Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVII, 3 SECTIO H 2013

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Zakład Bankowości

MATEUSZ FOLWARSKI, KRZYSZTOF KIL

Analiza zależności wynagrodzeń kadr zarządzających oraz wskaźników Z-score i TSR w wybranych bankach działających w Polsce i Stanach Zjednoczonych

Analysis of relationship managers and wage indices Z-scores and TSR in Polish and American banks

Słowa kluczowe: wynagrodzenie, bezpieczeństwo, kadra zarządzająca

Key words: compensation, safety, managers

Wstęp

Zaufanie do banków w otoczeniu, w którym działają, w ostatnich latach zostało poddane wielu próbom. Banki jako instytucje zaufania publicznego w czasie kryzysu często korzystały ze wsparcia państwa, by móc dalej prowadzić swoją działalność. Pomoc ta niejednokrotnie była wykorzystywana na zwiększanie płynności finansowej, niemniej jednak nie przeszkadzało to kadrze zarządzającej wypłacać sobie wysokiego wynagrodzenia za wykonywaną pracę. Celem artykułu jest zbadanie wpływu wskaźników charakteryzujących bezpieczeństwo banku oraz zwrot dla akcjonariuszy na kształtowanie się wynagrodzenia całkowitego otrzymywanego przez kadrę zarządzającą w bankach. Analizie zostały poddane największe banki działające w Stanach Zjednoczonych, gdzie zapoczątkowano kryzys finansowy, oraz w Polsce – w kraju, w którym żaden bank nie otrzymał pomocy ze środków publicznych.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

1. Kadra zarządzająca jako organ banku – instytucji zaufania publicznego nastawionej na maksymalizację zysku

Bank jest instytucją zaufania publicznego i jednocześnie podmiotem gospodarczym, którego zadanie polega na osiąganiu zysku [Iwanicz-Drozdowska, 2005, s. 27]. Bank pełniący funkcję podmiotu gospodarczego oraz społecznego powinien ułatwiać dostęp do dobrobytu społecznego poprzez kształtowanie pożądanych relacji społecznych, a także świadczenia gospodarcze zapewniające dostęp do dobrobytu jednostkowego podmiotów niebędących właścicielami banków [Hamlin, 1998, s. 837–838]. Na banku w zakresie odpowiedzialności jako podmiotu gospodarczego ciążą co najmniej dwie odpowiedzialności:

- związana ze sprawną realizacją funkcji ekonomicznych, nakierowanych na zapewnienie swym akcjonariuszom dostępu do dobrobytu jednostkowego,
- łącząca się ze sprawną realizacją funkcji społecznych, zmierzających do zapewnienia dobrobytu społecznego poprzez umożliwienie dostępu do dobrobytu jednostkowego niewłaścicielom oraz poprzez wpływanie na inne jeszcze sposoby na kształtowanie pożądanych relacji społecznych. Jest to rodzaj odpowiedzialności społecznej/służebnej wobec społeczeństwa [Korenik, 2009, s. 19–20].

Kryzys finansowy podważył pozycję banku jako instytucji zaufania publicznego. Spostrzeżenia te mocno podkreśla L. Dziawgo, zwracając uwagę na niewiarygodne błędy w zarządzaniu, niemal zerowy poziom kwalifikacji zawodowych i moralnych zbyt licznej grupy menedżerów bankowych różnego szczebla, w tym także najwyższego. Sugeruje on również, że tzw. wykorzystanie klienta uważa się w bankach za sukces sprzedażowy i menedżerski, a niepodważalną regułą jest wywieranie presji na szybkie i wysokie zyski, bez względu na okoliczności – etyczne i ekonomiczne [Dziawgo, 2009, s. 125–127]. Warto zwrócić uwagę na to, że banki w swoich ofertach pracy poszukują przede wszystkim dobrych sprzedawców, którzy mają do zrealizowania ściśle określone plany sprzedażowe. Kwalifikacje zawodowe bardzo często schodzą na dalszy plan lub nie są wymagane w pracy w tych instytucjach.

Bank jako przedsiębiorstwo nastawione na maksymalizację zysku, spełniając równocześnie funkcje instytucji zaufania publicznego, powinien być właściwie zarządzany. Przedmiotem analizy w artykule są banki ze Stanów Zjednoczonych oraz z Polski. Warto zaznaczyć, iż ład korporacyjny charakterystyczny dla sektorów w obu krajach znacznie różni się od siebie.

Na mocy prawa amerykańskiego korporacje stanowią własność ich akcjonariuszy [Hessel, 1995, s. 61]. Najważniejszym celem funkcjonowania nadzoru korporacyjnego w Stanach Zjednoczonych jest maksymalizacja wartości dla akcjonariuszy. System amerykański opiera się na tak zwanym systemie rynkocentrycznym, inaczej zwanym prorynkowym [Słomka-Gołębiowska, 2005, s. 46], o znacznym rozproszeniu akcji oraz dużej roli rynków kapitałowych.

Rada dyrektorów (*board of directors*) jest najwyższym organem władzy w modelu jednopoziomowym. W jej skład wchodzą dyrektorzy wykonawczy – wewnętrzni (*executive directors*), oraz niewykonawczy – zewnętrzni (*non-executive directors*).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

Dyrektorzy wykonawczy pełnią funkcje odpowiadające zadaniom członków zarządów, zaś dyrektorzy niewykonawczy odpowiadają za obowiązki sprawowane w ramach rady nadzorczej. Dlatego też rada dyrektorów odgrywa podwójną rolę: organu nadzorczego i zarządzającego, w skład którego wchodzą zarówno wewnętrzni przedstawiciele spółki, jak i osoby z zewnątrz – spoza spółki. Wewnętrzni członkowie tego organu to niektórzy członkowie szeroko rozumianego kierownictwa przedsiębiorstwa spółki, dysponujący strategiczną wiedzą o firmie. Członkowie zewnętrzni są przedstawicielami akcjonariuszy [Kulesza, 2002, s. 19]. Rada dyrektorów liczy przeciętnie dwunastu członków. Dyrektorzy wewnętrzni, stanowiący około 30% rady, to osoby wybrane z kierownictwa spółki, dysponujące bogatą o niej wiedzą i mające dostęp do wszelkich możliwych informacji. Dyrektorzy zewnętrzni pochodzą spoza przedsiębiorstwa, a ich wiedza na temat funkcjonowania spółki nigdy nie jest tak szeroka jak członków kierownictwa [Bogacz-Miętka, 2011, s. 80–82].

Niemiecki model korporacyjny jest oparty na szczególnej roli banków, które mają znaczące udziały w spółkach akcyjnych. W tym modelu korporacyjnym w spółce występuje dwuszczeblowy model zarządzania przedsiębiorstwem w postaci zarządu oraz rady nadzorczej. Model ten (zastosowany również w Polsce) charakteryzuje się ścisłym rozdzieleniem funkcji nadzorczych oraz zarządczych pomiędzy te organy. Spółką kieruje zarząd, którego członkowie wspólnie podejmują decyzje i wspólnie za nie odpowiadają. Zarząd jest organem spółki uprawnionym do prowadzenia jej spraw oraz reprezentowania interesów całego przedsiębiorstwa. W polskim prawodawstwie zapisano obowiązek powoływania rady nadzorczej oraz zarządu. Zarząd prowadzi sprawy spółki i reprezentuje ją, składa się z jednego lub większej liczby członków; członków zarządu powołuje i odwołuje rada nadzorcza (chyba że status spółki stanowi inaczej), członek zarządu może być również odwołany lub zawieszony w czynnościach przez walne zgromadzenie akcjonariuszy [Kodeks spółek handlowych…, 2000]. Jedna kadencja członka zarządu nie może być dłuższa niż pięć lat, niemniej jednak członek zarządu może być wybrany na kolejną kadencję. Zarząd pełni funkcje zarządcze oraz wykonawcze, a walne zgromadzenie i rada nadzorcza nie mogą wydawać zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spółki. Zarząd jest organem spółki. Prawa i obowiązki organu nie są jednak prawami i obowiązkami osoby wchodzącej w jego skład. Członek zarządu wchodzi w skład wieloosobowego organu spółki, jakim jest zarząd, którego decyzje mają formę uchwały, zapadają w głosowaniu bezwzględną większością głosów, a jednocześnie prowadzi on sprawy spółki w określonym zakresie [Czerniawski, 2011, s. 26]. O liczebności zarządu decydują akcjonariusze podczas ustalania statutu. Zazwyczaj w statucie występują widełki, które pozwalają na powołanie np. od trzech do siedmiu członków zarządu.

2. Determinanty poziomu i struktury wynagrodzeń

Wynagrodzenia kadry zarządzającej strukturą oraz poziomem znacznie różnią się od tych otrzymywanych przez innych pracowników instytucji finansowej.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

Podstawowymi elementami wynagrodzeń kadry zarządzającej jest wynagrodzenie podstawowe, krótko- i długoterminowe premie oraz bodźce, akcje i opcje na akcje, świadczenia, a także umowy o świadczenie usług, jak również wynagrodzenie za pracę w jednostkach zależnych [Armstrong, 2009, s. 343]. W bankach często nie ogranicza się wysokości oraz kategorii wynagrodzenia zmiennego, aby nie zniechęcić kierownictwa. Najczęściej długoterminowe programy motywacyjne są zaprojektowane tak, aby menedżer dbał o długofalowy rozwój przedsiębiorstwa. Do kluczowych elementów wynagrodzenia kadry zarządzającej można zaliczyć pensję podstawową, krótkoterminowy plan motywacyjny, średnioterminowy plan motywacyjny oraz długoterminowy plan motywacyjny [Bank for International Settlement, 2009].

Wysokość wynagrodzenia oraz jego elementy składowe mogą być determinowane przez różne czynniki, które mogą dotyczyć konkretnego pracownika, całej instytucji oraz otoczenia zewnętrznego. Czynniki mające w danej instytucji wpływ na poziom wynagrodzenia są najczęściej skorelowane z miarami wielkości oraz efektywności banku i kształtowane indywidualnie przez każdą instytucję. Mogą być do tego wykorzystywane różne modele, np. zależność płacy od efektywności mierzoną zwrotem z aktywów (przy użyciu współczynnika regresji), ROE, ROI oraz TSR[1]. Stopniowo zaczynają być wykorzystywane również inne mierniki – nowej generacji, powiązane z budową wartości firmy oraz jej kompleksową oceną, np. WACC (średnioważony koszt kapitału), VCI (indeks tworzenia wartości), IAM (monitor aktywów niematerialnych), BSC (zrównoważona karta wyników), Skandia Navigator [Borkowska, 2006, s. 492].

Jednym z istotnych czynników wpływających na kształtowanie wynagrodzeń zarządu banku powinna być sytuacja podmiotu, którym ten organ kieruje. W przypadku banków kluczowy element takiej oceny stanowi stabilność finansowa. W literaturze przedmiotu istotnym wskaźnikiem oceny stabilności banków jest indeks Z-score. Wskazuje on na odległość od niewypłacalności, łącząc miary rentowności, dźwigni oraz zmienności [Beck i inni, 2010, s. 77–92]. Dzięki zdefiniowaniu niewypłacalności poprzez sytuację, w której straty nie mogą zostać pokryte z kapitałów własnych, oraz przy założeniu normalności rozkładu osiąganych zysków uzasadnione jest następujące zdefiniowanie Z-score:

$$Z - score = \frac{ROA + CAR}{\sigma ROA}$$

gdzie przez ROA definiuje się relację zysków netto do sumy aktywów, CAR jest ilorazem kapitałów własnych i sumy bilansowej, a – odchyleniem standardowym rentowności aktywów [Arris, 2010, s. 765–775]. Z-score wyraża więc liczbę odchyleń standardowych, o które musiałoby obniżyć się ROA w stosunku do wartości oczekiwanej, aby kapitały zostały wyczerpane, a bank stałby się niewypłacalny W związku ze sprowadzeniem przez indeks Z-score analizy możliwości bankru-

[1] *Total Shareholder Return* – suma wzrostu cen akcji i dywidendy obliczona jako obecna wartość przyszłych przepływów pieniężnych netto firmy.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

ctwa do jednego wymiaru jest on często wykorzystywany właśnie z uwagi na swą przejrzystość jako miara stabilności banków. W literaturze zaleca się przyjmowanie ruchomego okna dla kalkulacji, tak by uniknąć sytuacji, w której Z-Score dla danego roku jest zdeterminowany wyłącznie przez ROA i CAR [Barry i inni, 2011, s. 1327–1340]. Również w niniejszym opracowaniu zostały wykorzystane ruchome okresy trzyletnie dla kalkulacji, przy czym wartości Z-Score, ROA i CAR są zawsze wyznaczane dla środkowego roku okna. W przypadku roku 2012, z uwagi na brak danych przyszłych, dotyczących roku 2013, wykorzystano, podobnie jak dla roku 2011, dane z lat 2010–2012.

W artykule przedstawiono największe banki w Stanach Zjednoczonych oraz Polsce, analizując wynagrodzenia kadr zarządzających, z oceną bezpieczeństwa banku Z-score oraz wskaźnika TSR.

3. Ocena wpływu wskaźników Z-score i TSR na sumę wynagrodzeń dla kadry zarządzającej największych banków w Stanach Zjednoczonych oraz Polsce

Najpotężniejsze instytucje finansowe w Stanach Zjednoczonych są zdecydowanie większe aniżeli instytucje finansowe prowadzące działalność w Polsce. We wszystkich bankach przedstawionych w tabeli 1 dokonano analizy poziomu wynagrodzeń kadr zarządzających. W amerykańskich bankach uwzględniono dyrektorów wykonawczych pracujących w radach dyrektorów, zaś w polskich bankach zbadano wynagrodzenia osób zasiadających w zarządach banków. W analizie ujęto wynagrodzenie całkowite i rzeczywiste, jakie uzyskał dany członek kadry zarządzającej instytucją finansową w danym roku kalendarzowym.

Tabela 1. Aktywa instytucji finansowych w USA oraz Polsce w roku 2012

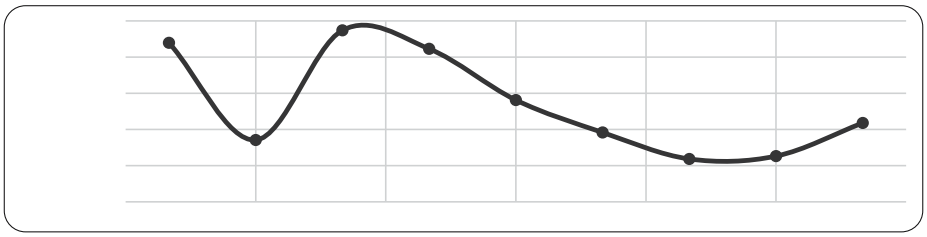
USA		**Polska**	
Bank	**Aktywa w mln USD**	**Bank**	**Aktywa w mln EUR**
JP Morgan Chase & Co.	1 787 993	PKO Bank Polski SA	47 309
Bank of America Corporation	1 674 939	Bank Polska Kasa Opieki SA	36 910
Citigroup Inc	1 413 226	BRE Bank SA	24 998
Wells Fargo & Company	1 078 467	ING Bank Śląski SA	19 137
Goldman Sachs Group, Inc	711 331	Bank Zachodni WBK SA	14 676
Morgan Stanley	591 890	Bank Millennium SA	12 896
Bank of New York Mellon Corp.	272 079	Bank Handlowy w Warszawie SA	10 639

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

USA		Polska	
Bank	**Aktywa w mln USD**	**Bank**	**Aktywa w mln EUR**
US Bancorp	268 187	Bank BPH SA	8 415
PNC Financial Services Group	231 241	Nordea Bank Polska SA	8 145
State Street Corporation	168 695	Bank Ochrony Środowiska SA	4 127

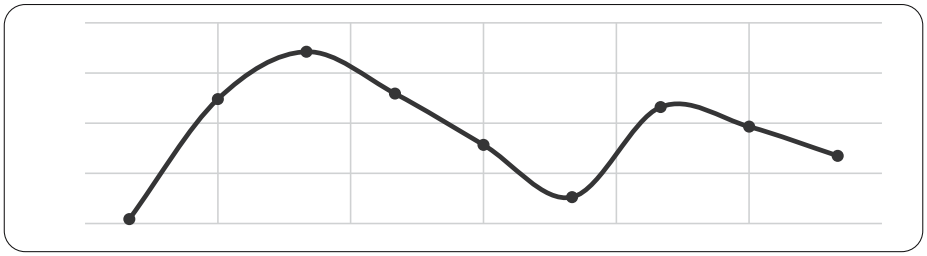
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Bankscope.

Wynagrodzenie całkowite przyznawane kadrze zarządzającej w Polsce oraz Stanach Zjednoczonych zostało zobrazowane na rysunkach 1 oraz 2. W zarządzie/radzie dyrektorów (wykonawczych) w bankach zasiada do dziesięciu członków – w USA przeważnie jest to pięciu najlepiej wynagradzanych członków wykonawczych rady dyrektorów. Analiza mediany wynagrodzenia całkowitego kadry zarządzającej może dobrze zilustrować tendencje panujące w środowisku bankowym na przestrzeni kilku lat. Mediana wynagrodzenia całkowitego zarządów w polskich bankach w latach 2004–2012 kształtowała się zawsze powyżej 11 mln PLN. Najwyższy poziom – ponad 14 mln PLN – uzyskała w roku 2004 oraz latach 2006–2007. Zdecydowanie wyższą zmienność wykazuje mediana wynagrodzeń w największych amerykańskich bankach. W 2004 roku wynosiła ona ponad 40 mln USD, zaś dwa lata później – ponad 70 mln USD.



Rysunek 1. Mediana wynagrodzenia zarządów w polskich bankach (w mln PLN)

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań banków zamieszczonych w bazie Bankscope.



Rysunek 2. Mediana wynagrodzenia dyrektorów wykonawczych w amerykańskich bankach (w mln USD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *proxy statements*.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

W tabeli 2 oraz 3 została przedstawiona analiza regresji między wynagrodzeniami kadry zarządzającej i wskaźnikiem TSR. Zastosowane współczynniki opisujące tę relację to:

- β – współczynnik kierunkowy równania regresji,
- R^2 – współczynnik determinacji,
- p – poziom istotności dla współczynnika kierunkowego.

W tabelach 2–5 istotne statystycznie – na poziomie ufności 95% – parametry równania regresji β zostały wyróżnione poprzez pogrubienie. Dla istotnie statystycznych zależności (β) na poziomie ufności 95% wskazano także wartości wyrazów wolnych równania regresji.

Tabela 2. Parametry równania regresji wynagrodzeń (zmienna zależna) oraz TSR (zmienna niezależna) dla wybranych banków działających w Polsce w badanym okresie

Nazwa banku	β (TSR)	R^2	p
PKO BP SA	–4169591,3	0,08	0,498
Pekao SA	–7949295,7	0,34	0,132
BRE Bank SA	–3050312,5	0,11	0,433
ING Bank Śląski SA	945834,6	0,03	0,706
BZ WBK SA	1337829,0	0,03	0,702
Bank Millennium SA	1669655,2	0,05	0,61
Bank Handlowy SA	–1087230,0	0,01	0,793
Nordea Bank SA	–762525,2	0,01	0,821
BOŚ SA	637407,7	0,05	0,592

Źródło: opracowanie własne.

Analiza regresji wynagrodzeń zarządów w polskich bankach i wskaźnika całkowitego zwrotu dla akcjonariuszy wykazuje brak jakiejkolwiek statystycznie istotnej zależności pomiędzy zmiennymi. Wszystkie wartości p wskazują na zależności nieistotne statystycznie. W najwyższym stopniu kształtowanie wynagrodzeń zostało wyjaśnione przez zmienność TSR jedynie w 34% (bank PEKAO SA). W Stanach Zjednoczonych wśród wszystkich analizowanych instytucji finansowych tylko w banku US Bancorp wykazano statystycznie istotną zależność między wynagrodzeniami a wskaźnikiem TSR (p na poziomie 0,011). W tym banku zmienność wynagrodzenia została wyjaśniona zmiennością TSR na poziomie 69%, zaś wzrost/spadek o jeden punkt procentowy wartości wskaźnika TSR prowadzi do wzrostu/spadku wynagrodzenia całkowitego w radzie dyrektorów średnio o prawie 65 mln USD. Pozostałe amerykańskie instytucje finansowe – tak jak wszystkie poddane analizie banki działające w Polsce – nie wykazują statystycznie istotnych zależności między wskaźnikiem TSR a łącznymi wynagrodzeniami zarządów.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

Tabela 3. Parametry równania regresji wynagrodzeń (zmienna zależna) oraz TSR (zmienna niezależna) dla wybranych banków działających w USA w badanym okresie

Nazwa banku	β (TSR)	R^2	p	Wyraz wolny
JP Morgan Chase & Co.	–7741550,5	0,01	0,842	
Bank of America Corporation	9245533,5	0,06	0,555	
Citigroup Inc	–6097969,1	0,02	0,752	
Wells Fargo & Company	9977766,7	0,01	0,791	
Goldman Sachs Group, Inc	–34747094,2	0,04	0,635	
Morgan Stanley	3733686,2	0,001	0,926	
Bank of New York Mellon Corporation	–8863619,2	0,01	0,805	
US Bancorp	**64868912,0**	**0,69**	**0,011**	**31815159,9**
PNC Financial Services Group Inc	10559299,5	0,04	0,649	
State Street Corporation	–25227387,24	0,18	0,296	

Źródło: opracowanie własne.

W tabelach 4 oraz 5 przedstawiono analizę regresji liniowej wynagrodzeń i wskaźnika Z-score. W polskich bankach statystycznie istotna zależność występuje tylko w podmiotach, których większościowym akcjonariuszem jest Skarb Państwa – PKO BP SA oraz BOŚ SA. Poziom istotności zależności dla współczynnika kierunkowego (p) wynosi odpowiednio 0,0005 oraz 0,015. Warto zaznaczyć, iż jest to zależność o kierunku dodatnim, a zmienność wynagrodzeń zarządu została wyjaśniona przez wskaźnik Z-score w PKO BP SA na poziomie 88%, zaś w banku BOŚ SA na poziomie 65%. W innych bankach nie występuje statystycznie istotna zależność między wskaźnikiem Z-Score a wynagrodzeniami zarządów. W Stanach Zjednoczonych nie ma ani jednego banku, w którym wynagrodzenie dyrektorów wykonawczych byłoby wyjaśnione przez Z-Score na statystycznie istotnym poziomie.

Tabela 4. Parametry równania regresji wynagrodzeń (zmienna zależna) oraz Z-score (zmienna niezależna) dla wybranych banków działających w Polsce w badanym okresie

Nazwa banku	β (Z-score)	R^2	p	Wyraz wolny
PKO BP SA	**67295,6**	**0,88**	**0,0005**	**273674,3**
Pekao SA	–14052,3	0,09	0,467	
BRE Bank SA	–17096,2	0,003	0,897	
ING Bank Śląski SA	2711,4	0,003	0,906	
BZ WBK SA	–35834,4	0,08	0,495	

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

Bank Millennium SA	–63714,7	0,21	0,259	
Bank Handlowy SA	34716,0	0,06	0,545	
Nordea Bank SA	–70279,0	0,281	0,101	
BOŚ SA	**31652,4**	**0,65**	**0,015**	**3444503,0**

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 5. Parametry równania regresji wynagrodzeń (zmienna zależna) oraz Z-score (zmienna niezależna) dla wybranych banków działających w USA w badanym okresie

Nazwa banku	β (Z-score)	R^2	P
JP Morgan Chase & Co.	–46683,3	0,04	0,654
Bank of America Corporation	171056,3	0,06	0,565
Citigroup Inc	–33916,7	0,01	0,87
Wells Fargo & Company	–97008,2	0,23	0,225
Goldman Sachs Group, Inc	–3093978,9	0,11	0,422
Morgan Stanley	–264109,3	0,01	0,867
Bank of New York Mellon Corporation	–442394,7	0,22	0,354
US Bancorp	30292,0	0,11	0,421
PNC Financial Services Group Inc	–74054,7	0,22	0,244
State Street Corporation	–13801,34618	0,01	0,816

Źródło: opracowanie własne.

Zakończenie

Wynagrodzenia kadr zarządzających w bankach wzbudzają wiele kontrowersji. Ich wysoki poziom jest szeroko komentowany przez społeczeństwa, często oburzone proporcjami tych gratyfikacji w stosunku do sytuacji przedsiębiorstw. W artykule wykazano, że tylko w nielicznych przypadkach poziom wynagrodzenia jest zależny od wskaźnika stabilności banku – Z-Score, oraz od wskaźnika obrazującego całkowity zwrot dla akcjonariusza – TSR. W wielu przypadkach instytucje finansowe mają ujemne współczynniki kierunkowe regresji między tymi zmiennymi. Mogłoby to wskazywać na słuszność stwierdzeń o braku racjonalności wynagrodzeń na najwyższym szczeblu zarządzania w instytucjach finansowych.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 13/09/2026 15:31:53

Bibliografia

1. Ariss R.T., *On the implications of market power in banking: Evidence from developing countries*, "Journal of Banking and Finance" 2010, nr 34.
2. Armstrong M., *Zarządzanie wynagrodzeniami*, Wolters Kluwer business, Kraków 2009.
3. Bank for International Settlement, *Compensation review*, Performance and CEO assessment, 2009.
4. Barry T.A., Lepetit L., Tarazi A., *Ownership structure and risk in publicly held and privately owned banks*, "Journal of Banking & Finance" 2011, nr 35.
5. Beck T., Demirguc-Kunt A., Levine R., *Financial institutions and markets across countries and over time: The updated financial development and structure database*, "The World Bank Economic Review" 2010, nr 24.
6. Bogacz-Miętka O., *Kompendium wiedzy o nadzorze i kontroli nad przedsiębiorstwem*, Wydawnictwo CeDeWu.pl, Warszawa 2011.
7. Borkowska S., *Strategie wynagrodzeń*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006.
8. Czerniawski R., *Zarząd jako organ polskiej spółki akcyjnej*, [w] *Ład korporacyjny*, D. Dobija, I. Koładkiewicz (red.), Wolters Kluwer business, Warszawa 2011.
9. Dziawgo L., *Status instytucji zaufania publicznego we współczesnej bankowości: pomiędzy partnership banking a killer banking?*, [w:] *Finanse 2009 – Teoria i praktyka. Bankowość*, K. Brzozowska, S. Flejterski (red.), Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2009.
10. Hamlin A., *Dobrobyt*, [w:] R.E. Goodin, *Przewodnik po współczesnej filozofii politycznej*, Wydawnictwo KiW, Warszawa 1998.
11. Hessel M., *W poszukiwaniu skutecznej rady, czyli o kontroli spółek akcyjnych w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1995.
12. Iwanicz-Drozdowska M., *Zarządzanie finansowe bankiem*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2005.
13. Kodeks spółek handlowych, Ustawa z dnia 15 września 2000 r. (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037).
14. Korenik D., *Odpowiedzialność banku komercyjnego*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2009.
15. Kulesza T., *Nadzór korporacyjny a zarządzanie spółką kapitałową*, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2002.
16. Nicoló De G., *Size, Charter Value and Risk in Banking: An International Perspective*, "International Finance Discussion Papers" 2000, nr 689.
17. Słomka-Gołębiowska A., *A spór się toczy*, „Gazeta Bankowa" 2005, nr 45.

Analysis of relationship between managers wages and Z-scores and TSR indices in Polish and American banks

Remuneration of executives is a subject of much debate and controversy. This article analyzes the level of remuneration and tries to correlate it with indicators of the Z-Score and TSR. It has been shown that only in a few banks there is a statistically significant relationship between these variables. The controversy may raise (in many cases) due to negative index of directional correlation of these variables, which may indicate that the executive salaries are forming in an irrational way.