire de acestea, prezenta cercetare prezintă o abordare diferită a acestei problematice într-un domeniu specific de activitate, și anume sectorul bancar, segment destul de puțin explorat până în prezent din această perspectivă. De asemenea, ipotezele formulate și asocierile dintre variabilele independente și cele dependente cuprinse în cercetare îi conferă un plus de originalitate și, implicit, aduce lucrării valoare adăugată.

În același timp, prezenta cercetare are și o serie de limite, cauzate în principal de dimensiunea eșantionului societăților bancare studiate, dar și de faptul că analiza a fost efectuată asupra informațiilor aferente unui singur exercițiu financiar (2014). Apreciem însă că acestea sunt provocări în vederea realizării unor cercetări viitoare. Considerăm că prezenta cercetare poate reprezenta o sursă utilă de reflecție și de informație pentru practicienii care activează în domeniul bancar.

BIBLIOGRAFIE

- Adams, R.B. și Ferreira, D. (2009), Women in the boardroom and their impact on governance and performance, *Journal of Financial Economics*, vol. 94, pp. 291-309.
- Adams, R.B. și Mehran, H. (2012), Bank board structure and performance: evidence for large bank holding companies, *Journal of Financial Intermediation*, vol. 21, nr. 2, pp. 243-267.
- Andres, P. și Vallelado, E. (2008), Corporate governance in banking: the role of board of directors, *Journal of Banking and Finance*, vol. 32, nr. 12, pp. 2570-2580.
- Bunea, M. și Țurlea, E. (2015), Study of the Women Presence into the Board Directors and Audit Committees Level of Romanian Banks, *Audit Financiar*, vol. XIII, nr. 122-2/2015, pp. 97 – 105.

5. Caprio, G. și Levine, R. (2002), „Corporate governance of banks: concepts and international observations”, lucrarea prezentată la *Global Corporate Governance Forum Research Network Meeting 2002*.
6. Carter, D.A., Simkins, B.J. și Simpson, W.G. (2003), Corporate governance, board diversity, and firm value, *The Financial Review*, vol. 38, nr. 1, pp. 33–53.
7. Coles, J.L., Daniel, N.D. și Naveen, L. (2008), Boards: does one size fit all?, *Journal of Financial Economics*, vol. 87, nr. 2, pp. 329–356.
8. Cornett, M.M., McNutt, J. și Tehranian, H. (2009), Corporate governance and earnings management at large U.S. bank holding companies, *Journal of Corporate Finance*, vol. 15, nr. 4, pp. 412–430.
9. Eagly, A. și Carli, L. (2003), The female leadership advantage: An evaluation of the evidence, *The Leadership Quarterly*, vol. 14, nr. 6, pp. 807–834.
10. Fama, E.F. (1985), What's different about banks?, *Journal of Monetary Economics*, vol. 15, nr. 1, pp. 29–39.
11. Farrell, K.A. și Hersch, P.L. (2005), Additions to corporate boards: The effect of gender, *Journal of Corporate Finance*, vol. 11, nr. 1-2, pp. 85–106.
12. Flannery, M.J. (1998), Using Market Information in Prudential Bank Supervision: A Review of the U.S. Empirical Evidence, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 30, nr. 3, pp. 273–305.
13. Gul, F.A., Srinidhi, B. și Ng, A.C. (2011), Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices?, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 51, nr. 3, pp. 314–338.
14. Hermalin, B.E. și Weisbach, M.S. (2003), Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature, *FRBNY Economic Policy Review*, vol. 9, nr. 1, pp. 7–26.
15. Jensen, T. și Meckling, S. (1976), Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, nr. 4, pp. 305–360.
16. Eisenberg, T., Sundgren, S. și Wells, M.T. (1998), Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms, *Journal of Financial Economics*, vol. 48, nr. 4, pp. 35–54.
17. Linck, J.S., Netter, J.M. și Yang, T. (2008), A large sample study on board changes and determinants of board structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 87, pp. 308–328.
18. Lipton, M. și Lorsch, J. (1992), A modest proposal for improved corporate governance, *Business Lawyer*, vol. 48, nr. 1, pp. 59–77.
19. Mishra, C.S. și Nielsen, J.F. (2000), Board independence and compensation policies in large bank holding companies, *Financial Management*, vol. 29, pp. 51–70.
20. Robinson, G. și Dechant, K. (1997), Building a Business Case for Diversity, *Academy of Management Executive*, vol. 11, nr. 3, pp. 21–30.
21. Yermack, D. (1996), Higher market valuation of companies with a small board of directors, *Journal of Financial Economics*, vol. 40, nr. 2, pp. 185–212.
22. Banca Națională a României și Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (2006), *Regulamentul 25/30/2006 privind cerințele de transparență și de publicare pentru instituțiile de credit și firmele de investiții*, Disponibil la: <http://www.bnr.ro/apage.aspx?pid=404&actId=69> [Accesat pe 13 februarie 2016]. Banca Națională a României și Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (2010), *Regulamentul Băncii Naționale a României și al Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 21/26/2010, aprobat prin Ordinul nr. 20/91/2010*, Disponibil la: <http://www.bnr.ro/apage.aspx?pid=404&actId=323793> [Accesat pe 13 februarie 2016].
23. Banca Națională a României (2015), *Raport asupra stabilității financiare 2015* [pdf] Disponibil la: www.bnr.ro/files/d/Pubs_ro/RSF/RSF2015.pdf [Accesat pe 13 februarie 2016].