



**UHASSELT**

KNOWLEDGE IN ACTION

## Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

### **Masterthesis**

***De relatie tussen meervoudige bestuurdersmandaten en de bedrijfsresultaten: de banksector***

### **Wytse Wellens**

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting accountancy, financiering en fiscaliteit

### **PROMOTOR :**

Prof. dr. Wim VOORDECKERS



**UHASSELT**

KNOWLEDGE IN ACTION

[www.uhasselt.be](http://www.uhasselt.be)

Universiteit Hasselt  
Campus Hasselt:  
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt  
Campus Diepenbeek:  
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

**2018**  
**2019**



# Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

## ***Masterthesis***

***De relatie tussen meervoudige bestuurdersmandaten en de bedrijfsresultaten: de banksector***

### **Wytse Wellens**

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting accountancy, financiering en fiscaliteit

### **PROMOTOR :**

Prof. dr. Wim VOORDECKERS



## **Woord vooraf**

Deze masterproef werd geschreven in het kader van mijn studie Master Handelswetenschappen, afstudeerrichting Finance, aan de universiteit Hasselt. Via dit schrijven wil ik mijn dankbaarheid overbrengen aan een aantal personen zonder wie deze eindverhandeling niet mogelijk was.

Eerst en vooral wil ik mijn dankbaarheid betuigen aan mijn promotor Prof. Dr. W. Voordeckers. Mede dankzij zijn raad en opbouwende kritiek heb ik deze eindverhandeling tijdig en succesvol kunnen afronden.

Daarnaast wil ik in het bijzonder mijn ouders bedanken voor de kansen die zij mij hebben toegereikt. Dankzij hun steun gedurende de jaren heb ik deze opleiding succesvol kunnen voltooien. Tenslotte zou ik mijn vriendin willen bedanken voor de morele ondersteuning tijdens de afhandeling van deze masterproef.

Wytse Wellens

Mol , Juli 2019



## Samenvatting

De laatste jaren heeft corporate governance, of deugdelijk bestuur, aan belang gewonnen. Een goed functionerende raad van bestuur is, vanwege de controlerende bevoegdheid die het vervult, een invloedrijk instrument voor deugdelijk bestuur. Drukbezette bestuurders kunnen de effectiviteit van de raad beïnvloeden. Verschillende bronnen, zoals de corporate governance code van 2009, stellen richtlijnen op om te verzekeren dat bestuurders over voldoende tijd beschikken om hun controlerende bevoegdheid naar behoren uit te oefenen. Ook regulering, zoals artikel 63 van de bankenwet, tracht hetzelfde resultaat te bekomen. In de literatuur is er tot op heden geen eensgezindheid of het bezit van meerdere bestuursmandaten door bestuursleden positief of negatief is voor hun functioneren als bestuurder en de raad in zijn geheel. Deze masterproef doelt erin het effect van drukbezette bestuurders op de prestaties bij banken na te trekken.

Wanneer er gesproken wordt over drukbezette bestuurders zijn er binnen de literatuur twee strekkingen. Enerzijds zijn er geleerden die bevindingen hebben die de "Reputation hypothesis" ondersteunen. Anderzijds zijn er onderzoekers die de "Business hypothesis" ondersteunen met hun resultaten. De reputatiehypothese stelt dat bestuurders meerdere mandaten vervullen omdat ze bewezen hebben bekwaame bestuurders te zijn. Een eerste argument in het voordeel van drukbezette bestuurders is dat zij vanwege hun ervaring en kennis in staat zijn goed advies te leveren aan ondernemingen, wat een positieve invloed heeft op de prestaties. Een ander argument heeft betrekking op de sociale connecties van drukbezette bestuurders. Door het netwerk dat ze hebben opgebouwd, bieden ze de mogelijkheid samen te werken met andere bedrijven en hebben ze preferentiële toegang tot bepaalde middelen zoals kapitaal en informatie over de sector. De stelling die voortvloeit uit deze hypothese is dat drukbezette bestuurders beter in staat zijn advies te verlenen en dus betere adviseurs zijn dan bestuurders met minder mandaten. De "Business hypothese" stelt dat bestuurders met meerdere mandaten vanwege tijdsgebrek verhinderd zijn hun functie als bestuurder naar behoren uit te voeren. Een eerste groep argumenten tegen drukbezette bestuurders hebben betrekking op de implicaties van het tijdsgebrek. Drukbezette bestuurder zouden minder vaak aanwezig zijn op bestuursvergaderingen en minder vaak zetelen binnen belangrijke comités zoals het auditcomité, remuneratiecomité of voor de bankensector het risicobeheerscomité. Een effectieve raad van bestuur speelt een grote rol voor de prestaties van een onderneming. Ook de vervulling van hun controlebevoegdheid zou minder effectief zijn. De implicatie van de "business hypothese" is dat de aanwezigheid van drukbezette bestuurders ervoor zorgt dat effectieve controle vermindert wat resulteert in een slechter overzicht op het management. Dit kan ertoe leiden dat het management niet in lijn handelt in het belang van de aandeelhouders, maar eigenbelang nastreeft, waardoor agency kosten stijgen.

Onderzoek specifiek naar de bankensector gaande over de relatie tussen bestuurders met meerdere mandaten en bedrijfsprestaties is nihil. Desondanks is de bankensector op het vlak van mandaten bij externe bedrijven onderworpen aan strenge regulering. In het kader van deze masterproef wordt het onderzoek uitgevoerd op Europese beursgenoteerde banken. Dit om de strenge regulering te ondersteunen of te wijzen op de negatieve gevolgen.

Uit de literatuurstudie blijkt dat deugdelijk bestuur contextgevoelig is. Zo zou de grootte van een bank een invloed hebben op de prestaties van desbetreffende bank. De verklaring hiervoor heeft betrekking tot de communicatieproblemen en moeilijker besluitvorming waar grotere bedrijven mee in aanraking komen. Voor deze reden wordt er ook onderzoek gedaan naar het modererend effect van de grootte van een bank op de relatie tussen drukbezette bestuurders en de prestaties van een bank.

De stellingen vanuit de literatuur werden getest via empirisch onderzoek. Voor de gegevensverzameling werd gebruik gemaakt van de gepubliceerde jaarrekeningen van Europese beursgenoteerde banken. Op basis van de paneldata werden regressies uitgevoerd. Dit onderzoek diende als basis voor het vormen van de conclusies.

De belangrijkste bevinding is dat het effect van drukbezette bestuurders afhangt van de context. De grootte van een bank is een factor die invloed uitoefent op de relatie tussen drukbezette bestuurders en de prestaties van banken. Drukbezette bestuurders verhogen de resultaten van een bank indien het gaat over een kleinere bank. Dit positieve effect, veroorzaakt door drukbezette bestuurders, neemt af naarmate er sprake is van een grotere bank tot een bepaald kantelpunt met betrekking tot de grootte is bereikt. Vanaf dit punt hebben drukbezette bestuurders, in tegenstelling tot drukbezette bestuurders bij kleinere banken, geen positief effect op de resultaten van de bank.

## Inhoudsopgave

Woord vooraf.....	1
Samenvatting .....	3
Inhoudsopgave .....	5
Lijst van tabellen: .....	7
Lijst van grafieken:.....	7
Hoofdstuk 1 Inleiding en probleemstelling .....	9
Hoofdstuk 2 Literatuurstudie.....	11
2.1 Corporate governance.....	11
2.2 De raad van bestuur .....	13
2.2.1 Controlefunctie .....	14
2.2.2 Ondersteunende functie .....	14
2.2.3 Bevoegdheden van de RvB bij banken.....	16
2.2.4 Samenstelling van de RvB .....	17
2.2.5 Genderdiversiteit van de RvB.....	19
2.3 Het effect van drukbezette bestuurders .....	20
2.3.1 Positieve effecten drukbezette bestuurders .....	20
2.3.2 Negatieve effecten drukbezette bestuurders .....	23
2.3.3 Drukbezette bestuurders in de Belgische context.....	25
2.4 Externe factoren die de relaties tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties beïnvloeden .....	26
Hoofdstuk 3 Onderzoeksopzet:.....	27
3.1 Dataverzameling en verwerking .....	27
3.2 Variabelen .....	28
3.2.1 Afhankelijke variabele.....	28
3.2.2 Onafhankelijke variabelen: .....	30
3.2.3 Controlevariabelen: .....	31
3.2.4 Modererende variabele.....	32
Hoofdstuk 4 Empirisch onderzoek .....	33
4.1 Beschrijvende analyse.....	34
4.2 conceptueel model.....	40
4.2.1 Model zonder modererende variabele (statisch model) .....	41
4.2.2 Model met modererende factor voor de grootte van een bank .....	41



4.3 Controle veronderstellingen bij regressies.....	42
4.3.1 Controle bruikbaarheid model: fixed of random effects.....	42
4.3.2 Controle veronderstelling 1: normale verdeling van de residuen.....	43
4.3.3 Controle veronderstelling 2: Homoscedasticiteit .....	44
4.4 Resultaten van de regressies .....	45
4.4.1 Statisch model .....	45
4.4.2 Model met modererende factor voor de grootte van een bank.....	46
Hoofdstuk 5 Conclusies, beperkingen en aanbevelingen voor verder onderzoek.....	49
5.1 Theoretische bevindingen .....	49
5.2 Beperkingen van het onderzoek .....	52
5.3 Aanbevelingen voor verder onderzoek.....	53
Lijst met geraadpleegde werken.....	55
Bijlagen .....	63
Bijlage 1: Lijst van de banken opgenomen in de dataset.....	63
Bijlage 2: Artikel 62 van de bankenwet.....	65
Bijlage 3: Artikel 3 van de bankenwet .....	67

## Lijst van tabellen:

Tabel 1: Beschrijvende statistiek van de variabelen .....	34
Tabel 2: T-test van de gemiddelde Tobin's Q - Drukbezette RvB tegenover niet-drukbezette RvB .	37
Tabel 3: Spearman correlatiematrix.....	38
Tabel 4: Hausman test.....	42
Tabel 5: Hetttest voor het testen van hetroskedasticiteit .....	44
Tabel 6: Resultaten van de regressies zonder modererende variabele voor de grootte (statisch model).....	45
Tabel 7: Resultaten van de regressies met modererende variabele voor grootte.....	46

## Lijst van grafieken:

Grafiek 1: Gemiddeld percentage vrouwen in de RvB per jaar .....	35
Grafiek 2: Gemiddeld aantal werknemers per jaar .....	36
Grafiek 3: Normaalverdeling van de residuen.....	43
Grafiek 4: Effect van drukbezette bestuurders op prestaties van banken - rekening houdend met de modererende variabele voor de grootte van de bank.....	48



## Hoofdstuk 1 Inleiding en probleemstelling

Deugdelijk bestuur heeft, mede door de vele schandalen doorheen de jaren, veel aan belang gewonnen. Ook binnen de financiële sector, die vanwege slechte corporate governance betreffende risicobeheer de economische crisis in 2008 heeft veroorzaakt, is er meer aandacht naar deugdelijk bestuur. De gehele bankensector stond in de jaren na de crisis onder vuur. Terwijl vele mensen zonder werk belandden, genoot het topmanagement van de spreekwoordelijke "gouden parachutes". Snel is het besef gekomen dat er nood was aan meer regulering, beter deugdelijk bestuur en een eerlijker loonbeleid om dergelijke oneerlijkheden en barsten in het financiële systeem in de toekomst te vermijden.

De Europese regelgever heeft antwoord geboden aan de nood aan regulering. Zo verplichten de Basel III-richtlijnen banken voorzichtiger te zijn en grotere kapitaalbuffers aan te houden. Ook inzake deugdelijk bestuur bij financiële instellingen zijn er Europese richtlijnen. Deze dienen omgezet te worden door de lidstaten in nationale wetgeving. Om te vermijden dat bestuurders van banken te weinig tijd aan hun mandaat kunnen spenderen en zo de goede werking van de raad van bestuur (RvB) ondermijnen, is er een cumulbeperking met betrekking tot het aantal mandaten dat gelijktijdig kan worden opgenomen van toepassing op de bestuurders van banken. Deze beperking, die het gevolg is van een Europese richtlijn, is opgenomen in artikel 62 van de Belgische Bankenwet.

Onder bestuurders van banken leidde de cumulbeperking, opgelegd in 2013, tot veel commotie. Voor sommige bestuurders waren er rechtstreekse gevolgen. Zo kon Sophie Dutordoir geen onafhankelijk bestuurder worden bij de Leuvense investeringsmaatschappij "Quest For Growth" en dwong de bankenwet Herman Daems ontslag te nemen bij "Barco". Aangaande drukbezette bestuurders bij banken kunnen we stellen dat de regelgever een snelle vlucht heeft genomen door een cumulbeperking op te leggen. Binnen de academische wereld heerst er, tot op heden, discussie over het gegeven of het aanhouden van meerdere mandaten een bestuurder verhindert zijn functie naar behoren uit te voeren. Omwille van dit punt is er nood aan verder onderzoek naar drukbezette bestuurders binnen de bankensector.

Er zijn academici die beweren dat het aanhouden van meerdere mandaten eerder een rechtstreeks gevolg is van hun bewezen diensten. Zo stellen Fama en Jensen (1983) dat drukbezette bestuurders mandaten aangeboden krijgen dankzij het bewijs van hun vaardigheden. In lijn met deze stelling wordt geargumenteed dat bestuurders die over een mandaat beschikken in performante bedrijven, meer kans hebben in de toekomst bijkomstige bestuursmandaten aangeboden te krijgen (Ferris, Jagannathan & Pritchard, 2003). Drukbezette bestuurders beschikken door hun ervaring over belangrijke middelen: essentiële informatie bij het nemen van strategische beslissingen, toegang tot de kapitaalmarkt, een uitgebreid sociaal netwerk en een signaal van succes en geloofwaardigheid (Carpenter & Westphal, 2001; Harris & Shimizu, 2004; Kor & Sundaramurthy, 2009; Perry & Peyer, 2005; Pfeffer & Salancik, 1978).

Andere academici zijn ervan overtuigd dat het aanhouden van meerdere mandaten een negatieve invloed heeft op de werking van de bestuurder en dus ook op het bedrijf dat deze tewerk stelt. Zo blijkt uit onderzoek dat drukbezette bestuurders minder aanwezig zijn op bestuursvergaderingen waardoor ze hun controlerende bevoegdheid, omwille van tijdsgebrek, niet naar behoren kunnen uitvoeren (Jiraporn, Davidson, DaDalt & Ning, 2009; Fich & Shivdasani, 2006).

Het wetenschappelijk onderzoek over het effect van een overladen raad van bestuur, met veel drukbezette bestuurders, op bedrijfsprestaties is verdeeld. Sommigen tonen een positieve associatie aan in hun onderzoek (Ferris et al., 2003; Harris & Shimizu, 2004; Perry & Peyer, 2005; Kiel & Nicholson, 2006; Lee & Lee, 2014) maar anderen stellen dat er een negatieve link bestaat tussen de twee gegevens vanwege het disfunctioneren ten gevolge van tijdsdruk (Fich & Shivdasani, 2006; Jiraporn, Davidson & Kim, 2008; Cashman, Gillan & Jun, 2012).

Uit onderzoek op de bankensector van Cooper en Uzun (2012) blijkt dat banken, met in verhouding meer drukbezette bestuurders, aan een groter systematisch risico onderworpen zijn dan banken met minder drukbezette bestuurders. Vanwege dit gegeven stellen zij dat het aanstellen van drukbezette bestuurders schadelijk is. Ander onderzoek stelt dan weer dat de grootte van de raad van bestuur gelinkt is aan de prestaties van de bank. Men stelt dat ervaren drukbezette bestuurders voordelen bieden bij de organisatorische complexiteit waar een groeiende bank mee te maken krijgt (Adams & Mehran, 2012).

Het merendeel van bovenstaand onderzoek is uitgevoerd op niet-financiële instellingen. De eigenheid, complexiteit en regulering van de bankensector vereisen verder onderzoek om vast te stellen of de aanwezigheid van drukbezette bestuurders in de RvB al dan niet gelinkt kan worden aan de prestaties van een bank.

## Hoofdstuk 2 Literatuurstudie

Het doel van dit onderdeel is een reflectie te vormen van de reeds bestaande literatuur rond bestuurders met meerdere mandaten. Alvorens hiermee te beginnen, wordt het begrip "deugdelijk bestuur" of "*corporate governance*" verklaard. Daarna worden de rollen die de raad van bestuur vervult, toegelicht. Hierna volgt een verklaring van de term "drukbezette bestuurder" en worden de in de literatuur opgesomde voor- en nadelen van drukbezette bestuurders in kaart gebracht. Tenslotte wordt het belang van context binnen het debat aangehaald en de belangrijkste factor binnen dit gegeven uitgelicht.

### 2.1 Corporate governance

Deugdelijk bestuur of corporate governance is een overkoepelend begrip voor de manier waarop een onderneming geleid en gecontroleerd wordt. Dit kader verschilt van bedrijf tot bedrijf, sector tot sector en regio tot regio. Samenvattend zijn er twee uiteenlopende modellen die van toepassing zijn: (1) het Anglo-Amerikaanse model, waar de nadruk ligt op de creatie van waarde voor de aandeelhouders en (2) het Franko-Germaanse model waar aandeelhouders en andere belangengroepen zoals werknemers, de overheid en klanten evenveel respect genieten (Macey & O'Hara, 2003).

De belangrijkste verschillen tussen financiële en niet-financiële ondernemingen, inzake deugdelijk bestuur, vloeien voort uit de regulering, de specifieke kapitaalstructuur en de complexiteit van hun bedrijfsorganisatie. De strengere regulering valt deels te verklaren door de unieke positie in het betalingssysteem en de financiële bemiddeling. Het falen van een bank heeft vergaande gevolgen voor het financiële systeem en de economie in zijn geheel waardoor ze van systematisch belang zijn. Dit in combinatie met het gegeven dat sommige "too big to fail" zijn, lijkt contradictorisch tot stimulansen die ervoor zorgen dat banken meer risico's nemen (Boyd & Runkle, 1993; Flannery, 1998). Naar aanleiding van de financiële crisis zijn Europese banken aan meer regelgeving onderworpen. Zo zijn ze verplicht hogere kapitaalbuffers aan te houden, zijn er restricties opgelegd wat hen *leverage-ratio* betreft en moeten ze een tal van stresstests ondergaan om hun weerbaarheid te verbeteren. Er kan gesteld worden dat een belangrijke stakeholder binnen banken de regulerende overheid is. Strikte regelgeving is complementair aan interne regelgeving en zorgt voor een bedrijfsstructuur die in staat is om op een effectieve manier "*agency costs*" te controleren en verminderen (Hagendorff, Collins & Keasey, 2010).

Jensen en Meckling (1976) introduceerden met hun onderzoek over eigendom en controle een interessante theorie. De principaal-agenttheorie definieert dat managers niet altijd in het belang van aandeelhouders handelen maar daarnaast in het geval van inefficiënte controle ook eigenbelang nastreven. Perfecte controle van investeerder op managers, die aangesteld zijn om namens hun over de leiding te beschikken, bestaat niet omdat investeerders niet over alle nodige informatie beschikken betreffende de prestaties van de onderneming. Agency problemen worden in de bankensector versterkt vanwege een aantal factoren: de specifieke kapitaalstructuur, het bestaan

van overheidsgaranties en depositoverzekeringen. Deze verstoren de stimuli van bestuursleden en het management en moedigen het nemen van risico aan (De Haan & Vlahu, 2016). Volgens Acharya en Richardson (2009) dient deugdelijk bestuur bij banken afgestemd te zijn op de belangen van alle schuldhouders. Zowel de aandeelhouders als de spaarders. In veel gevallen wordt echter enkel in het belang van aandeelhouders gehandeld.

Deugdelijk bestuur is een omringend kader en dient als instrument om een oplossing te bieden aan diverse problemen, zoals de principaal-agenttheorie, die optreden binnen ondernemingen. Hiervoor zijn er meerdere middelen aanwezig die aangewend kunnen worden: (1) de raad van bestuur, (2) de eigendomsstructuur en (3) regelingen in verband met remuneratie. De RvB is een belangrijke katalysator bij het oplossen van problemen en het bieden van ondersteuning alsook het voeren van controle. Deze masterproef focust op de samenstelling van de raad van bestuur en meer bepaald de invloed van drukbezette bestuurders op de werking van de raad en de prestaties van de onderneming.

## **2.2 De raad van bestuur**

De raad van bestuur (RvB) is het belangrijkste beslissingsorgaan binnen een onderneming. Binnen een bank is het verantwoordelijk voor het nemen van strategische beslissingen die een invloed hebben over het gehele bedrijfsniveau en het bepalen van de bedrijfscultuur en het risiconiveau waaraan de bank mag worden onderworpen. Bevoegdheden die onder de raad van bestuur vallen zijn: het bepalen aan welk risiconiveau bepaalde werkzaamheden blootgesteld mogen worden, het opstellen van het risicobeleid, het opnemen van een controlerende rol waarbij ze de operationele implementatie van de vooropgestelde strategie monitort en het controleren van de organisatie op gepaste tijdstippen (NBB, Handboek governance voor de bankensector, 2018).

Bestuurders van banken dienen bijzondere kennis te hebben van de complexiteit van de sector om hun in staat te stellen managers efficiënt te adviseren en controleren (De andres & Vallelado, 2008). De raad van bestuur bestaat enerzijds uit onafhankelijke bestuurders en anderzijds uit bestuurders betrokken in het dagdagelijks bestuur. Dit zijn vaak leden van het directiecomité of het management die instaan voor het dagdagelijks beleid. Over de meest performante samenstelling van de raad van bestuur is er weinig consistentie in de literatuur. Onafhankelijke bestuurders hebben een belangrijke rol in het monitoren van het management. Zo vervangen bedrijven, met meer externe bestuurders, hun CEO sneller bij slechte prestaties (Weisbach, 1988). Bestuurders, betrokken in het management, vergaren kennis die ze opdoen uit de dagdagelijkse operaties van de onderneming en kunnen zo CEO's bijstaan door accuraat advies te bieden bij specifieke problemen (Mace, 1986).

De twee belangrijkste rollen die de raad van bestuur opneemt zijn de controlerende bevoegdheid en de ondersteunende rol waarbij de RvB middelen ter beschikking stelt aan de bank. De mate waarin de RvB er in slaagt deze rollen met succes te vervullen heeft een invloed op bedrijfsprestaties (Hillman & Dalziel, 2003).



### 2.2.1 Controlefunctie

In veel bedrijven spelen aandeelhouders een belangrijke rol bij het aanstellen van bestuursleden. Aandeelhouders vertrouwen op de RvB, inzake de controle van het management, om te verzekeren dat er gehandeld wordt in hun belang. Desondanks is dit vaak niet het geval omwille van *agency* problemen. Deze problemen ontstaan vanwege de discrepantie tussen eigendom en controle. Het hoger management, dat de effectieve leiding over de onderneming heeft, handelt vaak niet in lijn met de aandeelhouders die over het eigendom beschikken. Zo kunnen mensen in het hoger management bijvoorbeeld meer risico nemen of juist risicoavers handelen om hun reputatie te beschermen. Effectieve monitoring door de bestuursleden leidt echter tot lagere *agency* kosten (Latif, 2018). Hierdoor kunnen we stellen dat de effectieve uitvoering van de controlerende functie die bestuursleden bezitten, leidt tot betere prestaties. Stimulerende maatregelen, zoals het remuneratiebeleid, kunnen bijdragen aan effectievere controle en ervoor zorgen dat er gehandeld wordt in lijn met de wensen van de eigenaars. Een voorbeeld is de uitbetaling in aandelenopties aan het management waardoor deze aangezet worden de langetermijnvisie na te streven en resultaten te bekomen die duurzaam zijn (Fama, 1980; Hillman & Dalziel, 2003; Jensen & Meckling, 1976).

### 2.2.2 Ondersteunende functie

Een andere rol die de raad van bestuur vervult, is de *service role*. De RvB dient als mechanisme waar middelen, in de brede zin van het woord, worden verenigd en ten goede van de onderneming kunnen worden aangewend. Gaande van expertise, het sociale netwerk tot verbonden ondernemingen. De raad ondersteunt het bedrijf bij (1) het bieden van raad en advies, (2) het creëren van legitimiteit, (3) het vormen van een medium om informatie te delen tussen het bedrijf en externe organisaties en (4) hulp te verkrijgen van belangrijke elementen buiten het bedrijf.

De effectiviteit van de raad van bestuur in het ondersteunen van de onderneming hangt af van de middelen, in de brede zin van het woord, die het ter beschikking kan stellen.

*Board capital* gedefinieerd als de som van het menselijk en sociaal kapitaal van de RvB is een constructie dat het vermogen van de RvB meet om middelen ter beschikking te stellen aan het bedrijf (Hillman & Dalziel, 2003). Sociaal kapitaal bestaat uit bestuurders hun connecties met andere ondernemingen, hun persoonlijke banden met managers van bedrijven en hun sociale status. Menselijk kapitaal verwijst naar bestuurders hun ervaring binnen de industrie, ervaring als CEO, financiële expertise en ervaring in andere specifieke activiteiten die nuttig kunnen zijn voor het bedrijf (Hill & Johnson & Schnatterly, 2013). Onderliggend zijn de bestuursleden die deel uitmaken van de RvB de aanbieders van middelen. Dit door behulp van hun sociale connecties, de ondersteuning en advies bij belangrijke beslissingen, het verlenen van preferentiële toegang tot waardevolle middelen door persoonlijke connecties en de bijdrage bij het formuleren van de algemene bedrijfsstrategie (Hillman & Haynes, 2010; Pfeffer & Salancik, 1978). Hillman en Hayes (2010) splitsen *board capital* op in twee dimensies. Enerzijds de breedte van het *board capital* dat verwijst naar de optelsom van de bestuurders hun functionele, sociale en professionele ervaringen en hun banden buiten bedrijven. Wanneer het menselijk en sociaal kapitaal van de bestuurders binnen een raad heterogener is beschikt deze over een grotere breedte van het *board capital*. Anderzijds de diepgang van het *board capital* die verwijst naar de verankering van bestuurders binnen de primaire industrie door mandaten

bij externe ondernemingen, het vervullen van managementfuncties, beroepservaring binnen de industrie en de som van het menselijk en sociaal kapitaal binnen de sector.

De vraag die bij dit onderzoek rijst is of drukbezette bestuurders meer middelen, zoals sociale connecties, ervaring en kennis, bezitten dan hun niet-drukbezette collega's. Indien het antwoord hierop positief is, rijst de vraag waar ondernemingen het meeste nood aan hebben, effectieve controle of ondersteuning?

### **2.2.3 Bevoegdheden van de RvB bij banken**

De raad van bestuur draagt binnen ondernemingen grote verantwoordelijkheden. Veel van de bevoegdheden die de RvB vervult vloeien voort uit de bovenvermelde rollen die ze vervullen. Binnen de bankensector zijn er specifiekere verplichtingen en taken vanwege de complexiteit en de systeemrelevantie voor de economie die gelinkt zijn aan unieke verantwoordelijkheden. Ook de regulering waaraan financiële instellingen onderworpen zijn vraagt een bedachtzaamheid en specifieke kennis van bestuurders.

Het Bazels comité voor banktoezicht gelegen in Zwitserland is een instelling die zich bezighoudt met topics zoals het bancaire toezicht. De topics gaan van kapitaalvereisten voor banken tot de bepaling welke methode geschikt is voor het bepalen van de solvabiliteit en de rente- en kredietrisico's. Ook inzake deugdelijk bestuur worden richtlijnen uitgebracht. In het rapport van het Bazels comité (2015) somt het comité de voornaamste verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de RvB op.

Eerst en vooral is de RvB de eindverantwoordelijke bij het bepalen van de algehele strategie alsook de financiële stabiliteit van de bank. Verder moet het bestuur zorgen voor een efficiënte organisatiestructuur en indien nodig veranderingen doorvoeren die de rentabiliteit verhogen. Dit kan betrekking hebben op het aanstellen van het management alsook het definiëren en uitlijnen van de verantwoordelijkheid van werknemers in sleutelposities zoals het risicomanagement.

Net zoals bij niet-financiële bedrijven vloeit vanuit de controlerende rol de verantwoordelijkheid voort om toezicht te houden op de activiteiten van de CEO en het topmanagement. Controle op specifieke beleidsvoering zoals deze op witwaspraktijken en risicovolle personen valt eveneens onder de bevoegdheden van de RvB.

Een belangrijke verantwoordelijkheid bij banken die onder de bevoegdheid van de RvB valt is de implementatie van beleidsmaatregelen met betrekking tot kritieke zaken zoals de controle op de efficiëntie van het kapitaal, kapitaal- en liquiditeitsplannen, naleving van regulering (compliance) zoals de nieuwe MifidII-regulering en het interne controlesysteem.

Verder zijn er algemene bevoegdheden zoals het personeels- en compensatiebeleid, het goedkeuren van de jaarrekening en het organiseren van periodieke onafhankelijke controle (BCBS, 2015).

## 2.2.4 Samenstelling van de RvB

De raad van bestuur bestaat doorgaans uit onafhankelijke leden en interne bestuurders die een functie bezitten in het uitvoerend management van de onderneming. Veel van deze leden binnen de RvB van banken zetelen in de comités die de raad bijstaan in specifieke taken die hun zijn toebedeeld. Een belangrijk comité binnen een bank is het risicobeheerscomité. Deze is verantwoordelijk voor het ondersteunen van de RvB in het bepalen van de risicobereidheid, het bewaken van de risico's en indien nodig het nemen van acties. Wat volgt is een beperkte lijst risico's waar een bank aan onderworpen kan worden: kredietrisico's, marktrisico's van niet-tradingactiviteiten, liquiditeitsrisico's, verzekeringstechnische risico's en solvabiliteitsrisico's. Volgens Mongiardino en Plath (2010) komt men tot effectief risicomanagement door een toegewijd risicobeheerscomité in te stellen waarvan de meerderheid bestaat uit onafhankelijke bestuurders en de *chief risk officer* een interne bestuurder is. Banken die sterk scoorden op risicomanagement, in de jaren die de crisis voorgingen, vertoonden minder risicozin en presteerden tijdens de crisisjaren significant beter. Ook uit onderzoek van Ellul en Yerramilli (2013) blijkt dat banken die sterk bezig zijn met risicomanagement, minder risicovol handelden in de jaren die de crisis voorgingen en over een grotere tijdsperiode beter presteren.

Onafhankelijke bestuurders vervullen een belangrijke rol in het monitoren van het management (Weisbach, 1988). Omdat ze zelf niet betrokken zijn in het dagdagelijks beleid kunnen ze zich distantiëren en met een frisse kijk controle uitoefenen op het management. Het risicobeheer bij banken is een zwaarwegende taak van bestuurders die controle op het management vereist. Uit onderzoek blijkt dat een hogere verhouding externe bestuurders in de RvB negatief gecorreleerd is aan het nemen van risico's (Pathan, 2009; Faleye & Krishnan, 2017).

Bedrijven willen externe bestuurders die zichzelf onderscheiden en een meerwaarde zijn binnen de raad van bestuur. Vaak zijn het CEO's, juristen of bankiers (Adams, Hermalin & Weisbach, 2010). Echter dienen bestuurders erover te waken dat zij over voldoende tijd beschikken om te voldoen aan hun engagement, gelet op het belang van andere mandaten, waarover zij beschikken (Commissie corporate governance, 2009). Tijdsgebrek kan resulteren in het feit dat bestuurders met meerdere mandaten vaak minder aanwezig zijn op bestuursvergaderingen (Jiraporn et al., 2008).

Interne bestuurders zijn vanwege hun uitgebreide kennis over de interne werking van de onderneming onmisbaar in de raad van bestuur. Uit de literatuur blijkt dat interne bestuurders hun CEO beter kunnen ondersteunen en adviseren door de kennis opgedaan in de dagdagelijkse operaties van de onderneming. Deze kennis stelt hen in de ideale positie om te zetelen in het financiële, investerings- en risicobeheerscomité. Uit de literatuur blijkt dat er een positieve relatie bestaat tussen het percentage interne bestuurders dat zetelt in deze comités en prestatie maatstaven op basis van boekhoudkundige en aan de markt gerelateerde ratio's (Klein, 1998; Reheja, 2005).

In de RvB vervullen zowel onafhankelijke alsook interne bestuurders een bijzondere rol. De invloed wanneer één van deze drukbezet zijn kan verschillen. In deze masterproef is er echter wegens tijdgebrek geen onderscheid gemaakt bij het onderzoek tussen interne en onafhankelijke bestuurders.

Een tweede element dat van belang is bij de samenstelling van de RvB is de grootte ervan. Het onderzoek betreffende de gevolgen van de grootte van de RvB is uiteenlopend. In de literatuur worden twee bronnen besproken die een negatief effect van de grootte van de RvB op prestaties van ondernemingen verklaren. Enerzijds communicatie- en coördinatieproblemen die voortvloeien wanneer de groep bestuursleden toeneemt. Anderzijds een verminderd vermogen van het bestuur om het management te controleren wat resulteert in *agency* problemen. Eisenberg, Sundgren en Wells (1998) en Yermarck (1996) bekritisieren een grote RvB. Uit hun bevindingen blijkt dat de grootte van de RvB negatief gecorreleerd is aan de prestaties van een onderneming. De argumenten zijn dat grote raden gepaard gaan met de bovengenoemde problemen: slechtere communicatie en coördinatie en minder effectieve besluitvorming. Deze onderzoeken werden uitgevoerd op beursgenoteerde bedrijven. Belkhir (2009) komt met zijn onderzoek op de bankensector echter tot een andere bevinding. Banken met een kleinere RvB overtreffen niet de prestaties van hun concurrenten met een grotere RvB. In tegenstelling blijkt juist dat banken met een grote RvB beter presteren. Binnen de literatuur zijn er academici die oproepen een beperking te stellen aan het aantal bestuursleden waaruit de RvB mag bestaan. Belkhir (2009) roept op tot voorzichtigheid aangezien dit negatieve effecten kan hebben voor bepaalde sectoren.

### **2.2.5 Genderdiversiteit van de RvB**

De RvB bij banken bestaat gemiddeld uit 13 leden. Uit onderzoek in 2006 blijkt dat slechts 6% van de bestuurders bij banken vrouwen zijn. Gedurende de jaren is de verhouding vrouwen in de raad van bestuur toegenomen. Echter blijkt dat mannen nog altijd het merendeel van de bestuursleden uitmaken. Er heersen nog steeds vooroordelen over de risicozin van vrouwen. Nielsen en Huse (2010) argumenteren dat er meer vrouwen zetelen bij banken die minder risico nemen en een lagere *leverage-ratio* aanhouden. Verder stellen ze dat de impact van vrouwen in de RvB afhangt van de taken die uitgevoerd dienen te worden. Een eerste argument dat pleit voor meer vrouwen in de RvB luidt dat het verschil in leiderschapsstijl de werking van de raad van bestuur positief kan beïnvloeden. Zo stellen Adams en Ferreira (2009) dat leden van raden waar meer vrouwelijke bestuursleden zetelen minder in conflict gaan en vaker opdagen op bestuursvergaderingen.

De resultaten over bovenstaande topic, of meer vrouwen in de RvB gunstig zijn voor de bedrijfsprestaties, ligt uiteenlopend. Adams en Ferreira (2009) komen tot het resultaat dat hoe groter de genderdiversiteit, hoe slechter bedrijven presteren op basis van Tobin's Q. Dit verklaren ze door te stellen dat genderdiversiteit vooral voordelig is wanneer extra controle de waarde van het bedrijf versterkt. Bij de bankensector is de rol van bestuurder als monitor aanmerkelijk. Uit onderzoek op banken uitgevoerd door Gray, Haq en Pathan (2013) blijkt dat bedrijven met procentueel meer vrouwen in de raad hogere resultaten behalen. De stelling van Adams en Ferreira (2009) dat vrouwen een meerwaarde zijn in bedrijven of sectoren waar de controlebevoegdheid essentieel is, wordt hierdoor ondersteunt. Campbell en Minguez-Vera (2007) argumenteren op basis van hun onderzoek op niet-financiële bedrijven dat meer vrouwen in de RvB over de gehele lijn een meerwaarde biedt.

In de academische wereld alsook in de praktijk is er een groot debat rond vrouwen in de raad. In sommige landen is er regulering van toepassing om een bepaalde verhouding in de RvB te verplichten. Uit onderzoek blijkt dat het opleggen van zulke quota op korte termijn nadelig kan zijn voor een onderneming. Bohren en Straubo (2016) stellen dat wanneer er een quotum wordt opgelegd er een shockeffect optreedt door de plotse wisseling van bestuurders. De invloed op de bedrijfsresultaten is negatief en sterker bij ondernemingen die een hoge nood hebben aan bestuurders met ervaring voor het verlenen van advies. Dit effect is interessant aangezien regulering op het aantal mandaten dat een bestuurder kan opnemen eenzelfde uitwerking kan hebben.

In tegenstelling tot wat men verwacht bezitten vrouwelijke bestuursleden vaak meer mandaten dan hun mannelijke collega's. Dit zou volgens onderzoek op twee manieren worden verklaard. Enerzijds zijn er door het historische verleden minder "bekwame" vrouwen aanwezig op de markt voor bestuurders. Anderzijds hebben sommige landen, zoals onder andere Noorwegen, quota's opgelegd aan bedrijven (Hillman, Cannella & Harris, 2002; Bennouri, Chtioui & Nehkili, 2018).

## **2.3 Het effect van drukbezette bestuurders**

Voorgaand onderzoek levert twee tegengestelde theorieën op omtrent de vraag of bestuurders met meerdere mandaten al dan niet gunstige of schadelijke gevolgen hebben op de effectiviteit van de raad en onrechtstreeks op de prestaties van ondernemingen. Een lijn van onderzoek sluit aan bij de "business hypothesis", die stelt dat wanneer bestuurders extra externe mandaten accepteren, ze overbelast en afgeleid raken, wat resulteert in een afname van effectief bestuur. In contrast voorspelt de "Reputation hypothesis" dat wanneer bestuurders extra mandaten accepteren, ze extra ervaring opdoen die waardevol kan zijn en kan bijdragen tot effectiever bestuur (Clements, Neil & Wertheim, 2015). Tenslotte zijn er onderzoeken die vertrekken vanuit de "contingency theory" die stelt dat de relatie tussen de structuur van de RvB en prestaties in functie ligt met de context waarin de onderneming zich bevindt.

Bestuurders met meerdere mandaten zijn de laatste tijd meer en meer onder vuur komen te liggen. Enerzijds zijn er richtlijnen zoals de corporate governance code van 2009, die een maximum aan mandaten aanraadt. Anderzijds is er dwingende wetgeving die in bepaalde sectoren, zoals in de financiële sector, een cumulebeperking oplegt (Art. 62 Bankenwet). Omdat de literatuur omtrent dit onderwerp uiteenlopend is en eensgezindheid zeldzaam is, volgt er in de volgende delen een beperkte samenvatting van het voorgaand onderzoek op de negatieve en positieve effecten van drukbezette bestuurders.

### **2.3.1 Positieve effecten drukbezette bestuurders**

Bij de argumentering die steun biedt aan het bezit van meerdere mandaten, wordt eerst en vooral het belang van ervaring aangehaald omdat dit in de markt van bestuurders een prominente rol speelt. Men vergaart kennis door ervaring uit vorige beklèdingen in het management, maar ook door mandaten in externe raden van bestuur (Haunschild, 1993). In de markt van bestuurders geldt het bezit van meerdere mandaten vaak als betoon van capaciteit. Wanneer individuen in een goed presterend bedrijf een bestuursmandaat vervullen, zorgt dit ervoor dat er een reputatie effect optreedt. Bestuurders die hun capaciteit als bestuurder goed vervullen en bijdragen aan de prestaties van het bedrijf krijgen hierdoor meer mandaten aangeboden (Fama & Jensen, 1983). Een andere factor die de markt voor bestuurders beïnvloedt is de macht van de CEO bij de selectie van bestuursleden. Uit het onderzoek van Shivadasani en Yermack (1999) wordt aangetoond dat men in dat geval opteert voor bestuurders die minder snel op een agressieve manier hun rol als monitor opnemen. Hierdoor is in zulke gevallen een hogere proportie drukbezette bestuurders aanwezig.

Ervaring speelt een significante rol binnen de adviserende rol die een bestuurder vervult. Carpenter en Westphal (2001) argumenteren dat het aantal mandaten dat een bestuurder aanhoudt, geen invloed heeft op zijn vermogen om advies te verlenen of controle uit te voeren op het management. Het aantal mandaten is geen factor die in het ledige apart aanschouwd kan worden. Carpenter en Westphal (2001) stellen dat niet enkel het aantal mandaten dat een bestuurder vervult een invloed heeft op de prestaties van een onderneming. Ze wijzen op het belang van de aard van de mandaten die bestuurders vervullen in het bepalen of deze een al dan niet positieve invloed hebben. Bestuurders die mandaten aanhouden in strategisch belangrijke gelinkte bedrijven, zijn beter in staat advies te verlenen en beschikken over een sociaal netwerk dat in het belang van de onderneming aangewend kan worden. Strategische en diverse banden tussen bestuurders en bestuurders bij andere bedrijven alsook met het management van externe ondernemingen verhogen de betrokkenheid van de RvB en zorgen voor een betere toegang tot middelen. Ervaren bestuurders, met vaak meerdere mandaten, zijn van belang bij de besluitvorming bij "key strategic decisions". Lee en Lee (2014) wijzen erop dat vooral bedrijven met hoge nood aan advies, voordeel halen uit het aanstellen van ervaren bestuurders met meerdere mandaten omdat deze vanuit hun ervaring oplossingen kunnen aanbieden specifieke en complexe problemen. Dit verklaart ook gedeeltelijk de resultaten uit het onderzoek van Field, Lowry en mkrtyan (2013), die een positieve correlatie vinden tussen een drukbezette RvB en bedrijven die pas hun beursdebuut (IPO's) maken. In lijn met de stelling dat ervaren en drukbezette bestuurders belangrijk zijn bij het maken van strategische beslissingen, blijkt uit onderzoek dat raden met procentueel meer drukke bestuurders zorgen voor een hoger abnormaal rendement bij fusies en acquisities (Harris & Shimuzi, 2004). Overeenkomstig met bovenstaande resultaten blijkt uit onderzoek van Bravo en Reguera-Alvarado (2017), dat bestuurders met meerdere mandaten, vanwege hun ervaring, vergaarde kennis en nieuwe connecties, een sleutelpositie vervullen bij het bepalen van de algemene bedrijfsstrategie. Uit hun onderzoek blijkt dat deze bestuurders positief bijdragen bij research & development (R&D) beslissingen. Echter argumenteren ze dat wanneer bestuurders een bepaald aantal mandaten overschrijden, ze in tijdsnood geraken waardoor ze hun controlebevoegdheid niet naar behoren uitvoeren en weinig initiatief nemen met betrekking tot beslissingen over R&D-investeringen.

Niet alleen in de adviserende functie van de RvB spelen drukbezette bestuurders een belangrijke rol maar ook vervullen ze een prominente rol bij het verschaffen van middelen en de toegang tot de kapitaalmarkt. De connecties van bestuurders bij banken zijn voordelig voor het bedrijf waar de bestuurder in zetelt. Onderzoek toont aan dat ondernemingen met procentueel meer drukbezette bestuurders in de raad een lagere *cost of debt* vertonen. Een verklaring hiervoor is dat bestuurders al dan niet drukbezet, via hun sociale connecties voor preferentiële toegang tot middelen kunnen zorgen (Chakravarty & Rutherford, 2017).

Veel onderzoekers wijzen op externe factoren die de link tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties beïnvloeden. Zo brengen Perry en Peyer (2005) met hun onderzoek het inzicht dat de specifieke situatie van de onderneming een rol speelt in het gegeven of bestuurders met meerdere mandaten bijdragen of een afbreuk plegen aan bedrijfsprestaties. In bedrijven met lage *agency costs* is er een positieve relatie tussen de aankondiging van bijkomende bestuursmandaten en de creatie van waarde. Ook het strategisch belang van het bijkomend mandaat speelt een rol. De reactie op de



aandelenmarkt is positiever wanneer bijkomstige mandaten betrekking hebben op financiële instellingen, groeibedrijven of strategisch gelinkte bedrijven. Ook Hauser (2018) linkt omstandigheden aan het debat over bestuurders. Hij argumenteert dat het effect afhangt van hoe ver men van het betrokken bedrijf wonende is en de tijdsindeling die een bestuurder geeft aan zijn mandaten. Wanneer men over meer mandaten beschikt maar er voor opteert meer tijd te spenderen binnen een onderneming, hebben drukbezette bestuurders voor deze onderneming een positief effect op de bedrijfsprestaties. Deze factoren ondersteunen de *contingency theory* die stelt dat de drukbezette bestuurder-prestatie relatie afhangt van externe factoren en de context waarin een onderneming en bestuurders zich bevinden.

### 2.3.2 Negatieve effecten drukbezette bestuurders

Een eerste argument dat academici aanhalen ten gunste van meer regulering heeft betrekking op de tijdsbesteding die bestuursmandaten vergen. De redenering achter deze stelling is dat wegens tijdsgebrek deze bestuurders hun verantwoordelijkheden niet meer op een adequate manier kunnen vervullen. Door hun legio aan bestuursmandaten beschikken ze over minder tijd waardoor ze vaker afwezig zijn op bestuursvergaderingen. Het gevolg hiervan is dat ze over minder momenten beschikken om advies te verlenen en het een beperking vormt op hun vermogen om het management te controleren (Jiraporn et al., 2008; Lipton & Lorsh, 1992; Adams & Ferreira, 2008). Dit heeft een weerslag op de bedrijfsprestaties van de ondernemingen waar deze bestuurders zetelen aangezien de cruciaalste bevoegdheden van de Raad uit deze twee elementen bestaat. Meerdere onderzoeken geven aanwijzingen dat ondernemingen met een drukbezette RvB, een lagere *market-to-book ratio*, ROA en Tobin's Q bezitten (Loderer & Peyer, 2002; Fich & Shivdasani, 2006; Cashman et al., 2012). Andere onderzoekers verklaren dat de negatieve effecten die drukbezette bestuurders veroorzaken pas in werking treden wanneer een bepaalde drempelwaarde in verband met het aantal mandaten bereikt is (Ahn, Jiraporn & Kim, 2010).

Een ander contra-argument is dat de sociale connecties die drukbezette bestuurders bezitten geen grote bijdrage leveren aan de bedrijfsprestaties maar juist kunnen zorgen voor belangenvermenging. Bovendien besteden bedrijven met drukbezette bestuurders meer geld uit aan deze bestuurders. In zulke situatie leiden drukbezette bestuurders tot slechtere resultaten indien ze geen positieve invloed hebben op de werking van de onderneming (Andres, Van Den Bongard & Lechman, 2013; Loderer & Peyer, 2002).

Ook binnen de bankensector is de problematiek rond drukbezette bestuurders een hot topic. Ondanks de strengere regulering komen "*Board interlocks*" binnen de bankensector frequent voor. Een factor die bij banken een rol speelt bij de overlapping, is het verkrijgen van marktaandeel in leningen bij grote ondernemingen, pensioenspaarfondsen, investeringskredieten, leasing, etc. De connecties die bestuursleden bij banken hebben, door het vervullen van mandaten bij externe bedrijven, lijdt ertoe dat deze kunnen worden aangewend om producten bij bedrijven te introduceren. (Loderer & Peyer, 2002).

In onderzoek van Pathan (2009) werd de relevantie van de structuur van de RvB bij banken aangetoond. Kleine raden van bestuur met weinig restricties hebben een positieve invloed op het nemen van bankrisico's. Daarnaast beïnvloedt de eigendomsstructuur het risico waaraan banken zich onderworpen. Banken met grootaandeelhouders neigen meer risico te nemen dan banken waar de bestuurders aandeelhouder zijn. De samenstelling van het eigendom beïnvloedt niet alleen de risicotolerantie van een bank maar beïnvloedt ook de impact van regulering op de bankenactiviteiten. Eigendom van aandelen heeft effect op managers en bestuurders. De variatie in de winst neemt af wanneer managers en bestuurders met hun vermogen verweven zitten in de bank. Een verklaring hiervoor bestaat uit het feit dat wanneer managers en bestuurders "stick in the game" hebben ze meer in lijn handelen van de aandeelhouders en een langetermijnstrategie vervullen waardoor agency problemen verminderen. Een ander effect van het bezit van aandelen door het management

en bestuurders is dat de risicoaversie afneemt (Sullivan & Spong, 2007). Deze bevindingen hebben belangrijke beleidsimplicaties omdat ze wijzen op externe factoren die een invloed vormen op de relatie tussen drukbezette bestuurders en prestaties van ondernemingen (Laeven & Levine, 2009).

Cooper en Uzun (2012) zijn één van de eersten die het effect van bestuurders met meerdere mandaten op prestaties hebben onderzocht in de bankensector. Uit hun onderzoek blijkt dat kredietinstellingen met een drukbezette RvB onderworpen zijn aan meer risico. Dit wijten ze in het artikel aan het tijdsgegeven. Drukbezette bestuurders hebben minder tijd voor de comités waarin ze zetelen, waardoor hun kennis en expertise niet tot volle uiting komt. Dit beperkt hen in hun verantwoordelijkheden, wat een negatieve weerslag geeft op de bank (Cooper & Uzun, 2012). He

Het merendeel van bovenstaand onderzoek is uitgevoerd op de niet-financiële sector. De complexiteit en eigenheid van de financiële sector laat echter niet toe de resultaten analoog door te trekken op de financiële instellingen. Omdat het huidige onderzoek met betrekking tot banken beperkt is alsook vanwege het gebrek aan eensgezindheid binnen de literatuur, vormt verder onderzoek op het effect van drukbezette bestuurders en een drukbezette RvB op de prestaties binnen de bankensector een meerwaarde.

**Hypothese 1:** *Drukbezette bestuurders hebben een negatieve invloed op de prestaties van banken*

### **2.3.3 Drukbezette bestuurders in de Belgische context**

Bestuurders van banken zijn vanwege hun financiële kennis, connecties en preferentiële toegang tot middelen erg gewild op de markt van bestuurders. Naar aanleiding van de crisis is deugdelijk bestuur binnen de financiële sector belangrijker geworden. Gedeeltelijk wordt dit opgedrongen door regulering om de effectiviteit van de RvB te verzekeren bij banken die systeemrelevant zijn.

In België zijn allereerst richtlijnen van toepassing op beursgenoteerde bedrijven. Deze richtlijnen zijn opgenomen in de corporate governance code van 2009. De richtlijnen dienen als advies omtrent deugdelijk bestuur. Met betrekking tot drukbezette bestuurders, adviseren deze beursgenoteerde ondernemingen een limiet op te leggen betreffende het aantal mandaten dat onafhankelijke bestuurders mogen vervullen. Specifiek voor de bankensector is er het handboek governance voor de bankensector van de Nationale Bank van België waarin een aantal principes van deugdelijk bestuur zijn opgenomen en interpretatie van wetgeving verduidelijkt wordt.

Naast richtlijnen is er voor de bankensector dwingende regelgeving met betrekking tot het aantal mandaten dat een bestuurder tegelijk mag opnemen. Artikel 62 van de Bankenwet, dat voortvloeit uit een Europese richtlijn, limiteert het aantal mandaten dat bestuurders van banken mogen opnemen. Bestuursleden bij banken mogen maximaal drie mandaten opnemen als bestuurder. Indien de bestuurder nog een operationele functie heeft mag er naast dit mandaat bij de bank nog één extern mandaat worden uitgeoefend. Het aantal mandaten wordt dus tot een maximum van drie externe mandaten beperkt of één extern mandaat gecombineerd met één mandaat dat deel uitmaakt van het dagdagelijks bestuur van de onderneming. Dit artikel is toepasselijk op significante kredietinstellingen gedefinieerd in artikel 3. °30 van de Bankenwet (Bijlage 3). Hieruit volgt dat voor het jaar 2017 volgende banken aan de cumulbeperking zijn onderworpen: BNP Paribas, Fortis, KBC group, Belfius Bank, ING België, Euroclear, The Bank of New York Mellon, Argenta en Axa Belgium Bank.

De implementatie van deze regelgeving heeft ertoe geleid dat veel banken hun RvB moesten herschikken. Daarnaast moesten bedrijven waar bestuurders van deze banken in zetelden opzoek naar andere bestuurders. Of deze regulering, die een cumul oplegt in de bankensector, ook daadwerkelijk positief bijdraagt tot de prestaties van deze banken, kan in vraag gesteld worden. De regulering loopt voor op de antwoorden binnen de literatuur. In deze masterproef wordt er getracht het effect te onderzoeken van drukbezette bestuurders op basis hiervan kan strenge regulering op het vlak van het aantal mandaten ondersteund worden of bekritiseerd.

## 2.4 Externe factoren die de relaties tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties beïnvloeden

Bij onderzoek dat vertrekt vanuit de “*contingency theory*” staat de context waarin een onderneming zich bevindt centraal. De hoofdvraag die gesteld wordt, is of de structuur van de onderneming is aangepast aan zijn specifieke context.

Externe factoren beïnvloeden de relatie tussen de structuur van de RvB, zoals in deze masterproef het aantal drukbezette bestuursleden, en de prestaties van de onderneming. De context waarin bestuurders werken heeft een impact op wat van hen verwacht wordt en hoe zij dienen te handelen (Drazin & Van de Ven, 1985).

De belangrijkste factor, vermeld in de literatuur, die een invloed heeft op relaties tussen de structuur en effectiviteit van de RvB en bedrijfsprestaties is de grootte van de onderneming. De grootte van een bedrijf verklaart gedeeltelijk het perspectief waarin bestuurders werken. Een verhoging van de bedrijfsgrootte kan leiden tot een complexere omgeving. Deze complexiteit kan de relatie tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties beïnvloeden (Lawrence & Lorsch, 1967). De verwachtingen die bestuurders moeten inlossen kunnen verschillen naargelang ze werken voor een grote of kleine onderneming. Latif (2018) wijst op het modererend effect van de bedrijfsgrootte bij de relatie tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties. Om dit te verklaren refereert hij naar de context die bedrijfsgrootte met zich meebrengt. Het bepaalt in grote mate de bedrijfscultuur. Zo vertonen grotere bedrijven eerder een hiërarchische structuur en een hogere administratieve complexiteit. Dit vergt van bestuurders meer aandacht in termen van controle en het verlenen van advies. Verder wordt de grootte van een onderneming vaak gelinkt aan zaken zoals creativiteit en de besluitvorming (Hannan & Freeman, 1967).

In de academische wereld zijn de meeste onderzoeken uitgevoerd op de niet-financiële sector. Het onderzoek van Laeven, Ratnovski en Tong (2014) geeft echter een indicatie dat ook in de bankensector de grootte een factor is die in overweging genomen moet worden. Uit hun resultaten blijkt dat grotere banken aan meer systematisch risico zijn onderworpen. De uitdagingen die grote banken hebben op vlak van deugdelijk bestuur, vloeit voort uit hun gemiddeld hogere *leverage ratio*, complexere organisatiestructuur en hogere proportie handelsactiviteiten. Hierdoor kan de controlerende rol van de bestuurder belangrijker worden en is specifieke kennis doorslaggevend bij het bieden van advies bij complexe problemen (Laeven, Ratnovski & Tong, 2014).

Het onderzoek op het effect van drukbezette bestuurders op de prestaties van de bankensector is niet experimenteel. Echter is eveneens de invloed van grootte als modererende factor op dit effect niet onderzocht. Het effect kan verschillen naargelang er sprake is van een kleinere of grotere bank. Hieruit vloeit de volgende hypothese.

**H2:** *De grootte van een bank heeft een modererend effect op de (negatieve) link tussen drukbezette bestuurders en prestaties binnen de bankensector*

## Hoofdstuk 3 Onderzoeksopzet:

Dit hoofdstuk bespreekt de wijze waarop de data verzameld en vervolgens verwerkt is zodat er op een gefundeerde manier antwoord geboden kan worden op de hypothesen vermeld in bovenstaand hoofdstuk. In het onderdeel "dataverzameling en verwerking" wordt er dieper ingegaan op de manier waarop de data verzameld is en het statistische programma dat gebruikt werd voor de verwerking. Hierna volgt een uiteenzetting van de variabelen die gebruikt zijn in de regressiemodellen. Op die manier worden (1) de afhankelijke variabele, (2) de onafhankelijke variabelen en (3) de controlevariabelen besproken. Tenslotte eindigt dit hoofdstuk met (4) de modererende variabele opgenomen om de invloed ervan op de relatie tussen (1) de afhankelijke en (2) de onafhankelijke variabelen te meten.

### 3.1 Dataverzameling en verwerking

Om onderzoek naar de link tussen drukbezette bestuurders en prestaties van banken mogelijk te maken, werden gegevens verzameld over de tijdsperiode van 2013 tot en met 2017. Er werd voor deze periode gekozen omwille van de strengere regelgeving en verplichtingen in verband met de rapportering, opgelegd vanuit Europa, betreffende het aantal mandaten dat een bestuurder bij een bank mag bekleden. Door de aanwezigheid van accuratere rapportering voor deze tijdsperiode en kan er beter onderzoek gevoerd worden naar de invloed van drukbezette bestuurders op de prestaties van een bank.

De nodige data voor het onderzoek werd verkregen uit de gepubliceerde jaarrekening van Europese beursgenoteerde banken. De dataset bestaat uit 215 *firm-year* observaties bestaande uit 43 banken (opgenomen in bijlage 1) over een tijdsspanne van vijf opeenvolgende jaren. Voor banken waarvan de marktkapitalisatie niet vermeld werd in het jaarrapport, werd deze berekend door het aantal uitstaande aandelen op het jaareinde te vermenigvuldigen met de slotkoers van het betreffende jaar. Indien de aandelen in een andere munt genoteerd waren is ervoor gekozen deze eveneens tegen de slotkoers om te wisselen en vervolgens dezelfde bewerking als hierboven te vervullen.

Uit deze jaarrapporten werden gedetailleerde gegevens gehaald gaande over de samenstelling van de raad van bestuur, het al dan niet drukbezet zijn van bestuurders (gedefinieerd als in het bezit van drie of meer mandaten), het geslacht van de bestuursleden en het aantal werknemers. Wanneer deze gegevens niet gedetailleerd werden beschreven is er gebruik gemaakt van externe kanalen zoals *linkedin*, Bloomberg en *marketsceener* om deze gegevens aan te vullen.

Na de verzameling van de nodige gegevens werden deze verwerkt via het statistische programma "stata 12".

## 3.2 Variabelen

In dit onderdeel worden de verschillende variabelen die opgenomen zijn in het onderzoek toegelicht. Verder wordt verklaard hoe deze variabelen in het onderzoek worden gemeten. In de eerste plaats wordt de afhankelijke variabele die de prestatie van banken nagaat verklaard. Vervolgens de onafhankelijke variabelen die hierop een invloed uitoefenen en tenslotte de controlevariabelen.

### 3.2.1 Afhankelijke variabele

In de theorie worden er veel maatstaven gebruikt om de prestaties van ondernemingen te meten. In deze masterproef wordt er gezocht naar de link tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties van banken. Vanwege de specifieke kapitaalstructuur van banken zijn *Return on Equity* (ROE) en *return on assets* (ROA) minder geschikte maatstaven. Onderzoek van de Europese centrale bank (2010) geeft hiervoor 3 redenen: (1) *Return on Equity* houdt geen rekening met risico verbonden aan de *leverage ratio*, kapitaalstructuur en liquiditeit, (2) ROE is een momentopname zonder goede signaalfunctie en (3) het gebruik van ROE geeft ruimte voor manipulatie en geeft bestuurders en het management verkeerde stimulansen. Een voorbeeld hoe ROE een vertekend beeld kan geven is te vinden in de jaren die de crisis voorgingen. Banken vertoonden tijdens deze jaren een *leverage ratio* die exponentieel steeg, hierdoor vertoonden ze kunstmatig hoge ROE-waarden en werden aan een hoger risico onderworpen omdat kleine schokken een grote impact konden hebben.

Om de prestatie van de banken te meten, wordt er in deze masterproef gebruik gemaakt van de prestatie maatstaf Tobin's *Q* die eveneens in andere onderzoeken gebruikt wordt (Adams & Mehran, 2012; Belkhir, 2009; Cashman, Gillan & Jun, 2012; Ali, Mahmud & Lima, 2016). Onderzoek van Behrooz en Rezaei (2015) heeft echter aangetoond dat er een significante link is tussen de Tobin's *Q* ratio en ratio's zoals "earnings per share", "market-to-book" en "return on equity". Dit valt te verklaren doordat de ratio een combinatie is tussen een marktmaatstaf die gebaseerd is op de aandelenmarkt en een financiële maatstaf die gebaseerd is op de boekwaarde. Volgens Loderer en Peyer (2002) kan de grootte van een onderneming een effect op de maatstaf van prestatie hebben. Daarom wordt ervoor gekozen om bedrijfsgrootte op te nemen als modererende factor.

In deze masterproef wordt gewerkt met de vereenvoudigde Tobin's Q ratio bekomen aan de hand van volgende functie:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Marktwaarde eigen vermogen} + \text{Marktwaarde passiva}}{\text{Boekwaarde eigen vermogen} + \text{Boekwaarde Passiva}}$$

Het is gebruikelijk te veronderstellen dat de marktwaarde van passiva gelijk is aan de boekwaarde hiervan. Dit brengt ons bij de volgende functie:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Marktwaarde eigen vermogen} + \text{boekwaarde passiva}}{\text{Boekwaarde eigen vermogen} + \text{boekwaarde passiva}} \approx \frac{\text{Marktwaarde eigen vermogen}}{\text{Boekwaarde eigen vermogen}}$$

Waarbij:

Marktwaarde eigen vermogen = marktprijs per aandeel \* het aantal uitstaande aandelen

Boekwaarde eigen vermogen = totale activa – passiva (*Liabilities*)

Een waarde groter dan één betekent dat aandeelhouders meer waarde hechten aan de bank dan zijn onderliggende boekwaarde. Een waarde kleiner dan één impliceert dat aandeelhouders minder waarde hechten aan de bank dan zijn onderliggende boekwaarde. De Tobin's Q ratio bevat ten dele de verwachtingen van aandeelhouders naar de toekomst. Hierdoor is een waarde hoger dan één gerechtvaardigd en impliceert dit dat in dit geval de bank goed presteert (Shepherd, 1986).



### 3.2.2 Onafhankelijke variabelen:

Voor het onderzoek worden verschillende maatstaven gebruikt om na te gaan of de bestuurders al dan niet als drukbezette bestuurders aanschouwd kunnen worden. Er is geopteerd de drie maatstaven te gebruiken die binnen de literatuur vaak voorkomen. Zo wordt in de literatuur frequent gebruik gemaakt van (1) het aantal mandaten per bestuurder, (2) percentage drukbezette bestuurders en (3) een drukbezette raad van bestuur (Fich & Shivdasani, 2006; Harris & Shimizu, 2004; Cashman et al., 2012).

Alvorens over te gaan tot de bespreking van de verschillende maatstaven, gebruikt om na te gaan of een bestuurder drukbezet is, moeten we nagaan wat deze beïnvloeden. Onrechtstreeks worden alle onafhankelijke variabelen beïnvloed door het aantal mandaten dat een bestuurder vervult. Hierdoor is het uitermate essentieel te definiëren en uit te lijnen wat binnen deze dataset als mandaat aanschouwd wordt. Bij het bepalen van het aantal mandaten dat een bestuurder bekleedt, is er getracht rekening te houden met de structuur van de betreffende bank waarin de bestuurder zetelt. Zo werden er in de mate van het mogelijke, en in lijn met artikel 62 van de Bankenwet, geen mandaten in rekening genomen van bedrijven binnen de bankengroep waartoe de bestuurder behoort. Verder werden mandaten binnen eenzelfde groep bedrijven als één mandaat opgenomen in de dataset. Mandaten uitgeoefend binnen een managementvennootschap werden indien mogelijk niet genoteerd als mandaat.

Om de onafhankelijke variabele "mandaten per bestuurder" te bekomen, worden er twee stappen uitgevoerd. Ten eerste wordt er een sommatie genomen van het aantal bestuursmandaten dat leden binnen de RvB van de bank vervullen. Vervolgens worden het aantal bestuursleden geteld waaruit de RvB bij de bank bestaat. Tenslotte wordt het quotiënt van deze twee getallen berekend om het aantal mandaten per bestuurder te bekomen.

In de literatuur wordt een bestuurder overwegend als drukbezet aanschouwd wanneer deze drie of meer mandaten vervuld (Jiraporn et al., 2008; Fich & Shivdasani, 2006; Harris & Shimizu, 2004). Het aantal mandaten dat een bestuurder van een bank bezit, werd voor alle jaren en banken nagegaan in het jaarrapport. Om het percentage drukbezette bestuurders te bekomen werd het aantal personen met meer dan drie mandaten gedeeld door het aantal bestuursleden van de desbetreffende raad.

Een drukbezette RvB wordt in dit onderzoek opgenomen via een dummyvariabele. Deze heeft een waarde '1' wanneer de betreffende bank over een raad beschikt waarvan 50 % of meer van de bestuursleden als drukbezet aanschouwd wordt volgens bovenstaande definitie. Wanneer in verhouding minder dan de helft van de bestuursleden als drukbezet aanschouwd wordt, kent de dummyvariabele een waarde van '0' toe. Op deze manier kan in het model een drukbezette raad onderscheiden worden van een raad die niet als drukbezet aanschouwd wordt en kan de invloed hiervan gemeten worden.

### **3.2.3 Controlevariabelen:**

Enkele externe factoren worden opgenomen als controlevariabelen omdat ze een effect hebben op de afhankelijke variabele en samenhangen met de onafhankelijke variabelen. Naar deze variabelen gaat geen speciale aandacht uit in het onderzoek maar om bovenstaande reden worden ze opgenomen in de regressies.

Uit onderzoek op banken van Belkhir (2009) en Adams en Mehran (2012) blijkt dat de grootte van de RvB positief gerelateerd is aan Tobin's Q. Adams en Mehran (2012) vermelden verder dat de stijging in het aantal bestuursleden gemotiveerd kan worden door de groei in complexiteit waarmee banken in aanraking komen. Deze bevindingen liggen echter niet in lijn met het onderzoek op niet-financiële bedrijven van Yermarck (1996), Eisenberg et al. (1998) en Coles, Daniel en Naveen (2008) die een grote raad van bestuur bekritisieren en stellen dat deze afbreuk pleegt aan de prestaties. In dit onderzoek bestaat de populatie uit banken en wordt er geopteerd om de omvang van de RvB mee op te nemen in het onderzoek. Dit zal gemeten worden, in lijn met het onderzoek van Adams en Mehran (2012), door het natuurlijk logaritme te nemen van het aantal bestuurders dat zetelt in de raad van bestuur.

Academici hebben het effect van meer vrouwen in de RvB op prestaties van ondernemingen onderzocht. De resultaten van onderzoek zijn uiteenlopend. Gray, Haq en Pathan (2013) en Campbell en Minguez-Vera (2002) stellen dat meer genderdiversiteit bijdraagt aan de bedrijfsprestaties. Daarentegen argumenteren Adams en Fereirra (2009) dat genderdiversiteit afbreuk pleegt aan de prestaties van ondernemingen, gemeten via Tobin's Q. Vanwege de invloed van genderdiversiteit op de prestatie-indicator Tobin's Q wordt het geslacht opgenomen als controlevariabele. Het geslacht van de bestuursleden wordt gemeten door het percentage mannen. Dit wordt bekomen door het aantal mannelijke bestuurders te delen door het totaal aantal bestuurders.

Zowel Latif (2018) als Laeven, Ratnovski en Tong (2014) halen het belang van de grootte van een onderneming aan bij de bepaling van prestaties. Om de grootte van de bank in beschouwing te nemen wordt ervoor geopteerd te kijken naar het aantal werknemers dat de bank tewerk stelt. Vanwege het uiteenlopend effect wordt dit opgenomen als controlevariabele via het natuurlijke logaritme van het aantal werknemers.

### 3.2.4 Modererende variabele

Om de invloed van de grootte van een bank te meten, op de relatie tussen drukbezette bestuurders en de prestaties van een bank, wordt er geopteerd deze op te nemen als een modererende variabele. Deze komt tot stand door in elk model de variabele op te nemen die het product is van de onafhankelijke variabele met de variabele voor bedrijfsgrootte " het natuurlijk logaritme (LN) van het aantal werknemers".

Dus voor de drie verschillende onafhankelijke variabelen geeft dit:

1. Het aantal mandaten per bestuurder \* LN werknemers
2. Het percentage drukbezette bestuurders \* LN werknemers
3. De dummyvariabele voor een drukke RvB \* LN werknemers

Op basis van deze variabele kunnen we bepalen of het effect van de onafhankelijke variabele op de afhankelijke variabele beïnvloed wordt door de bedrijfsgrootte. Hierdoor kunnen we nagaan of het effect van drukbezette bestuurders op de prestaties van banken verschilt naargelang we te maken hebben met kleine of grote banken. Op basis daarvan kunnen we een uitspraak doen op de vermelde hypothesen zonder de context waarin de onderneming zich bevindt uit het oog te verliezen.

## Hoofdstuk 4 Empirisch onderzoek

Allereerst is het belangrijk te vermelden dat er gebruik wordt gemaakt van paneldata. Dit betekent dat er gewerkt wordt met een multidimensionale dataset. Betreffende dit onderzoek houdt dit in dat er voor meerdere banken verschillende observaties werden uitgevoerd doorheen de tijd. Meer in detail bestaat de dataset, gebruikt voor deze studie, uit 43 Europese beursgenoteerde banken over de tijdsperiode van 2013 tot en met 2017. Voor alle banken zijn er voor elke variabele gegevens opgenomen voor ieder jaar. Hierdoor is de dataset "*strong balanced*".

Om een beter zicht te krijgen op de variabelen volgt eerst een beschrijvende analyse van de variabelen. Deze bestaat enerzijds uit een weergave van de gemiddeldes, minima, maxima, standaarddeviatie alsook informatie over de percentielen van de variabelen opgenomen in de tabel "beschrijvende statistiek van de variabelen". Verder worden er een aantal grafieken weergegeven om de evolutie van variabelen doorheen de tijd te presenteren. Anderzijds bestaat dit onderdeel uit een rapportering van correlatie tussen de verschillende variabelen afgebeeld aan de hand van de Spearman correlatie matrix gerapporteerd in de tabel "Spearman correlatie matrix".

Hierna wordt overgegaan tot de toelichting van het conceptueel model, dat als basis dient, waarop dit onderzoek steunt.

Daarna volgt een rapportering en korte bespreking van de resultaten van een aantal tests die nodig zijn alvorens de regressiemodellen uit te voeren.

Tenslotte eindigt dit onderdeel met de resultaten van de gevoerde regressies. Op basis hiervan zal later in de conclusies getracht worden een antwoord te vormen op de hypotheses.

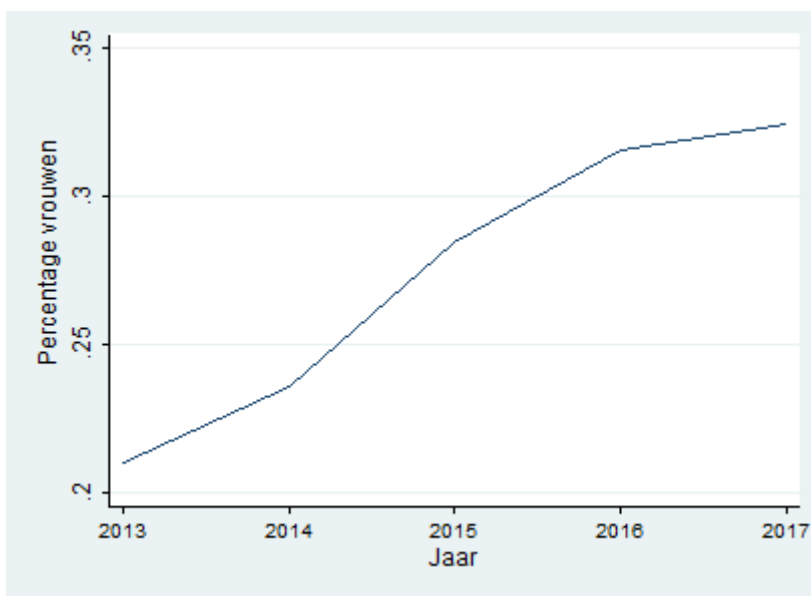
## 4.1 Beschrijvende analyse

Tabel 1: Beschrijvende statistiek van de variabelen

<u>Variabele:</u>	25%	50%	75%	Min	Max	Mean	SD
<u>Eigenschappen raad van bestuur</u>							
Omvang raad van bestuur ( # bestuurders)	10,00	13,00	17,00	4,00	24,00	13,38	4,56
- Omvang raad van bestuur ( LN # bestuurders)	2,30	2,56	2,83	1,39	3,18	2,53	0,38
Percentage mannelijke bestuurders	0,64	0,73	0,81	0,33	1,00	0,73	0,12
Mandaten	20,00	29,00	37,00	8,00	74,00	30,29	13,88
Drukbezette bestuurders	3,00	5,00	7,00	0,00	11,00	5,06	2,55
Percentage drukbezette bestuurders	0,27	0,38	0,50	0,00	0,80	0,38	0,17
Drukbezette raad	0,00	0,00	1,00	0,00	1,00	0,29	0,21
Mandaten per bestuurder	1,68	2,17	2,77	1,00	5,89	2,30	0,81
<u>Eigenschappen bank</u>							
Tobin's Q	0,70	1,00	1,39	0,16	3,08	1,10	0,53
Aantal werknemers	8966,00	29483,00	79900,00	278,00	266000,00	48263,19	54372,59
- LN werknemers	9,10	10,29	11,29	5,66	12,49	9,93	1,59

Tabel 1 geeft de beschrijvende statistiek weer van de belangrijkste variabelen die gebruikt zijn in het onderzoek op 43 Europese beursgenoteerde banken. De dataset bestaat uit 215 observaties uitgevoerd over een tijdsperiode van 5 jaren. Voor elke observatie zijn er van iedere variabele gegevens opgenomen. Uit de tabel leiden we af dat de dataset niet heel uiteenlopend is. Er zijn geen grote verschillen tussen de waarden van de gemiddelden en die van de medianen (gelijk aan het 50%-percentiel). In de dataset werden op basis van de tabel vijf uitschieters gevonden. Voor het onderzoek wordt ervoor geopteerd deze te behouden. Dit aangezien de waarde bij de metingen horen.

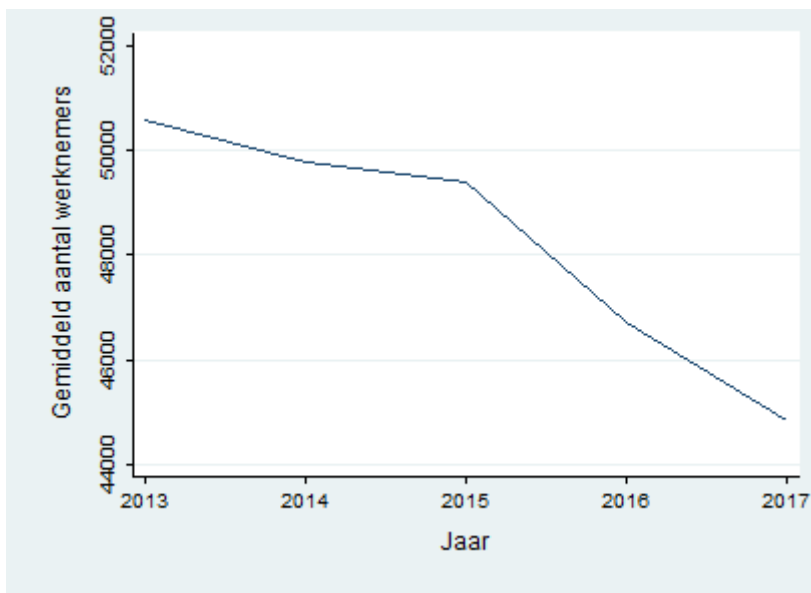
Uit de dataset kunnen we afleiden dat de RvB bij banken gemiddeld uit 13 leden bestaat. Dit ligt in lijn met het onderzoek van Fich en Shivdasani (2006), waarbij uit de resultaten blijkt dat de RvB uit gemiddeld 12 leden bestaat. Wanneer we kijken naar het geslacht van de bestuursleden valt op dat slechts gemiddeld 27% bestaat uit vrouwen. In de extreemste gevallen zetelt er geen enkele vrouw in de RvB of maken vrouwen 67% uit van de raad. De verhouding van vrouwen neemt doorheen de jaren wel toe. Uit onderstaande grafiek kunnen we afleiden dat in 2013 gemiddeld ongeveer 20% van de bestuursleden bestond uit vrouwen. In 2017 is dit toegenomen tot ongeveer 30%. Hieruit valt af te leiden dat vrouwen met de tijd een grotere proportie uitmaken binnen de RvB bij banken. Deze verhoging in genderdiversiteit valt gedeeltelijk te verklaren door regulering opgelegd vanuit verschillende overheden binnen Europa met betrekking tot genderquota voor grote beursgenoteerde bedrijven (Bohren & Straubo, 2016).



Grafiek 1: Gemiddeld percentage vrouwen in de RvB per jaar

Het gemiddeld aantal mandaten dat wordt uitgevoerd door de bestuursleden van de RvB bij banken bedraagt gezamenlijk 30. Een gemiddelde RvB stelt 5 drukbezette bestuurders tewerk. Gemiddeld vervullen bestuurders bij banken 2,30 mandaten. In de uiterste gevallen beschikten banken over een raad van bestuur waar er gemiddeld 1 of 5,89 mandaten werden uitgevoerd door de bestuursleden. Hieruit kan worden afgeleid dat ondanks regulering vanuit Europa drukbezette bestuurders binnen de bankensector nog steeds voorkomen. Wanneer we drukbezette bestuurders definiëren door het bezit van 3 mandaten of meer, blijkt dat gemiddeld 38% van de bestuurders als drukbezet aanschouwd kan worden. Om te bepalen of een RvB al dan niet drukbezet is, werd een dummyvariabelen gecreëerd. Deze heeft de waarde '1' indien meer dan de helft van de bestuursleden drukbezet is en heeft een waarde van '0' indien minder dan de helft van de bestuurders drukbezet is. Uit de dataset blijkt dat 29% van de banken beschikt over een drukbezette raad.

De banken uit de dataset stelden over de jaren heen gemiddeld 48 263 personen tewerk. Bij de kleinste observatie stelde de betreffende bank 287 personen te werk en bij de grootste observatie 266 000 personen. Vanwege dit grote verschil wordt er in het model het natuurlijk logaritme gebruikt.



Grafiek 2: Gemiddeld aantal werknemers per jaar

Doorheen de jaren is het gemiddeld aantal werknemers fors gedaald. In 2013 waren er bij de gemiddelde bank 51000 personen tewerk gesteld. Dit is stapsgewijs gedaald naar ongeveer 45000 personen in 2017. Dit valt gedeeltelijk te verklaren door de opkomst van e-banking en de herstructureringen die grote banken hebben doorgevoerd.

Voor de maatstaf voor prestatie werd een gemiddelde gevonden van 1,10 over alle banken heen. In de laagste observatie bedroeg de Tobin's Q 0,16 en bij de hoogste 3,08. De raden van bestuur die als drukbezette aanschouwd worden, volgens de dummy variabele, bezitten over de tijdsperiode 2014-2017 gemiddeld een hogere Tobin's Q. In onderstaande tabel staat een overzichtelijke samenvatting weergegeven. Om na te gaan of deze hogere waarde significant verschilt, wordt er een t-test uitgevoerd. Deze heeft als nulhypothese dat er geen verschil is tussen de twee waarden en als alternatieve hypothese dat de waarden significant van elkaar verschillen.

*Tabel 2: T-test van de gemiddelde Tobin's Q - Drukbezette RvB tegenover niet-drukbezette RvB*

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	Alle Jaren
Niet-drukbezette RvB (Dummy = 0)	1,196	1,064	0,993	1,016	1,114	1,079
Drukbezette RvB (Dummy = 1)	1,033	1,125	1,239	1,086	1,260	1,147
P-waarde ttest	0,419	0,719	0,124	0,697	0,469	0,395

Alhoewel dat we uit bovenstaande tabel kunnen afleiden dat voor de meeste jaren een drukbezette RvB een hoger gemiddelde Tobin's Q heeft blijkt uit de p-waarden van de t-test dat het verschil in gemiddelde niet significant is.



Tabel 3: Spearman correlatiematrix

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Tobin's Q (1)	1								
LN werknemers(2)	-0,4396***	1							
Omvang RvB (3)	-0,4478 ***	0,6148***	1						
Percentage mannelijke bestuurders (4)	-0,0320	0,0452	0,1369**	1					
Aantal mandaten (5)	-0,3181***	0,3401***	0,6603***	0,0668	1				
Mandaten per bestuurder (6)	0,0198	-0,1257*	-0,1263**	-0,0613	0,6128	1			
Aantal drukbezette bestuurders (7)	-0,2469***	0,3722***	0,5895***	0,0433	0,8954	0,5609***	1		
Percentage drukbezette bestuurders (8)	0,0664	-0,0279	-0,1036	-0,0719	0,5001	0,8264***	0,6908***	1	
Drukbezette raad (9)	0,0583	-0,1322*	-0,1655**	-0,1051	0,3922	0,7309***	0,5041***	0,7908***	1

Statistisch significant op het 10%-niveau \*, statistisch significant op het 5%-niveau \*\* en statistisch significant op het 1%-niveau \*\*\*.

Tabel 3 rapporteert de Spearman correlatie van de belangrijkste variabelen opgenomen in het onderzoek. De resultaten van deze matrix geven in een eerste instantie geen indicatie dat het percentage drukbezette bestuurders een (negatieve) impact heeft op de prestaties van banken (gemeten door Tobin's Q). Dit ligt niet in lijn met voorgaand onderzoek. In tegenstelling tot de proportie is het aantal drukbezette bestuurders wel significant gecorreleerd aan Tobin's Q met een coëfficiënt van -0,2469.

Een eerste vaststelling die we kunnen maken is dat de onafhankelijke variabelen, die meten of een bestuurder al dan niet drukbezet is, significant en positief met elkaar zijn gecorreleerd. Dit ligt in lijn met de resultaten uit onderzoek van onder andere Jiraporn et al. (2008) en Latif (2018).

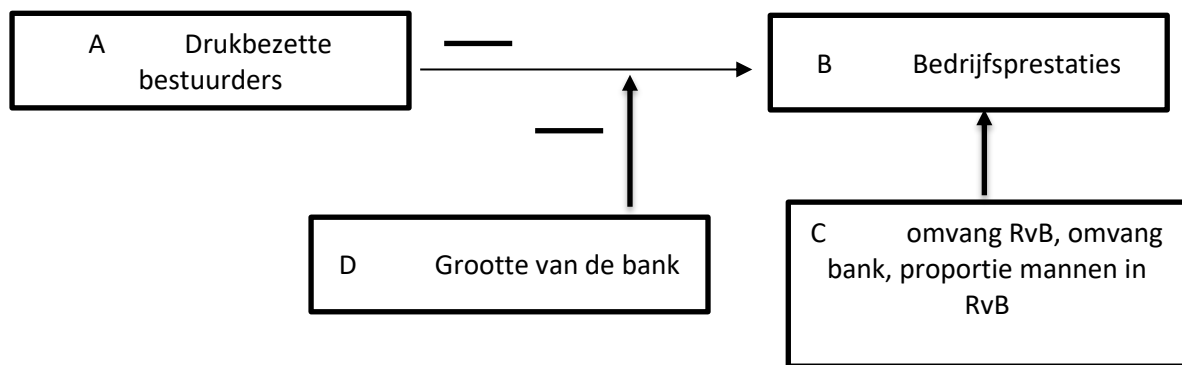
De correlatie van de afhankelijke variabele, Tobin's Q, met de onafhankelijke variabelen geeft tegenstrijdige signalen. De onafhankelijke variabelen die het drukbezet zijn van bestuurders nagaan, zijn niet op een significant niveau gecorreleerd aan Tobin's Q. Zo is Tobin's Q positief gecorreleerd aan het aantal mandaten per bestuurder maar op een significantieniveau boven de 10%, waardoor we hierover niets kunnen zeggen. Vervolgens is het percentage drukbezette bestuurders zwak positief gecorreleerd met Tobin's Q maar niet significant. Daarnaast is de dummy variabele, voor het bepalen of de bank drukbezet is, positief gecorreleerd met een waarde van 0,058. Deze correlatie is eveneens niet significant.

Aangezien de correlaties 1 op 1 niet significant zijn, kunnen we uit deze bevindingen geen correcte indicatie verkrijgen die erop wijst dat er al dan niet een link is tussen drukbezette bestuurders en prestaties van banken. Wel blijkt dat het totale aantal mandaten dat de RvB opneemt en het aantal drukbezette bestuurders dat deel uitmaakt van de RvB negatief en significant gecorreleerd aan Tobin's Q.

Er is echter wel een significante correlatie gevonden tussen het natuurlijk logaritme van het aantal werknemers, de omvang van de raad van bestuur en het aantal drukbezette bestuurders met Tobin's Q. De variabele gebruikt om het geslacht van de bestuursleden te bepalen is niet significant gecorreleerd aan Tobin's Q.

Tenslotte is er een significante correlatie tussen het aantal werknemers, gemeten door het natuurlijk logaritme van het aantal werknemers en het aantal bestuursleden waaruit een raad bestaat. Dit ligt in lijn met het onderzoek van Adams en Mehran (2012) die stellen dat grotere banken over een grotere RvB beschikken. Echter in tegenstelling tot hun onderzoek blijkt uit bovenstaande correlatiematrix een negatieve correlatie gevonden te zijn tussen Tobin's Q en de grootte van de RvB.

## 4.2 conceptueel model



Voor deze masterproef wordt de relatie van drukbezette bestuurders op de bedrijfsprestaties van een bank onderzocht. Op basis van het gebruik van de modererende variabele delen we de modellen op in 2 groepen: (1) modellen zonder modererende factor voor de grootte van de bank en (2) een model met modererende factor voor de grootte van de bank. Dit model is overeenkomstig met dat van Latif (2018).

Voor het meten van drukbezette bestuurders zijn er drie verschillende variabelen. Voor elk van hen voeren we de regressie opnieuw uit. Hierdoor zijn er voor zowel het statische als voor het model met modererende factor 3 sub-modellen. Bij elk model nemen we een aantal controlevariabelen op, zoals de omvang van de RvB, de grootte van de bank en de proportie mannelijke bestuurders.

Het effect van drukbezette bestuurders op prestaties van banken wordt onderzocht door het effect van de onafhankelijke variabele (A) op de afhankelijke variabele (B) te meten met een regressieanalyse via het statistisch programma genaamd "stata 12". Bij beide modellen houden we rekening met controlevariabelen (C) die een invloed zouden kunnen uitoefenen op de prestaties (B, afhankelijke variabele).

Voor het model met modererende factor wordt de variabele die de invloed van de grootte van een bank meet (D) op de interactie tussen drukbezette bestuurders en de bedrijfsprestaties opgenomen in het model. Met de resultaten uit dit model wordt geprobeerd een relatie te vinden tussen drukbezette bestuurders en prestaties van banken alsook de interactie van grootte op deze relatie.

#### 4.2.1 Model zonder modererende variabele (statisch model)

Tobin's  $Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Busyness }_{i,t} + \beta_2 \text{ Board Size }_{i,t} + \beta_3 \text{ Board Composition }_{i,t} + \beta_4 \text{ Firm Size }_{i,t} + \epsilon_{i,t}$

In het bovenstaande model staat:

1. *Busyness* voor de drie onafhankelijke variabelen die als maatstaf dienen voor het bepalen of bestuurders drukbezet zijn
2. *Board size* voor het aantal bestuursleden waaruit de RvB bestaat
3. *Board composition* voor het percentage mannelijke bestuurders
4. *Firm size* voor de grootte van de bank gemeten door het natuurlijk logaritme van het aantal werknemers

Aangezien we drie verschillende onafhankelijke variabelen hebben om *Busyness* te meten, gaan we voor elk van deze variabelen een sub-model opstellen.

#### 4.2.2 Model met modererende factor voor de grootte van een bank

Tobin's  $Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Busyness}_{i,t} + \beta_2 \text{ Firm Size }_{i,t} + \beta_3 \text{ Busyness}_{i,t} * \text{ Firm Size }_{i,t} + \beta_4 \text{ Board Size}_{i,t} + \beta_4 \text{ Board Composition}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$

In het bovenstaande model dient enkel *Busyness \* Firm Size* verklaard te worden. Dit is de onafhankelijke variabele vermenigvuldigd met de variabele die de grootte van een bank meet. Het totale effect van drukbezette bestuurders wordt aan de hand van de afgeleide bepaald ( $\beta_1 + \beta_3 * \text{ Firm Size}$ ).

Aangezien ook hier drie verschillende onafhankelijke variabelen aanwezig zijn om *Busyness* te meten, gaan we voor elk van deze een sub-model opstellen.

### 4.3 Controle veronderstellingen bij regressies

In dit onderdeel gaan we na of er gebruik dient gemaakt te worden van het fixed effects model of het random effects model. Daarna wordt er op een grafische wijze getest of het model voldoet aan de voorwaarden.

#### 4.3.1 Controle bruikbaarheid model: fixed of random effects

Voor het uitvoeren van regressies op paneldata zijn er twee veelgebruikte modellen waartussen een keuze dient gemaakt te worden. Enerzijds is er het "fixed effects" model dat zoekt naar een vast effect. Anderzijds is er het "random effects" model dat zoekt naar een willekeurig patroon. Voor het bepalen welk van deze twee het meest geschikt is, werd voor elk model de Hausmantest uitgevoerd. De nulhypothese is dat het random effects model het meest geschikt is. Wanneer deze verworpen mag worden, is het fixed effects model beter geschikt voor de studie.

Tabel 4: Hausman test

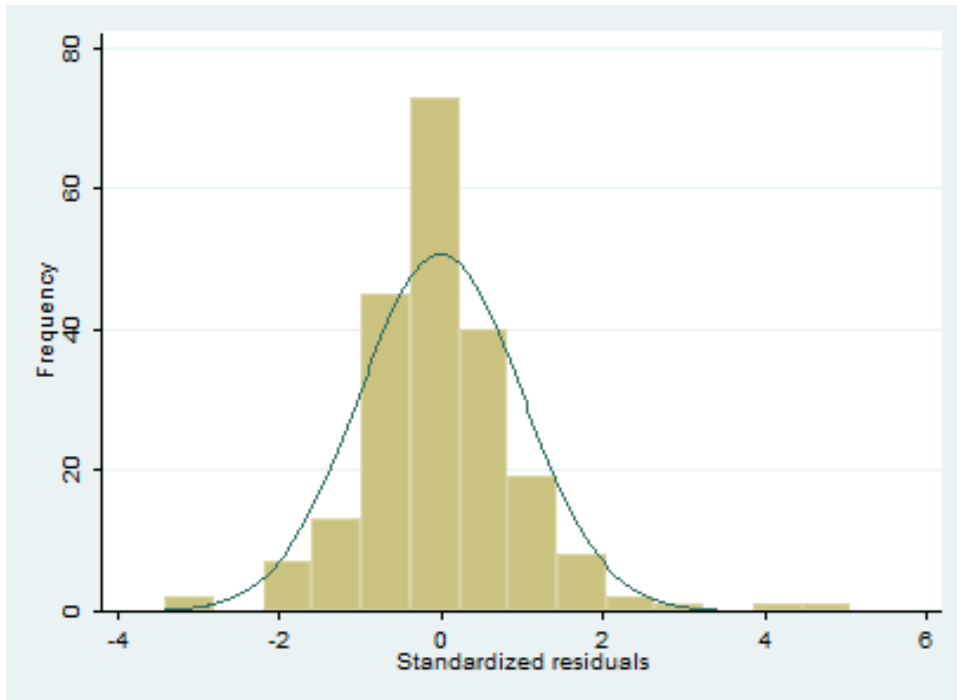
	(1)	(2)	(3)
Statisch model	0.0137	0.0120	0.0157
Model met modererende factor	0.0013	0.0027	0.0062

In bovenstaande tabel met de uitkomsten van de Hausman test staat: (1) voor de test uitgevoerd met de onafhankelijke variabele "mandaten per bestuurder", (2) voor diegene uitgevoerd met "percentage drukbezette bestuurders" en (3) bij het gebruik van de dummyvariabele voor een drukke RvB. Bij de sub-modellen onder "statisch model" is de modererende variabele niet opgenomen.

Voor zowel de statische als de modellen met modererende factor is de p-waarde van  $\text{Prob} > \chi^2$  kleiner dan 0,05. Deze waarden overschrijden het significantieniveau van 0,05 waardoor we de nulhypothese kunnen verwerpen. De conclusie is dat voor alle modellen, op basis van de hausmantest, het fixed effects model het best toepasbaar is.

### 4.3.2 Controle veronderstelling 1: normale verdeling van de residuen

Een eerste punt dat dient nagekeken te worden wanneer we werken met regressies is of de residuen van het regressiemodel normaal verdeeld zijn. Onderstaande grafiek geeft een visuele weergave van de normaalverdeling van de gestandaardiseerde residuen. Hieruit kunnen we afleiden dat de residuen van de afhankelijke variabele "Tobin's Q" normaal verdeeld zijn.



Grafiek 3: Normalverdeling van de residuen

### 4.3.3 Controle veronderstelling 2: Homoscedasticiteit

Een tweede punt waaraan het regressiemodel moet voldoen heeft betrekking tot de homogeniteit. De aanname van homoskedasticiteit houdt in dat de residuen dezelfde variantie vertonen op elk niveau van de voorspeller. Wanneer hier niet aan voldaan wordt, heeft dit invloed op de gestandaardiseerde errors en worden de significantietoetsen en betrouwbaarheidsintervallen van de parameters onbetrouwbaar.

Om te testen of aan de aanname van homoskedasticiteit voldaan is, wordt de hetttest uitgevoerd. Deze heeft als nulhypothese dat de regressie homoskedastisch is. Bij een significantiewaarde onder de  $p < 0,05$  moet deze verworpen worden en wordt hetroskedasticiteit aangenomen.

*Tabel 5: Hetttest voor het testen van hetroskedactiteit*

	(1)	(2)	(3)
Statisch model	0,00	0,00	0,00
Model met modererende factor	0,00	0,00	0,00

In bovenstaande tabel met de uitkomsten van de hetttest staat: (1) voor de test uitgevoerd met de onafhankelijke variabele "mandaten per bestuurder", (2) voor diegene uitgevoerd met "percentage drukbezette bestuurders" en (3) bij het gebruik van de dummyvariabele voor een drukke RvB. Bij de sub-modellen onder "statisch model" is de modererende variabele niet opgenomen.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat voor zowel de statische modellen als de modellen met modererende factor de p-waarde onder 0,05 ligt. Hierdoor wordt de hetroskedactiteit aangetoond. Dit impliceert dat bij het uitvoeren van de regressiemodellen gebruik dient gemaakt te worden van robuste errors.

## 4.4 Resultaten van de regressies

### 4.4.1 Statisch model

In dit onderdeel worden de resultaten in verband met de modellen zonder modererende factor weergegeven. Deze drie modellen onderscheiden zich van elkaar op basis van de onafhankelijke variabele die wordt gebruikt: model (1) waar het gemiddeld aantal mandaten per bestuurder wordt gebruikt als onafhankelijke variabele, model (2) waar het percentage drukbezette bestuurders wordt gebruikt als onafhankelijke variabele en tenslotte model (3) waar de dummyvariabele voor een drukke RvB wordt gebruikt als onafhankelijke variabele.

*Tabel 6: Resultaten van de regressies zonder modererende variabele voor de grootte (statisch model)*

Variabelen	(1)	(2)	(3)
Gemiddeld aantal mandaten per bestuurder	0,017		
Percentage drukbezette bestuurders		-0,086	
Drukbezette RvB			-0,019
Omvang RvB	0,241	0,215	0,218
Percentage mannelijke bestuurders	-0,304	0,712	-0,286
Grootte bank	0,235	0,242	0,239
Constante	-1,667	-1,607	-1,612
R-squared	0,221	0,218	0,217
Significantie model	0,583	0,626	0,532

Significantieniveau: \*\*\*  $p < 0,01$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*  $p < 0,10$

Tabel 6 rapporteert de resultaten van drie verschillende regressies. Deze onderscheiden zich op basis van de onafhankelijke variabele gebruikt als maatstaf voor drukbezette bestuurders. Model (1) waarbij het aantal mandaten per bestuurder als criterium wordt gebruikt, model (2) waar het percentage drukbezette bestuurders gebruikt wordt en tenslotte model (3) waar een drukbezette raad als maatstaf genomen wordt. De tabel geeft de resultaten weer van de regressies zonder modererende factor. In alle modellen is Tobin's Q de afhankelijke variabele. Uit model (1) blijkt dat het aantal mandaten een positieve werking heeft op Tobin's Q. Model (2) en (3) stellen echter dat het percentage drukbezette bestuurders en het bezitten van een drukke RvB een negatief effect hebben op Tobin's Q met respectievelijk een coëfficiënt van -0,086 en -0,019. Echter blijkt uit de resultaten dat geen enkel van de drie bovenstaande modellen significant is. Hierdoor kan op basis van deze resultaten geen uitspraak gedaan worden en is er binnen het statisch model geen bewijs gevonden dat ondersteuning biedt aan hypothese 1, die stelt dat drukbezette bestuurders een negatieve invloed hebben op de bedrijfsprestaties van banken.



#### 4.4.2 Model met modererende factor voor de grootte van een bank

In dit onderdeel worden de modellen besproken waarin een modererende factor wordt opgenomen voor de grootte van de bank. Eveneens worden er 3 modellen besproken die van elkaar verschillen betreffende de gebruikte onafhankelijke variabele. Om de invloed van de grootte van een bank op de relatie tussen de onafhankelijke variabele en de afhankelijke aan te tonen, wordt een modererende variabele voor grootte toegevoegd. Deze is gelijk aan het product van de onafhankelijke variabelen met de grootte van de bank.

*Tabel 7: Resultaten van de regressies met modererende variabele voor grootte*

Variabelen	(1)	(2)	(3)
Aantal mandaten/bestuurder	0,678***		
Aantal mandaten/bestuurder * omvang van de bank	-0,071***		
Percentage drukbezette bestuurders		2,239	
Percentage drukbezette bestuurders * omvang van de bank		-0,246	
Drukbezette RvB			0,504
Drukbezette RvB * omvang van de bank			-0,053***
Omvang Raad van bestuur	0,239	0,226	0,226
Percentage mannelijke bestuurders	-0,321	-0,323	-0,311
Omvang van de bank	0,423**	0,377	0,28
Constante	-3,406	-2,902	-1,780
R-Squared	0,226	0,215	0,83
Significantie model (p-waarde)	0,045	0,165	0,094

Significantieniveau: \*\*\* p<0,01, \*\* p<0,05,\*p<0,10

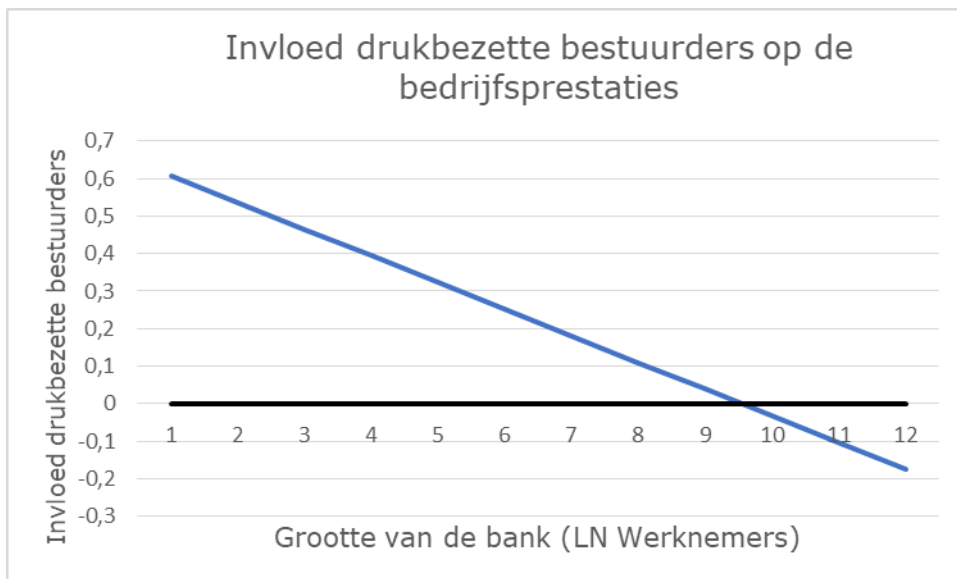
Tabel 7 rapporteert de resultaten van drie verschillende regressies. Deze onderscheiden zich op basis van de onafhankelijke variabele gebruikt als maatstaf voor drukbezette bestuurders. Model (1) waarbij het aantal mandaten/bestuurder als criterium wordt gebruikt, model (2) waar het percentage drukbezette bestuurders gebruikt wordt en tenslotte model (3) waar een drukbezette raad als maatstaf gebruikt wordt.

Uit bovenstaande resultaten van de regressies met modererende factor kunnen we afleiden dat zowel model (1) als model (3) significant zijn, met respectievelijk een significantiewaarde van 0,045 en 0,094. Bij model (1) wordt het aantal mandaten per bestuurder gebruikt als onafhankelijke variabele om te meten hoe drukbezette bestuurders zijn. Bij model (3) is de dummyvariabele voor een drukke raad van bestuur de onafhankelijke. Bij beide modellen wordt het natuurlijk logaritme gebruikt om de grootte van de bank te weergeven. De modererende factor bekomen we bij beide modellen door de onafhankelijke variabele te vermenigvuldigen met het natuurlijk logaritme van het aantal werknemers.

Het tweede model heeft een significantieniveau van boven  $p < 0,10$ . Hierdoor is het model niet significant en kunnen we geen uitspraken doen op basis van de verkregen resultaten.

Bij het eerste model heeft de onafhankelijke variabele (mandaten per bestuurder) een coëfficiënt van 0,678 op een significantieniveau van  $p < 0,01$ . De modererende factor heeft een coëfficiënt van -0,071 en heeft eveneens een significantiewaarde onder  $p < 0,01$ . Deze resultaten liggen in lijn met deze van het tweede en derde model. Echter heeft het tweede model een significantiewaarde van boven  $p < 0,10$  waardoor er geen uitspraken kunnen gebeuren op basis van dit model. Het derde model is daarentegen wel significant en bevestigt de resultaten van het eerste model. De onafhankelijke variabele (drukbezette RvB) heeft een coëfficiënt van 0,504 maar is echter net niet significant ( $p$ -waarde van 0,11). De modererende factor in dit model heeft een coëfficiënt van -0,053 en is statistisch significant.

Uit de resultaten van model (1) kan worden afgeleid dat het aantal mandaten dat een bestuurder bekleedt in eerste instantie een positieve impact heeft op de prestaties van een bank gemeten door Tobin's Q. Deze resultaten liggen in lijn met onderzoek van academici op de relatie tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties (Harris & Shimizu, 2004; Di Pietra, Grambovas & Riccaboni, 2008; Masulis & Mobbs, 2011). Echter dient dit effect gerelativeerd te worden. Uit dit onderzoek blijkt dat de grootte van de bank, als modererend effect, een negatieve invloed heeft op de link tussen drukbezette bestuurders en de prestaties van een bank. Deze bevinding ligt in lijn met het onderzoek van Latif (2018) die dit effect verklaard door te stellen dat grote ondernemingen complexer zijn en meer tijd en engagement vragen van hun bestuurders.



Grafiek 4: Effect van drukbezette bestuurders op prestaties van banken - rekening houdend met de modererende variabele voor de grootte van de bank

Bovenstaande grafiek vertoont de werking van de modererende factor op de relatie tussen drukbezette bestuurders, gemeten door het aantal mandaten per bestuurder, en de prestaties van een bank. Indien er rekening gehouden wordt met het effect van de modererende variabele wordt het de effectieve invloed van drukbezette bestuurders op de prestaties van banken bekomen.

In eerste instantie kunnen we zien dat bij een kleine bank de richtingscoëfficiënt van het effect van drukbezette bestuurders op de prestaties van een bank positief is. Naarmate er sprake is van een grotere bank neemt het effect van de modererende factor toe waardoor deze coëfficiënt afneemt, totdat een kantelpunt bereikt is. Vanaf dit punt wordt, wanneer er sprake is van nog grotere banken, de richtingscoëfficiënt negatief.

In het eerste model kunnen we het effect van drukbezette bestuurders met modererende factor wiskundig neerschrijven. Op basis van de afgeleide van  $\beta_1 * busyness + \beta_3 bussyness * Firm Size$  wordt de richtingscoëfficiënt van het effect van drukbezette bestuurders op de prestaties in de bankensector bekomen. Dit geeft  $\beta_1 + \beta_3 * Firm Size$ . Het kantelpunt wordt bereikt waar  $\beta_1 / \beta_3 * Firm Size$  gelijk is aan 0. In dit geval bij een waarde van 9,54 van het natuurlijke logaritme van het aantal werknemers. Dit komt overeen met ongeveer 14000 werknemers.

In dit onderzoek wordt de grootte van een bank als modererende factor onderzocht. Deze bevindingen suggereren dat het effect van drukbezette bestuurders op de prestaties binnen de bankensector gevoelig is aan de context waarin de bank zich bevindt. Deze resultaten liggen in lijn met de stelling van Huse (2005) dat deugdelijk bestuur bepaald wordt door context.

## **Hoofdstuk 5 Conclusies, beperkingen en aanbevelingen voor verder onderzoek**

Het doel van deze eindverhandeling was om na te gaan of drukbezette bestuurders een effect hebben op de bedrijfsprestaties binnen de bankensector. Om dit in te leiden werd er een literatuurstudie uitgevoerd. Op basis van deze literatuurstudie werden er een aantal hypotheses opgesteld. Voor het testen van de hypotheses werd er een empirisch onderzoek uitgevoerd. Steunend op de resultaten van het empirisch onderzoek wordt er vervolgens getracht de opgestelde hypotheses te bevestigen of ontkrachten. Tot slot volgen de beperkingen van het onderzoek en de aanbevelingen voor verder onderzoek.

### **5.1 Theoretische bevindingen**

In deze masterproef wordt de vraag gesteld of drukbezette bestuurders een invloed hebben op de prestaties binnen de bankensector. Op basis van het onderzoek, waarbij 43 beursgenoteerde Europese banken over de tijdsperiode van 2013 tot en met 2017 onder de loep worden genomen, wordt er gekomen tot een aantal bevindingen. Ten eerste blijkt het antwoord op de vraag contextgevoelig te zijn. In principe is er een positieve relatie tussen drukbezette bestuurders en prestaties van banken. Echter blijkt dat de grootte van de bank een negatieve impact te hebben op deze relatie. Hoe groter de bank wordt, hoe kleiner het positieve effect van drukbezette bestuurders. Dit totdat een kantelpunt wordt bereikt. Vanaf dit punt hebben drukbezette bestuurders een negatief effect op de prestaties van banken.

Bij de statische modellen zonder modererende factor zijn geen enkel van de sub-modellen, opgedeelde op basis van de gebruikte onafhankelijke variabele, significant. Op basis van deze regressies kunnen we geen uitspraken doen over de hypotheses. In tegenstelling zijn bij de modellen met modererende factor twee sub-modellen significant. Enerzijds is er het model met het aantal mandaten per bestuurder als onafhankelijke maatstaf voor de drukbezette bestuurder. Anderzijds het model met als onafhankelijke variabele de dummyvariabele voor een drukbezette RvB. Bij het laatstgenoemde model was enkel de modererende factor significant binnen het model met een coëfficiënt van  $-0,051$ . Over het totale effect kunnen we op basis van dit model geen uitspraken doen.

Bij het model met het aantal mandaten per bestuurder als maatstaf voor drukbezette bestuurders was zowel deze maatstaf, de modererende variabele, alsook de controlevariabele voor de grootte van de bank significant. Het aantal mandaten per bestuurder heeft een positieve coëfficiënt met een waarde van  $0,687$ . De modererende factor heeft een negatieve coëfficiënt met een waarde van  $-0,071$ . Het effect van drukbezette bestuurders rekening houdend met de grootte van de bank, staat weergegeven in grafiek 4. Hieruit blijkt dat drukbezette bestuurders initieel een positieve werking hebben op de resultaten binnen de bankensector. Naarmate er sprake is van een grotere bank wordt de invloed van de modererende factor sterker. Hierdoor neemt de positieve richtingscoëfficiënt van het effect dat drukbezette bestuurders hebben op de prestatie maatstaf af. Dit gebeurt tot een kantelpunt bereikt wordt op een bepaalde grootte. Specifiek, wanneer de variabele voor de grootte

"het natuurlijk logaritme van het aantal werknemers" 9,54 bereikt heeft. Dit getal komt overeen met ongeveer 14.000 werknemers. Vanaf deze grootte dragen drukbezette bestuurders niet bij aan de prestaties van banken maar zijn ze juist schadelijk. Dit impliceert dat het effect, positief of negatief, afhangt van de context.

Zowel in de literatuur als in de praktijk is het thema rond drukbezette bestuurders veelbesproken en relevant. Een prominent element van dit debat is gecentreerd rond de vraag of bestuurders, zetelend in verschillende raden van bestuur, een beperking moet worden opgelegd betreffende het aantal mandaten dat ze tegelijkertijd mogen vervullen. Dit om te beletten dat er te weinig tijd besteed wordt aan de verplichtingen die een bestuurder heeft.

Uit de resultaten lijkt in eerste instantie dat zulke regulering negatief zou zijn. Vermits de resultaten van dit onderzoek eveneens aansluiten bij "*Reputation hypothesis*" die stelt dat bestuurders drukbezet vanwege hun bekwaamheid. Carpenter & Westphal (2001) ondersteunen de stelling door erop te wijzen dat bestuurders met banden in strategisch gelinkte ondernemingen beter in staat zijn advies te verlenen en hun controlebevoegdheid naar behoren uitvoeren. Ook Harris en Shimizu (2004) merken op dat drukbezette bestuurders vanwege hun kennis en ervaring positief bijdragen aan de bedrijfsresultaten van een onderneming. Andere onderzoekers stellen dat het soort onderneming een invloed heeft. Bedrijven met veel nood aan advies en externe financieringsmiddelen halen het grootste voordeel uit het bezit van drukbezette bestuursleden. Verder blijkt het positieve effect ook groter bij bedrijven met weinig *agency* problemen (Perry & Peyer, 2005; Lee & Lee, 2014).

Echter kan er niet eenduidig gezegd worden dat er geen regulering nodig is. Zo duidt Huse (2005) erop dat deugdelijk bestuur contextgevoelig is. Niet één model is toepasbaar op alle ondernemingen maar, verschillende modellen dienen in overweging te worden. Dit door de context en de verschillende actoren te analyseren. Context kan gaan van nationale, geografische en culturele verschillen tot de eigendomsstructuur en kenmerken van de CEO. In dit onderzoek is de grootte van een onderneming opgenomen om een context te bieden aan de omgeving waarin drukbezette bestuurders werken. Latif (2018) stelt dat drukbezette bestuurders een negatieve impact hebben op bedrijfsresultaten en dat de grootte een versterkende factor heeft op deze relatie. De resultaten in dit onderzoek liggen hier gedeeltelijk mee in lijn. Of drukbezette bestuurders bijdragen of afbreuk plegen aan de prestaties hangt af van de grootte van de bank. Voor kleinere banken is er een positief effect, voor grotere banken geldt een negatief effect.

Een mogelijke reden voor het verschil in de relatie tussen drukbezette bestuurders en bedrijfsprestaties bij kleine en grootte banken kan gevonden worden in het gegeven dat drukbezette bestuurders bijzonder goed kunnen omgaan met de organisatorische complexiteit waaraan de bankensector is onderworpen. Grotere banken vinden deze expertise intern en hebben vooral nood aan bestuurders die hun controlerende bevoegdheid naar behoren uitvoeren (Adams & Mehran, 2012).

Uniforme regelgeving met betrekking tot deugdelijk bestuur kan, gelet het geen rekening houdt met de context en situatie van een bank, negatieve gevolgen hebben door onbedoelde effecten. Daarom kunnen we in verband met drukbezette bestuurders de vraag stellen, wetend dat het effect afhangt van de context zoals de grootte, of de regelgeving niet conditioneel zou moeten zijn.

## 5.2 Beperkingen van het onderzoek

De grootste beperking vloeit voort uit het geringe aantal observaties waaruit de paneldataset bestaat. Er is geopteerd data te verzamelen van Europese banken over de tijdsperiode van 2013 tot en met 2017. Aangezien in deze masterproef Tobin's Q als maatstaf voor prestatie is genomen en de marktwaarde deel uitmaakt van deze ratio moeten het bovendien beursgenoteerde banken zijn. Er zijn slechts 43 Europese beursgenoteerde banken gevonden waarvan data beschikbaar is over de gehele tijdsperiode. Het gevolg hiervan is dat het aantal observaties beperkt is tot 215 en dat de kans om significante resultaten te verkrijgen relatief klein is.

In deze masterproef bestaat de dataset uit Europese beursgenoteerde banken. De resultaten uit dit onderzoek kunnen niet veralgemeend worden op de gehele bankensector. Dit door externe factoren die de resultaten beïnvloeden.

Bij het testen van het effect van drukbezette bestuurders op prestaties van ondernemingen worden bestuurders in de literatuur vaak in twee groepen opgedeeld. Enerzijds wordt er onderzoek gedaan naar drukbezette onafhankelijke bestuurders, anderzijds naar interne bestuurders. In deze masterproef wordt er geen onderscheid gemaakt tussen deze twee soorten bestuurders. Het resultaat van dit onderzoek kon specifieker. Het kan zijn dat drukbezette onafhankelijke bestuurders een ander effect hebben dan externe drukbezette bestuurders op de prestaties van banken.

Binnen deze masterproef speelt de term drukbezette bestuurder een grote rol. Onrechtstreeks steunen alle onafhankelijke variabelen die dit meten op het aantal mandaten dat een bestuurder uitvoert. De derde beperking houdt verband met hoe een mandaat gedefinieerd wordt in het onderzoek. In deze masterproef heeft men getracht rekening te houden met verschillende mandaten binnen één groep. Dit door deze op te nemen als één enkel mandaat. Ook met mandaten binnen een managementvennootschap trachtte men rekening te houden door deze niet mee te rekenen. Mandaten bij instellingen, organisaties en vzw's werden wel opgenomen. De rapportering bij banken van de externe functies die bestuurders opnemen is niet uniform. Sommige vermelden alle mandaten bij zowel bedrijven, instellingen, organisaties alsook vzw's, andere beperken zich tot het noodzakelijke. Hoe men een mandaat definieert en de wijze waarop banken deze mandaten van bestuursleden rapporteren kan de resultaten beïnvloeden.

De laatste beperking heeft betrekking op de verzamelde data. Bepaalde variabelen die interessant konden zijn bij onderzoek tussen drukbezette bestuurders en prestaties zijn niet opgenomen waardoor deze masterproef zich beperkte tot de essentiële vragen. Er kan gedacht worden aan een variabele voor interne en externe bestuurders van elkaar te onderscheiden, een variabele met specifieke gegevens over het bezit van externe mandaten door de CEO tot variabele die de werking van de RvB nagaan zoals het aanwezigheidspercentage op bestuurdersvergaderingen, het aantal bestuursvergaderingen,...

### **5.3 Aanbevelingen voor verder onderzoek**

De aanbevelingen tot verder onderzoek volgen in eerste instantie vanuit de beperkingen van dit onderzoek. Anderzijds worden er vanuit de bevindingen voorstellen gedaan voor verder onderzoek.

Ten eerste valt aan te raden bij verder onderzoek te werken met een uitgebreidere dataset. Het aantal observaties bij paneldata kan vergroot worden door ofwel het aantal jaren ofwel het aantal banken waarvoor data wordt opgenomen te vergroten. Hierdoor worden meer significante resultaten bekomen waardoor uitspraken betrouwbaarder zijn. Verder kan aangeraden worden meer variabelen op te nemen die het mogelijk maken specifiek onderzoek te voeren. Hierbij kan gedacht worden aan gegevens in verband met de CEO die het mogelijk maken de interacties tussen drukbezette bestuurders en een drukbezette CEO te meten maar ook gegevens in verband met de RvB om na te gaan of bestuurders die zetelen in een drukke RvB in de bankensector minder vaak aanwezig zijn op bestuursvergaderingen.

Omdat de wijze en de diepgang waarin banken over de externe mandaten van bestuurders rapporteren verschillend is, is het aangeraden bij verder onderzoek enkel de mandaten die verplicht gerapporteerd moeten worden op te nemen als mandaat in een dataset. Hierdoor wordt de dataset niet beïnvloed door de goodwill van een bank om op een correcte en transparante manier te rapporteren.

Bij het onderzoek van deze masterproef is er geen onderscheid gemaakt tussen onafhankelijke en interne bestuurders. De invloed op de prestaties van banken wanneer deze twee categorieën van bestuurders drukbezette zijn, kan eveneens verschillen. Daarom is het aangewezen bij verder onderzoek wel het onderscheid te maken tussen onafhankelijke en interne bestuurders om zo uitspraken te kunnen doen over beiden groepen.

Uit de literatuur alsook uit de resultaten van dit onderzoek blijkt dat context een belangrijke factor is op de relatie tussen drukbezette bestuurders en de prestaties van een onderneming. Daarom is het aangeraden bij verder onderzoek andere factoren te onderzoeken die een werking kunnen hebben op deze relatie.

De bankensector is vanwege zijn systematisch belang en complexiteit onderworpen aan regulering. Deze regulering verschilt naargelang de locatie van de bank. Verder bepaalt de geografische ligging vaak ook gedeeltelijk de bedrijfscultuur die van toepassing is. Dit kan een invloed hebben op de relatie tussen drukbezette bestuurders en prestaties van banken. Hierdoor kunnen de resultaten uit het onderzoek niet zonder meer doorgetrokken worden en is het aangewezen om onderzoek uit te voeren op banken buiten Europa.





## Lijst met geraadpleegde werken

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2008). Do directors perform for pay?. *Journal of Accounting and Economics*, 46(1), 154-171.

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309.

Adams, R. B., Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2010). The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey. *Journal of economic literature*, 48(1), 58-107.

Adams, R. B., & Mehran, H. (2012). Bank board structure and performance: Evidence for large banks holding companies. *J. Finan. Intermediation*, 21, 243-267.

Acharya, V.V., & Richardson, M. (2009). Restoring financial stability: How to repair a failed system. New York, Amerika: Wiley.

Ahn, S., Jiraporn, P., & Kim, Y. S. (2010). Multiple directorships and acquirer returns. *Journal of Banking & Finance*, 34(9), 2011-2026.

Ali, M. R., Mahmud, M. S., & Lima, R. P. (2016). Analyzing Tobin's Q Ratio of Banking Industry of Bangladesh: A Comprehensive Guideline for Investors. *Asian Business Review*, 6(2), 85-90.

Andres, C., Van Den Bongard, I., & Lehmann, M. (2013). Is busy really busy? Board governance revisited. *Journal of Business Finance & Accounting*, 40(9-10), 1221-1246.

Art. 62, Bankenwet 2014.

Commissie corporate governance (2009). Belgische Corporate Governance Code 2009. Opgevraagd op 3 november 2018, via <http://www.corporategovernancecommittee.be>.

BCBS (2015), Guidelines: Corporate governance principles for banks. Opgevraagd op 16 juli 2019, via <https://www.bis.org/bcbs/publ/d328.htm>.

Belkhir, M. (2009). Board of directors' size and performance in the banking industry. *International Journal of Managerial Finance*, 5(2), 201-221.

Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female board directorship and firm performance: What really matters?. *Journal of Banking & Finance*, 88, 267-291.

- Bøhren, Ø., & Staubo, S. (2016). Mandatory gender balance and board independence. *European Financial Management*, 22(1), 3-30.
- Boyd, J. H., & Runkle, D. E. (1993). Size and performance of banking firms: Testing the prediction theory. *Journal of Monetary Economics*, 31, 47-67.
- Bravo, F., & Reguera-Alvarado, N. (2017). The effect of board of directors on R&D intensity: board tenure and multiple directorships. *R&D Management*, 47(5), 701-714.
- Bruton, G. D., Fried, V. H., & Hisrich, R. D., Stategy and the board of directors in venture capital-backed firms. *Journal of business venturing*, 13(6), 493-503.
- Cashman, G. D., Gillan, S. L., & Jun, C. (2012). Going Overboard? On Busy Directors and Firm Value. *Journal of Banking and Finance*, 36, 3248-3259.
- Chakravarty, S., & Rutherford, L. G. (2017). Do busy directors influence the cost of debt? An examination through the lens of takeover vulnerability. *Journal of Corporate Finance*, 43, 429-443.
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of business ethics*, 83(3), 435-451.
- Carpenter, M. A., & Westphal, J. D., The strategic context of external network ties: examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision making. *Academy of management journal*, 4(4), 639-660.
- Clements, C. E., Neill, J. D., & Wertheim, P. (2015). The impact of company size and multiple directorships on corporate governance effectiveness. *International Journal of Disclosure and Governance*, 12(4), 354-371.
- Cooper, E., & Uzun, H. (2012). Directors with a full plate: the impact of busy directors on bank risk. *Managerial Finance*, 38(6), 571-586.
- Code Buysse III (2017). Opgevraagd op 13 december 2018, via <http://www.codebuysse.com>.
- Coles, L., Daniel, D., & Naveen, L. (2008). Boards: does one size fit all?. *J. Finan. Econ.*, 87, 329-356.
- Christy, J. A., Matolcsy, Z. P., Wright, A., & Wyatt, A. (2010). The association between the market risk of equity and board characteristics. Working paper, University of Technology, Sydney.
- De Haan, J., Vlahu, R. (2016), Corporate governance of banks: A survey ,*Journal of Economic Surveys*, 30(2), 228-277.

Di Pietra, R., Grambovas, C. A., Raonic, I., & Riccaboni, A. (2008). The effects of board size and 'busy' directors on the market value of Italian companies. *Journal of Management & Governance*, 12(1), 73-91

Drazin, R., & Van de Ven, A. H. (1985). Alternative forms of fit in contingency theory. *Administrative science quarterly*, 514-539.

Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M., 1998. Larger board size and decreasing firm value in small firms. *J. Finan. Econ.*, 48, 35-54.

Ellul, A., & Yerramilli, V. (2013). Stronger risk controls, lower risk: Evidence from US bank holding companies. *The Journal of Finance*, 68(5), 1757-1803.

European Central bank (2010). Beyond ROE, how to measure bank performance. Opgevraagd op 1 Augustus 2019, via <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/beyondroehowtomeasurebankperformance201009en.pdf>.

Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *The Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of law and economics*, 26(2), 301-325.

Faley, O., & Krishnan, K. (2017). Risky lending: Does bank corporate governance matter?. *Journal of Banking & Finance*, 83, 57-69.

Ferris, S. P., Jagannathan, M., & Pritchard, A. C. (2003). Too Busy to Mind the Business? Monitoring by Directors with Multiple Board Appointments. *The Journal of Finance*, 58(3), 1087-1111.

Fich, E. M., & Shivdasani, A. (2006). Are Busy Boards Effective Monitors?. *The Journal of Finance*, 61(2), 689-724.

Field, L., Lowry, M., & Mkrtchyan, A. (2013). Are busy boards detrimental?. *Journal of Financial Economics*, 109(1), 63-82.

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*, 30(3), 279-305.

Gani, L., & Jermias, J. (2014). The impact of board capital and board characteristics on firm performance. *The British accounting review*, 46, 135-155.

- Hagendorff, J., Collins, M., & Keasey, K. (2010). Board monitoring, regulation, and performance in the banking industry: evidence from the market for corporate control. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5): 381–395.
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1984). Structural inertia and organizational change. *American sociological review*, 149-164.
- Harris, I. C., & Shimizu, K. (2004). Too Busy To Serve? An Examination of the Influence of Overboarded Directors. *Journal of Management Studies*, 41(5), 775–798.
- Haunschild, P. R. (1993). Interorganizational imitation: The impact of interlocks on corporate acquisition activity. *Administrative science quarterly*, 564-592.
- Hauser, R. (2018). Busy directors and firm performance: Evidence from mergers. *Journal of Financial Economics*, 128(1), 16-37.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2001). Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature (No. w8161). National Bureau of Economic Research.
- Hill, A. D., Johnson, J. G., & Schnatterby, K. (2013). Board composition beyond independence: social capital, human capital, and demographics. *Journal of management*, 39(1), 23-262.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Harris, I.C., 2002. Women and racial minorities in the boardroom: how do directors differ? *Journal of management*, 28(6), 747–763 .
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003), Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives, *Academy of management review*, 28(3), 383-396.
- Hillman, A., & Haynes, K. T. (2010). The effect of board capital and CEO power on strategic change. *Strategic management journal*, 31, 1145-1163.
- Huse, M. (2005). Accountability and Creating Accountability: a Framework for Exploring Behavioural Perspectives of Corporate Governance. *British Journal of Management*, 16, S65-S79.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Jiraporn, P., Davidson III, W. N., DaDalt, P., & Ning, Y. (2009). Too busy to show up? An analysis of directors' absences. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 49(3), 1159-1171.
- Jiraporn, P., Davidson, W. N., & Kim, Y. S. (2008). Multiple directorships and corporate diversification. *Journal of Empirical Finance*, 15(3), 418-435.

Jiraporn, P., Lee, S. I., & Singh, M. (2009). Ineffective corporate governance: Director busyness and board committee memberships, *33*, 819-828.

Kaplan, S. N., & Reishus, D. (1990). Outside directorships and corporate performance. *Journal of Financial Economics*, *27*(2), 389-410.

Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2006). Multiple directorships and corporate performance in Australian listed companies, *Corporate Governance*, *14*(6), 530-546.

Klein, A. , (1998). Firm performance and board committee structure, *The Journal of Law & Economics* , *41*(1), 275-303.

Kor, Y. Y., & Sundaramurthy, C. (2009). Experience-Based Human Capital and Social Capital of Outside Directors. *Journal of management*, *35*(4), 981-1006

Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of financial economics*, *93*(2), 259-275.

Laeven, M. L., Ratnovski, L., & Tong, H. (2014). *Bank size and systemic risk* (No. 14). International Monetary Fund.

Latif, B. (2018). Multiple Directorships: a curse or a blessing? A story of fit or misfit (Dissertatie doctoraat).

Lawrence, P. R. & Lorsch, J. W., (1967). *Organization and environment: Managing differentiation and integration*. Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.

Lee, K. W., & Lee, C. F. (2014). Are multiple directorships beneficial in East Asia?. *Accounting and Finance*, *54*, 999-1032.

Lipton, M., & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *The business lawyer*, 59-77.

Loderer, C., & Peyer, U. (2002). Board Overlap, Seat Accumulation and Share Prices. *European Financial Management*, *8*(2), 165-192.

Mace, M. (1986). *Directors: myth and reality*, Harvard University Press, Boston, MA.

Macey, J.R., & O'Hara, M. (2003). The corporate governance of banks, *Economic Policy Review – Federal Reserve Bank of New York*, *9*, 91-107.

- Mahrt-Smith, J. (2005). The interaction of capital structure and ownership structure. *The journal of Business*, 78(3), 787-816.
- Masulis, R. W., & Mobbs, S. (2011). *Are All Inside Directors the Same? Evidence from the External Directorship Market*. *The journal of finance*, 66(3), 823-872.
- Mongiardino, A., & Plath, C. (2010). Risk governance at large banks: Have any lessons been learned?. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 3(2), 116-123.
- NBB (2018). Handboek governance voor de bankensector. Opgevraagd op 16 juli 2019, via <https://www.nbb.be/doc/cp/nl/2018/governancemanual.pdf>.
- Nielsen, S., & Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate governance: An international review*, 18(2), 136-148.
- Nabavand, B., & Rezaei, J. (2015). Review between Tobin's Q with performance Evaluation Scale Based Accounting and Marketing Information in Accepted Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, 4(5s), 138-146.
- Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO power and bank risk-taking. *Journal of Banking & Finance*, 33(7), 1340-1350.
- Pathan, S., Gray, P., & Haq, M. (2013). Does board structure in banks really affect their performance?. *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1573-1589.
- Perry, T., & Peyer, U. (2005). Board seat accumulation by executives: A shareholder's perspective. *The journal of finance*, 60(4), 2083-2123.
- Pfeffer, J., & Salancik, G.R. (1978). A social information processing approach to job attitudes and task design. *Administrative science quarterly*, 23, 224-253.
- Raheja, C. G. (2005). Determinants of Board Size and Composition: A Theory of Corporate Boards. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40(02), 283-306.
- Shepherd, G. W. (1986). Tobin's Q and the Structure-Performance Relationship: comment. *The American Economic Review*, 1205-1210.
- Shivdasani, A., & Yermack, D. (1999). CEO involvement in the selection of new board members: An empirical analysis. *The journal of finance*, 54(5), 1829-1853.

Sullivan, R. J., & Spong, K. R. (2007). Manager wealth concentration, ownership structure, and risk in commercial banks. *Journal of Financial Intermediation*, 2(16), 229-248.

Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113-142.

Weisbach, M. (1988), Outside Directors and CEO Turnover, *Journal of Financial Economics*, 431-460.

Yermack, D., 1996. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *J. Finan. Econ*, 40, 185-211.





## Bijlagen

### Bijlage 1: Lijst van de banken opgenomen in de dataset

1	Aktia Bank
2	Arbuthnot Banking Group PLC
3	Axa SA
4	Bank of Ireland group
5	BCO Commercial Portuguez
6	BNP Paribas
7	Banco Bilbao Vizcaya Argentina
8	Banco Santander
9	Bankinter
10	Barclays
11	Binckbank
12	Caixabank
13	Cembra Moneybank
14	Close Brothers Plc
15	Commerzbank
16	Credit Agricole
17	Credit suisse
18	DNB
19	Danske Bank
20	Deutsche Bank
21	Erste group bank
22	HSBC
23	ING
24	Intesa sanpoala
25	Investec plc
26	Julius Bear Bank
27	Jyske Bank
28	KBC
29	Lloyds
30	Mediobanka
31	Natixis
32	Nordea Bank
33	OTP BANK
34	PEKAO
35	Raiffeisen Bank International
36	Royal Bank of Scotland
37	SEB Skandinaviska Enskilda Banken
38	Standard Chartered
39	Svenska Handelsbanken AB

40	Swedbank
41	UBS
42	Unicredit
43	Van Langschot

## **Bijlage 2: Artikel 62 van de bankenwet**

Art. 62. § 1. De leden van het wettelijk bestuursorgaan en, bij ontstentenis van een directiecomité, de personen belast met de effectieve leiding, besteden de nodige tijd aan de uitoefening van hun functies in de instelling.

§ 2. Onverminderd paragraaf 1 en artikel 21 mogen de leden van de organen van de kredietinstelling en alle personen die, onder welke benaming of in welke hoedanigheid ook, deelnemen aan het bestuur of het beleid van de instelling, al dan niet ter vertegenwoordiging van de kredietinstelling, op de voorwaarden en binnen de grenzen vastgesteld in dit artikel, mandaten als bestuurder of zaakvoerder waarnemen in dan wel deelnemen aan het bestuur of het beleid van een handelsvennootschap of een vennootschap met handelsvorm, een onderneming met een andere Belgische of buitenlandse rechtsvorm of een Belgische of buitenlandse openbare instelling met industriële, commerciële of financiële werkzaamheden.

§ 3. De externe functies bedoeld in paragraaf 2 worden beheerst door de interne regels die de kredietinstelling moet invoeren en doen naleven teneinde :

1° te vermijden dat personen die deelnemen aan de effectieve leiding van de kredietinstelling, door de uitoefening van die functies niet langer voldoende beschikbaar zouden zijn om de effectieve leiding waar te nemen;

2° te voorkomen dat bij de kredietinstelling belangenconflicten zouden optreden alsook risico's die gepaard gaan met de uitoefening van die functies, onder andere op het vlak van transacties van ingewijden;

3° te zorgen voor een passende openbaarmaking van die functies. De Bank bepaalt, bij reglement vastgesteld overeenkomstig van artikel 12bis, § 2 van de wet van 22 februari 1998, hoe die verplichtingen ten uitvoer worden gelegd.

§ 4. De mandatarissen van een vennootschap die worden benoemd op voordracht van de kredietinstelling, moeten leden van het directiecomité van de kredietinstelling zijn, dan wel personen die door het directiecomité zijn aangewezen.

§ 5. De leden van het wettelijk bestuursorgaan die geen lid zijn van het directiecomité van de kredietinstelling, mogen geen mandaat uitoefenen in een vennootschap waarin de instelling een deelneming bezit, tenzij zij niet deelnemen aan het dagelijks bestuur van die vennootschap. Wanneer de kredietinstelling significant is in de zin van artikel 3, 30° zijn de in paragraaf 2 bedoelde [ 1 externe functies, voor zover ze worden uitgeoefend in andere handels-vennootschappen dan de kredietinstelling en]1, onverminderd de paragrafen 1 en 3, bovendien beperkt, tenzij het mandaat in de kredietinstelling wordt uitgeoefend ter vertegenwoordiging van een lidstaat, tot het volgend aantal \_\_\_\_\_ mandaten \_\_\_\_\_ :  
- hetzij drie mandaten die geen deelname aan het dagelijks bestuur mogen impliceren; of

- een mandaat dat een deelname aan het dagelijks bestuur impliceert en een mandaat dat geen deelname aan het dagelijks bestuur mag impliceren.

§ 6. [1 De leden van het directiecomité, of, bij ontstentenis van een directiecomité, de personen die deelnemen aan de effectieve leiding van de kredietinstelling, mogen geen mandaat uitoefenen dat een deelname aan het dagelijks bestuur inhoudt, tenzij in een vennootschap als bedoeld in artikel 89, lid 1 van Verordening nr. 575/2013, waarmee de kredietinstelling nauwe banden heeft, in een instelling voor collectieve belegging die geregeld is bij statuten in de zin van de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van [2 Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen of in een instelling voor collectieve belegging die geregeld is bij statuten in de zin van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, of]2 in een burgerlijke patrimoniumvennootschap waarin zij of met hen verbonden personen een significant belang bezitten. Wanneer de kredietinstelling significant is in de zin van artikel 3, 30° zijn de in paragraaf 2 bedoelde externe functies, voor zover ze worden uitgeoefend in andere handelsvennootschappen dan de kredietinstelling en onverminderd de paragrafen 1 en 3, bovendien beperkt tot twee mandaten die geen deelname aan het dagelijks bestuur mogen impliceren, tenzij het mandaat in de kredietinstelling wordt uitgeoefend ter vertegenwoordiging van een lidstaat.]1

§ 7. In individuele gevallen kan de toezichthouder een afwijking toestaan voor het maximum aantal mandaten waarin voorzien is in de [1 paragraaf 5, tweede zin, en paragraaf 6, tweede zin]1, door toe te staan dat een bijkomend mandaat wordt uitgeoefend dat geen deelname aan het dagelijks bestuur impliceert. De toezichthouder stelt de Europese Bankautoriteit regelmatig op de hoogte van het gebruik dat hij van deze afwijkingsbevoegdheid maakt.

§ 8. De kredietinstellingen brengen de functies die door de in paragraaf 2 bedoelde personen buiten de kredietinstelling worden uitgeoefend, zonder uitstel ter kennis van de toezichthouder, ten behoeve van het toezicht op de naleving van de bepalingen van dit artikel.

§ 9. Voor de toepassing van paragraaf 5, tweede zin, en paragraaf 6, tweede zin, wordt de uitoefening van verschillende mandaten, die al dan niet een deelname aan het dagelijks bestuur impliceren, in ondernemingen die deel uitmaken van de groep waartoe de kredietinstelling behoort of van [1 een andere groep]1, als één enkel mandaat beschouwd.

### **Bijlage 3: Artikel 3 van de bankenwet**

Art. 3. Voor de toepassing van deze wet en haar uitvoeringsbesluiten en -reglementen wordt verstaan onder :30° significante kredietinstelling : een kredietinstelling die voldoet aan een van de volgende voorwaarden :

- a) een systeemrelevante kredietinstelling;
- b) een kredietinstelling met een balanstotaal van meer dan 3 miljard euro.

De toezichthouder kan beslissen dat een kredietinstelling die voldoet aan de voorwaarde bedoeld in de bepaling onder b) niet als significante kredietinstelling kan worden aangemerkt wegens haar omvang, haar interne organisatie en de aard, de omvang, de complexiteit en het grensoverschrijdende karakter van haar werkzaamheden;