



EKONOMI
HÖGSKOLAN
Lunds universitet

Kontrollera agenten

Magisteruppsats

FEK P01 VT 2008

Författare:

Hannah Bergstrand

Kristin Gren

Daniel Norrstam

Handledare:

Claes Svensson

Förord

Kontrollera agenten är en magisteruppsats inom ämnet Corporate Governance. Uppsatsen har skrivits under andra halvan av vårterminen 2008 vid Ekonomihögskolan, Lunds Universitet. Vi hoppas att du finner denna uppsats och dess slutsatser intresseväckande och tänkvärda.

Vi vill passa på att tacka vår handledare Claes Svensson för hans tid. Vi har verkligen uppskattat hans synpunkter, kritik och guidande hand.

Vi vill även ta tillfället i akt att tacka de företag som har tagit sig tid för våra intervjuer och delat med sig av sina kunskaper och erfarenheter.

Lund 2 juni

Hannah Bergstrand, Kristin Gren och Daniel Norrstam

SAMMANFATTNING

Uppsatsens titel: Kontrollera agenten

Seminariedatum: 2 juni 2008

Ämne/Kurs: FEK P01 Examensarbete Magisternivå 15hp

Författare: Daniel Norrstam, Hannah Bergstrand och Kristin Gren

Handledare: Claes Svensson

Nyckelord: Agentteorin, bolagsstyrning, informationsasymmetri, kontrollmetoder, incitament

Syfte: Syftet med vår uppsats är att undersöka, dels teoretiskt enligt Agentteorin, dels empiriskt, hur potentiella problem relaterade till informationsasymmetri mellan styrelse och VD förebyggs. Vi vill även undersöka vilka faktorer som ligger till grund för styrelsens val av metod för att förebygga dessa potentiella problem.

Metod: Vi har utifrån ett positivistiskt förhållningssätt använt oss av en kvalitativ metod med semistrukturerade intervjuer som källa till insamlad empiri. Vår ansats är abduktiv då vi har utgått från bland andra Agentteorin vid insamlingen av empirisk data. Därefter har den insamlade empirin återkopplats till vår analysmodell.

Teoretiska perspektiv: Agentteorin, kontrollsystem, managementstyrning, marknadsstyrning, trust, incitamentprogram, Stewardshipteorin

Empiri: Vi har genomfört semistrukturerade intervjuer med fyra VD, tre styrelseordförande och en styrelseledamot på fyra svenska företag varav tre är börsnoterade. Eftersom både VD:s och styrelsernas perspektiv är intressanta utifrån vårt syfte valde vi att genomföra intervjuer med både styrelserepresentanter och VD:ar.

Slutsatser: Enligt vår analys av det empiriska materialet lägger företagen mer fokus på kontrollmetoden trust, och i viss mån managementstyrning, än vad vi hade förväntat oss enligt analysmodellen. Utifrån analysen har vi även dragit slutsatsen att institutionalisering kan spela en avgörande roll i ett företags val av kontrollmetoder för att förebygga potentiella problem kopplade till informationsasymmetrin.

ABSTRACT

Title: Control the agent

Seminar Date: 2 June 2008

Course: FEK P01, Thesis on Master level 15 ECTS

Authors: Hannah Bergstrand, Kristin Gren and Daniel Norrstrom

Advisor: Claes Svensson

Key Words: Agency theory, corporate governance, information asymmetry, control systems, incentive.

Purpose: Our purpose is to examine, theoretically according to the agency theory and empirically, how companies prevent the potential problems related to information asymmetry between the board and the CEO. We will also examine what factors the board takes into consideration when deciding what methods to use in order to prevent these potential problems.

Methodology: We have a positivistic approach, and have used a qualitative methodology and semi-structured interviews to gather empirical data. Our approach is abductive as we have proceeded from among others the Agency theory when gathering empirical data. The empirical data have then been reconnected with our model of analysis.

Theoretical Perspective: Agency theory, control system, management control, market driven control, trust, incentive program, stewardship theory

Empirical Foundation: We have done interviews with four CEOs, three chairmen of the board and one board member to collect information and knowledge about how they prevent potential problems with information asymmetry. We wanted to study both the perspective of directors and board representatives hence our choice of respondents.

Conclusions: Our analysis of the empirical data concludes that the respondents focus more on control systems such as trust and to some extent management control, than we anticipated. We can also see that institutionalization could play a major role when companies decide what control systems to use in order to prevent potential problems related to information asymmetry, between the CEO and the board.

Innehåll

1. Inledning.....	7
1.1 Problembakgrund	7
1.2 Problemdiskussion	10
1.3 Syfte	14
1.4 Målgrupp	15
1.5 Disposition	16
2. Metod	17
2.1 Vetenskapligt förhållningssätt.....	17
2.2 Vetenskaplig ansats	18
2.3 Forskningsmetod	19
2.3.1 Kvantitativ metod.....	19
2.3.2 Kvalitativ metod.....	19
2.3.3 Motivering av kvalitativ metod.....	20
2.3.3.1 Kritik mot kvalitativ metod.....	21
2.3.4 Generalisering	21
2.4 Datakällor	22
2.4.1 Primärdata	22
2.4.1.1 Val av intervjuobjekt.....	22
2.4.1.2 Semistrukturerad kvalitativ intervju.....	23
2.4.1.3 Intervjuguide	24
2.4.1.4 Värdering av empiri	24
2.4.2 Sekundärdata	25
2.5 Undersökningens tillförlitlighet	25
2.5.1 Reliabilitet	25
2.5.2 Validitet.....	26
3. Teori	27
3.1 Teorikapitlets struktur	27
3.2 Bakgrund	28
3.2.1 Separation av ägande och kontroll	29
3.3 Agentteorin.....	31
3.3.1 Informationsasymmetri	33
3.3.2 Förebyggande av agentkostnader och informationsasymmetri.....	34
3.4 Kontrollmetoder	36
3.4.1 Managementstyrning.....	36
3.4.2 Marknadsstyrning.....	38
3.4.3 Trust	38
3.4.4 Incitamentprogram	40
3.5 Institutionalisering.....	42
3.6 Kritik mot Agentteorin	43
3.6.1 Stewardshipteorin.....	44
3.7 Analysmodell	45
3.7.1 Informationsasymmetri	47
3.7.2 Kontrollmetoder	47
3.7.3 Managementstyrning.....	48
3.7.3.1 Teoretisk rekommendation angående managementstyrning.....	48
3.7.3.2 Bakomliggande faktorer till val av managementstyrning	49
3.7.4 Marknadsstyrning.....	49
3.7.4.1 Teoretisk rekommendation angående marknadsstyrning.....	49

3.7.4.2	Bakomliggande faktorer till val av marknadsstyrning	50
3.7.5	Trust	50
3.7.5.1	Teoretisk rekommendation angående trust	51
3.7.5.2	Bakomliggande faktorer till val av trust.....	51
3.7.6	Incitamentprogram	51
3.7.6.1	Teoretisk rekommendation angående incitamentsystem.....	52
3.7.6.2	Bakomliggande faktorer till val av incitamentprogram	52
3.8	Institutionalisering.....	52
3.8.1	Institutionalisering.....	52
3.9	Sammanfattning av analysmodellen.....	54
4.	Empiri och Analys.....	55
4.1	Analysmodell	55
4.2	Empirisk bakgrund	56
4.3	Agentteorins problematik - informationsasymmetri	58
4.3.1	Analys- informationsasymmetri	59
4.4	Managementstyrning	59
4.4.1	Analys -managementstyrning.....	62
4.5	Marknadsstyrning.....	63
4.5.1	Analys - Marknadsstyrning	64
4.6	Trust	65
4.6.1	Analys - Trust.....	66
4.7	Incitamentprogram	67
4.7.1	Analys - Incitament	70
4.8	Institutionalisering.....	72
4.8.1	Analys - Institutionalisering	72
5.	Slutsatser och avslutande diskussion.....	74
5.1	Slutsatser	74
5.2	Resultat.....	78
5.2.1	Hur förebyggs potentiella problem relaterade till Agentteorin	78
5.2.2	Bakomliggande faktorer till val av kontrollmetod	78
5.3	Diskussion	79
5.4	Förslag på vidare forskning.....	79
	Källförteckning.....	81
	Bilaga 1	85

1. Inledning

I detta kapitel introduceras bakgrunden och bakomliggande diskussion till den problematik som vi undersöker i uppsatsen. Tanken är att väcka läsarens intresse och ge denne en inblick i ämnet. Den bakomliggande diskussionen kommer att leda fram till uppsatsens syfte. I kapitlet kommer även uppsatsens disposition att presenteras.

1.1 Problembakgrund

Alla företag har ett antal intressenter som på olika sätt påverkar företagets verksamhet. Interna intressenter är exempelvis ägare, styrelse, operativ ledning, medarbetare och fackliga organisationer. Externa intressenter är bland andra kunder, leverantörer och myndigheter i olika former. Självklart är dessa intressenters drivkrafter och mål sällan eller aldrig helt likriktade, utan starkt påverkade av den enskilde intressentens grundläggande värderingar i kombination med den kontext som intressenten ser företaget i. För ägarna är företaget ofta en investering, för medarbetarna representerar företaget i första hand en arbetsgivare medan staten kanske i första hand ser ett företag som en källa till beskattning och sysselsättning av arbetskraften. Dessa skilda syner på företaget och dess preliminära funktion riskerar att resultera i konflikter mellan de olika intressenterna.

Denna problematik speglas i artikeln *"Höga avkastningskrav hindrar företagens investeringar"* i Dagens Nyheter där företagens ansvar för ekonomisk tillväxt och arbetstillfällen i förhållande till aktieägarnas krav på avkastning debatteras. *"Investeringar är nyckeln till ett företags utveckling. Utan investeringar slås företagen ut och välfärden hotas"*, skriver förbundsordförande i SIF och HTF. Vidare menar man att företagens stora krav på avkastning till aktieägarna, särskilt under högkonjunktur leder till ett kortsiktigt agerande

från företagsledningarna med fokus på att visa goda resultat. (Krantz & Olsson, 2007-09-29)

”Yahoos investerare hotar med att stämma ledningen för utebliven affär”, står det i Göteborgs Posten den 5 maj 2008. I artikeln beskrivs att aktieägarna i Yahoo kritiserar Yahoos ledning för att ha avböjt Microsofts bud på 44 miljarder kronor, 3 gånger aktiens börsvärde. (TT, 2008-05-05) Konflikter kan verka hämmande för företaget och innebära en försämring i effektivitet då konflikten lätt kan sluka mycket energi. Detta är i förlängningen negativt för företaget och dess intressenter. Konflikterna kan självklart påverka företagets resultat både negativt och positivt. Intressenter som inte delar företagsledningens synsätt eller värderingar, kan ibland ha lättare att se brister i och framföra kritik mot den kurs som ledningen förespråkar. Detta kan leda till en givande diskussion, som kan få företaget att ändra inriktning eller få starkare argument för att den valda riktningen är den mest lämpliga.

En specifik typ av konflikt, inte begränsad enbart till företag, är den som potentiellt sett kan förekomma mellan en specialist och dennes uppdragsgivare. I ett sådant förhållande har specialisten generellt sett ett stort informationsövertag angående det specifika arbete eller uppdrag som han eller hon utför. Det är inte svårt att tänka sig att detta informationsövertag kan användas av specialisten för att övertyga uppdragsgivaren om att välja ett handlingsalternativ som är ägnat att tjäna specialistens egenintresse snarare än uppdragsgivarens. Det kan handla om bilmekanikern som övertygar en kund om att diverse reparationer måste utföras på kundens bil, utan att egentligt behov av reparationer föreligger. Uppdragsgivaren behöver givetvis inte vara en extern person eller organisation utan kan lika gärna vara specialistens chef. (Dobson 1993)

I ett företag återfinns relationen mellan en specialist och dennes uppdragsgivare på flera nivåer. Företagets storlek och omfattningen av dess hierarki påverkar hur många sådana relationer som finns. I ett litet företag, där uppdragsgivaren kanske själv är expert på företagets kärnverksamhet och arbe-

tar nära övriga anställda, kanske med exakt samma arbetsuppgifter och på samma projekt, är informationsövertaget ibland litet eller obefintligt. (Mallins 2004) I sammanhang där uppdragsgivaren själv har arbetat som specialist tidigare kan denne ha minst lika goda kunskaper i det övergripande ämnet som sin underordnade specialist, men sakna information om det aktuella uppdraget. Det omvända kan givetvis gälla en uppdragsgivare som inte har kunskap men trots detta är involverad i projektet, till exempel en nyanställd chef som följer företagets kärnverksamhet på nära håll i utbildningssyfte. Sammanfattningsvis kan specialisten alltså ha ett informationsövertag i förhållande till sin uppdragsgivare baserat antingen på uppdragsgivarens okunnighet på området, specialistens större inblick i det specifika uppdraget eller båda dessa faktorer i kombination.

Den del av ovan nämnda problematik som rör övertag i fråga om information för den som utför uppdraget i förhållande till uppdragsgivaren presenteras i Agentteorin. Teorin formulerades först av Berle och Means (Berle & Means 1932). De definierar förekomsten av ett informationsövertag som att informationsasymmetri råder. Teorin benämner uppdragsgivaren principal, och den som verkställer uppdraget, som vi ovan benämnt specialist, benämns agent. (Mallin 2004) Agentteorin fokuserar på relationer mellan principaler och agenter inom ett företag. Dels definieras aktieägarna som principaler i förhållandet till styrelsen, som i denna relation är agenter. I förhållande till VD:n är dock styrelsen principaler, medan denne är agent.

Trots att Berle och Means inte sätter ord på fenomenet förrän på 1900-talet är det inte rimligt att anta att informationsasymmetri mellan agenter och principal endast förekommit i vår tid. Det är tänkbart, och troligt, att informationsasymmetri mellan principaler och agenter har lett till potentiella problem i många sammanhang och i många organisationer genom historien. Tidiga exempel kan exempelvis ha rört antikens romerska senat som i form av principaler förmodligen upplevde problematiken i att ha sina agenter, det vill säga de romerska konsulerna, på erövringståg en halv värld bort och

därmed med ett enormt informationsövertag om det faktiska läget vid fronten.

På 1800-talet när Europa industrialiserades och företagsformen aktiebolag föddes, växte sig företagens organisationer ofantligt mycket större och mer komplexa än de tidigare hade varit. Detta ledde till att det mellan aktieägare och styrelse samt mellan styrelse och den operativa ledningen uppkom samma typ av informationsasymmetri som varit fallet i antikens Rom.

Dessa problem har det rimligtvis funnits vetskap om långt innan Agentteorin uttrycktes i ord. Man har i olika sammanhang försökt hitta lösningar på problemet. Dessa lösningar har gått ut på att antingen avskräcka agenter från att arbeta mot sina egenintressen framför principalens intresse, eller att sammanlänka agentens egenintresse med principalens vilja. Den först nämnda lösningen kan exempelvis gå ut på att agenten har ett stort personligt ansvar och kan drabbas av olika typer av påföljder om han eller hon skulle välja att sätta sitt egenintresse framför principalens. För denna lösning krävs givetvis ingående övervakning av agenten och dennes agerande. Den andra lösningen, att sammanlänka agentens egenintresse med principalens, har man genom tiderna försökt göra på olika sätt. I antikens Rom arrangerades äktenskap för att skapa blodsband och därigenom delade intressen. Möjlighet för agenten att köpa in sig i ett företag och det därmed delade intresset har också förekommit. Andra lösningar är vinstdelning och olika typer av prestationsrelaterade bonusar eller pay-per-piece konstruktioner.

1.2 Problemdiskussion

Att en specialist skulle utnyttja möjligheten att via informationsövertag påverka sin uppdragsgivare i en riktning som gagnar specialistens egenintressen är enligt teorin om "The Economic Man" att vänta. "The Economic Man" är en teori som förklarar att alla människor är först och främst intresserade av sitt egenintresse, och har som mål att maximera detta intresse. Teorin

beskriver att människan aldrig är nöjd utan planerar konstant hur denne ska komma närmare sitt mål. (Basu, Mintzberg & Simons 2002)

Mot detta talar Basu, Mintzberg och Simons om i artikeln *Beyond Selfishness*, där författarna beskriver företagsekonomiska halvsanningar, varav "The Economic Man" är en. Basu, Mintzberg och Simons menar att det hos varje människa finns en viss moral och integritet, vilket gör att det inte, i motsats till teori om "The Economic Man", går att sätta ett pris på alla handlingar. Enligt Basu, Mintzberg och Simons finns det gränser för vilka handlingar människor kan tänka sig att företa, oavsett om dessa handlingar skulle gynna deras egenintresse eller ej. Var denna gräns går är dock mer oklart, även om vårt sunda förnuft säger oss att författarnas tankar troligtvis ligger närmare någon sorts objektiv sanning om genomsnittsmänniskans psyke än antagandena bakom "The Economic Man". Vi tänker dock inte fördjupa oss i detta. Istället nöjer vi oss med att konstatera att ett rimligt antagande är att det generellt sett finns en potentiell risk att en agent i vissa situationer använder sitt informationsövertag för att påverka sin principal på ett sätt som gynnar agentens egenintressen.

I artikeln *"Statlig VD får miljoner i bonus"*, kan man läsa om ovan nämnda problematik. Styrelseordföranden motiverar VD:ns höga bonus genom att *"man ska knyta upp alla ledande personer så de gör ett bra jobb"*. På frågan om dessa personer inte gör ett bra jobb annars svarar han att *"det vet man inte, vilket är alldeles normalt"*. (Rognerud, 2008-05-16)

Att informationsasymmetri mellan principaler och agenter utgör ett potentiellt problem är enligt vår uppfattning en given förutsättning. Vad som enligt vår mening är mindre klart är om och hur företag resonerar kring förebyggande av detta problem i praktiken. Som vi skrivit ovan har det genom tiderna använts olika metoder för att undvika riskerna med informationsasymmetri.

Enligt Agentteorin delas metoder för kontroll in i två kategorier, övervakning och incitamentskontrakt. Utifrån dessa metoder har vi identifierat ytterligare fyra kontrollmetoder som kan vara behjälpliga för att undvika de potentiella problem informationsasymmetri som vi har berört ovan; managementstyrning, marknadsstyrning, trust och incitamentprogram. Anthony & Govindarajan (1993) beskriver managementstyrning som en process där organisationens strategier och mål övervakas med hjälp av bland annat standardiseringar. Ouchi (2002) menar att marknadsstyrning som kontrollmedel innebär att företagets prestationer mäts i priser och indirekt företagets vinst i jämförelse med konkurrenternas vinster. Aronsson & Karlsson (2001) anser att trust som kontrollmetod bygger på psykologiska och sociala kontrakt. Inom teorin om trust är tillit en viktig faktor och mäts i grad av förtroende. Tilliten kan byggas upp men finns också i olika grad som en grundläggande egenskap hos människor. incitamentprogram är den fjärde kontrollmetoden. Dessa kan vara både långsiktiga och kortsiktiga samt innebära bland annat kontanta summor och aktierelaterade program. Syftet med aktieprogram är att få VD att agera som en ägare (Anthony & Govindarajan 1993). Frågan om vad som påverkar en styrelse att välja en specifik kontrollmetod framför en annan är en intressant fråga i sammanhanget. Styrelsen är ansvarig för VD och dennes ersättning och enligt Statens Offentliga Utredning, "Svensk Kod för bolagsstyrning" ska styrelsen utse ett ersättningsutskott för att behandla denna fråga. Ersättningsutskottet tar fram utformningen av incitamentprogram. VD:s anställningsvillkor ska godkännas på bolagsstämman men styrelsen är ansvarig för dess utformning. (SOU 2005:136)

"Bonusmiljonerna regnar över börsdirektörerna" beskriver Uppdrag Granskning efter en undersökning om bonusprogram för VD på 33 svenska företag. *"Optionsprogram för flera miljoner, bonus och pensioner ska sporra näringslivets direktörer att förbättra företagets resultat. Men det är inte VD-pengarna som gör att ett företag går bra eller dåligt"*, skriver journalisten. *"Du åstadkommer ett fantastiskt resultat och det återspeglas i en fantastisk ersättning"*, kommenterar ordförande i arbetsgivareorganisationen Svenskt Näringsliv. Däremot hävdar en ekonomiprofessor i programmet att ett företags resultat

inte beror på VD:s lön utan andra faktorer såsom politiska beslut, dollarläge och det allmänna konjunkturläget. 29 av de 33 undersökta företagen använde sig av någon form av bonussystem till sin VD, vilket inkluderar aktierelaterade program. (Larsson, 2007-03-20)

Vad som legat till grund för att företag har valt att använda en metod för att förebygga potentiella problem med informationsasymmetri framför en annan är vi inte riktigt säkra på. Kanske är det till och med så att användandet av klassiska metoder för att upphäva informationsasymmetriproblematiken blivit institutionaliserade, och bonus till VD:n är ett lönekrav eller tradition istället för ett sätt för styrelsen att förebygga potentiella problem relaterade till informationsasymmetri. Om det skulle visa sig att en kontrollmetod har blivit en institutionaliserad företeelse är detta en viktig upptäckt. Om kontrollmetoden dessutom inte är relevant för att förebygga företagets potentiella problem med informationsasymmetrin skulle detta vara en ännu viktigare upptäckt som exempelvis kan användas som starka argument för en styrelse i löneförhandlingar med sin VD.

I artikeln "*Bonusarna på väg att skäras ned*" skrivs det att EU:s ministrar diskuterar frågan om ersättning till VD:ar i näringslivet efter att förslag på en ny lag debatteras i Holland. Lagen föreslår en maxgräns för bonusar efter att stor kritik riktats mot de höga ersättningarna och förmånerna för landets direktörer. Frågan behandlas även i Tyskland och Frankrike. Kritiker mot lagförslaget hävdar att den hämmar entreprenörer och kommer att leda till att stora företagsledare kommer att flytta till andra världsdelar och länder. (Johansson, 2008-05-15) Debatten kring bonus gör att frågan om vad företag använder sig av för kontrollmetoder för att undvika den risk som finns att VD utnyttjar sitt informationsövertag, blir högst intressant.

Vår diskussion rör inte problemet att VD, som agent, utnyttjar sitt informationsövertag för att motivera ett handlande som gynnar denne själv på företagets bekostnad. Vår diskussion rör istället problematiken kring att det finns en potentiell risk att VD utnyttjar sitt informationsövertag på ovan be-

skrivna sätt. Vidare diskuterar vi även vilka kontrollmetoder som styrelsen använder sig av för att förebygga detta potentiella problem. Kanske är det så att en styrelse med god inblick i Agentteorin generellt sett väljer andra metoder än vad en styrelse utan denna inblick skulle göra. Det är också tänkbart att valet av kontrollmetod snarare är en spegling av relationen mellan VD och styrelse. Exempel i form av att en stark VD, som rimligtvis inte har något egenintresse i att ta hänsyn till ovan nämnda problematik, förhandlar till sig de villkor han vill ha och ingen eller liten hänsyn tas till behovet av att förebygga de potentiella problemen med informationsasymmetri. Möjligt är också att en väldigt nära och vänskaplig relation mellan styrelse och VD leder till att ett generöst bonusprogram används som kontrollmetod utan att det inte är framtaget för att ett behov av kontroll finns. En styrelse som anser sig känna sin VD kan möjligtvis också bestämma sig för att VD:n har en sådan moral, integritet och vilja att företaget skall nå långsiktig framgång att kontrollmetoder för att förebygga ovan nämnda problematik inte krävs.

Att kunna identifiera faktorer som påverkar en styrelses val av metoder skulle i förlängningen kunna möjliggöra ett steg mot en komplettering av Agentteorin. Denna komplettering skulle kunna, i motsats till Agentteorins i huvudsak deskriptiva utformning, rangordna olika metoders effektivitet avseende att undvika ovan nämnda problematik. Vi tror att många företag skulle kunna ha nytta av normativ teori på området, som skulle kunna utgöra ett stöd vid val av metod för att undvika potentiella problem relaterade till informationsasymmetri.

1.3 Syfte

Syftet med vår uppsats är att undersöka, dels teoretiskt enligt Agentteorin, dels empiriskt, hur potentiella problem relaterade till informationsasymmetri mellan styrelse och VD förebyggs. Vi vill även undersöka vilka faktorer som ligger till grund för styrelsens val av metod för att förebygga dessa potentiella problem.

1.4 Målgrupp

Målgruppen består av studenter som studerar företagsekonomi. Vår ambition är att denna uppsats också skall vara givande för den som arbetar med, eller är intresserad av, bolagsstyrning och en aspekt av den problematik som kan uppstå mellan företagets styrelse och VD. Uppsatsen kan även vara av intresse för andra anställda då den problematik som kommer att behandlas kan förekomma i många situationer, även på lägre nivå i organisationen.

1.5 Disposition

Kapitel 1 – Inledning

Kapitlet börjar med uppsatsens bakgrund. Därefter följer en problemdiskussion där våra tankar kring ämnet diskuteras, detta mynnar sedan ut i uppsatsens syfte.

Kapitel 2 – Metod

I metodkapitlet presenterar vi de tillvägagångssätt som vi använt och de metodologiska val vi gjort under uppsatsskrivandets gång. Därefter uttrycks viss kritik mot uppsatsens källor, metod och tillförlitlighet.

Kapitel 3 – Teori

Kapitlet börjar med en presentation av teorikapitlets struktur, varpå de teorier som vi anser relevanta för att besvara uppsatsens syfte presenteras. Vidare presenteras den analysmodell som fungerar som teoretisk referensram och verktyg för empirin och analysen.

Kapitel 4 – Empiri och Analys

I detta kapitel presenterar vi relevant empiri och analyserar denna efterhand, enligt strukturen i analysmodellen.

Kapitel 5 – Slutsats och avslutande diskussion

Huvudsyftet med detta kapitel är att svara på uppsatsens syfte vilket presenteras i det inledande kapitlet. Detta görs genom en presentation av de slutsatser vi dragit i analysen. Därefter följer en diskussion kring slutsatsernas värde och förslag till vidare forskning i ämnet.

2. Metod

I detta kapitel vill vi ge läsaren förståelse för det tillvägagångssätt vi använt oss av vid undersökningen och de metodologiska val vi gjort vid utredandet av vårt syfte. Här motiverar vi också de val vi gjort samt riktar viss kritik mot källor och metod. I detta kapitel för vi även en diskussion kring uppsatsens trovärdighet.

2.1 Vetenskapligt förhållningsätt

”Ett paradigm är ett kluster av åsikter och påbud som för en vetenskapsman inom en viss disciplin påverkar vad som ska studeras, hur forskningen ska utföras och hur resultaten ska tolkas” (Bryman, 1988a, s.4 se Bryman & Bell 2005 s.37)

Positivism och hermeneutik är två vanliga paradigmen som åtskiljer vetenskaplig forskning. Om syftet är att skapa en förståelse för ett fenomen används det hermeneutiska perspektivet, medan vid undersökning av ett samband och en förklaring av ett fenomen används det positivistiska perspektivet. (Jacobsen, 2000) Syftet med vår uppsats är att undersöka, dels teoretiskt enligt Agentteorin, dels empiriskt, hur potentiella problem relaterade till informationsasymmetri mellan styrelse och VD förebyggs. Vi vill även undersöka vilka faktorer som ligger till grund för styrelsens val av metod för att förebygga dessa potentiella problem. Utifrån detta ansåg vi att det positivistiska förhållningssättet var att föredra. Positivism förespråkar en användning av naturvetenskapliga metoder vid studier av den sociala verkligheten och alla dess aspekter, vilket kommer att hjälpa oss att förklara vårt studieobjekt (Bryman & Bell, 2005). Positivism betonar det objektiva vetenskapsidealet och är en vetenskapsteori med starka kopplingar till naturvetenskapen (Lundquist, 1993) Vidare skiljer positivism mellan fakta och värderingar och betonar behoven av en distans mellan forskaren och studieobjektet så att vetenskapen förblir opartisk. Positivism poängterar också åtskillnaden mellan forskning och personlighet (Lundquist, 1993). Ovan nämnda resone-

mang kring positivismen stöder vårt val av förhållningssätt då vår avsikt var att undersöka företag utifrån och skapa oss en empirisk grund för vidare analys. Vi har inte använt oss av egna värderingar för att skapa en större förståelse för den sociala kontext som styrelse och VD samspelar i, eftersom detta faller inom ramen för ett mer hermeneutiskt förhållningssätt (Lundquist, 1993). Positivism innebär bland annat att teorins syfte är att generalisera hypoteser som kan prövas, samt kunskap uppnås genom att man samlar in fakta som analyseras för att upptäcka regelbundenhet. Det förstnämnda kallas för deduktivism, det sistnämnda induktivism, vilket vi kommer diskutera vidare under rubriken Vetenskaplig ansats (Bryman & Bell, 2005).

2.2 Vetenskaplig ansats

Deduktiv teori representerar den vanligaste uppfattningen om hur förhållandet mellan teori och empiri ser ut. Utifrån teoretiska överväganden inom det aktuella området härleder forskaren hypoteser som ska underkastas en empirisk granskning. Utgångspunkten är befintliga teorier som appliceras på en empirisk undersökning, vilket medför att vald teori påverkar datainsamlingsprocessen. (Bryman & Bell, 2005) Induktiv ansats utgår grovt uttryckt från andra hållet, vilket innebär att forskaren utgår ifrån det empiriska materialet och därefter formulerar eller testar teorier utifrån detta. (Bryman & Bell, 2005) Mellanvägen mellan deduktiv ansats och induktiv ansats, där forskaren rör sig mellan teori och empiri och successivt låter förståelsen växa fram, kallas för abduktiv ansats. (Bryman & Bell, 2005)

Då vi valt att undersöka, dels teoretiskt enligt Agentteorin, dels empiriskt, hur potentiella problem relaterade till informationsasymmetri mellan styrelse och VD förebyggs. Vi vill även undersöka vilka faktorer som ligger till grund för styrelsens val av metod för att förebygga dessa potentiella problem, använde vi oss av en abduktiv ansats. Vi utgick främst ifrån Agentteorin, men även annan teori, vilken vi presenterar i teorikapitlet, när vi genomförde intervjuerna med våra intervjuobjekt. Samtidigt använde vi oss av det empiris-

ka material vi fått från intervjuobjekten för att återkoppla till teorin och identifiera de faktorer som låg bakom styrelsens val av åtgärder. Eller med andra ord; teorin har tillämpats på empirin men vi har även kopplat empirin till teorin. Detta utvecklar vi i den teoretiska referensramen i metodkapitlet,

2.3 Forskningsmetod

Kvantitativ och kvalitativ forskning är två olika metodologiska ansatser. Forskare är dock inte helt överens om hur åtskilda de egentligen är. En del forskare anser att skillnaden mellan de två metoderna inte är av betydelse idag. Andra forskare menar att det finns en grundläggande skillnad mellan de båda två metoderna. Många forskare skiljer på kvantitativ och kvalitativ forskning inte bara avseende om kvantifiering används eller inte, utan även avseende de kunskapsteoretiska grundvalen. (Bryman & Bell, 2005) Skillnaden är dock inte självklar, då olika undersökningar som studerar de grundläggande dragen tillhörande en viss inriktning av forskningsmetod såsom kvalitativ eller kvantitativ, även kan innehålla drag av den andra inriktningen. (Bryman & Bell, 2005)

2.3.1 Kvantitativ metod

Kvantitativ forskningsmetod betonar kvantifieringen vid datainsamlingsprocessen. Metoden innehåller ett deduktivt synsätt på relationen mellan teori och empiri. (Bryman & Bell, 2005) Tidigare har kvantitativ metod ansetts vara den enda sanna vetenskapliga metoden, då den kan användas för att på ett objektivt sätt bestämma förhållanden i samhället. (Bryman & Bell, 2003)

2.3.2 Kvalitativ metod

Det finns en diskussion inom forskningsvärlden där kritik riktas mot forskare som enbart vid frånvaro av kvantitativ metod påstår sig genomföra en kvalitativ metod. Detta kan bero på den diffusa beskrivningen av vad kvalitativ metod verkligen innebär, vilket troligtvis har sin förklaring i den enorma bredd och många möjliga tillvägagångssätt som metoden möjliggör. (Bryman & Bell, 2005)

Den mest uppenbara skillnaden mellan kvalitativ och kvantitativ forskning är att kvalitativ forskning fokuserar mer på ord än siffror (Bryman & Bell, 2005). Den kvalitativa metoden har en stark koppling till den induktiva ansatsen, då kvalitativa forskare försöker att skapa en förståelse av bakomliggande mönster istället för att försöka sammankoppla empirin till redan valda teorier. (Bryman & Bell, 2005) Vissa forskare menar dock att kvalitativ empiri bör spela en viktig roll även vid prövning av teorier (Bryman & Bell, 2005) Utöver förståelsen och beskrivningen av kontexten vill forskare som använder sig av kvalitativ forskningsmetod också lägga vikt vid förklaringar, varpå fokus läggs på "varför-frågor". (Bryman & Bell, 2005)

2.3.3 Motivering av kvalitativ metod

Då vi vill undersöka hur potentiella problem relaterade till informationsasymmetri mellan styrelse och VD förebyggs ansåg vi att den kvalitativa metoden var lämpligast för vår undersökning.

Under intervjuerna lyckades vi skapa en nära och personlig kontakt med intervjuobjekten vilket ledde till en flexibel intervjumiljö där följdfrågorna hade stor betydelse. Detta är en av fördelarna med kvalitativ forskningsmetod (Holme & Solvang, 1997) Som framgår i problembakgrunden är delar av ämnet vi undersökt hett debatterat och vissa frågor kan vara känsliga att svara på och diskutera för intervjuobjekten. En öppen och personlig stämning under intervjuerna skapade en lättsam atmosfär som gjorde intervjuobjekten bekväma och öppna för diskussion även av relativt känsliga ämnen, som hur deras eventuella bonusprogram ser ut. Vi försökte skapa detaljerad bild av hela händelseförloppet och miljön där intervjun ägde rum för att kunna skapa en tydlig bild av situationen för läsaren. Detaljer så som stämningen på kontoret eller intervjuobjektens kroppsspråk kan upplevas triviala, men de är viktiga för den kvalitativa forskaren på grund av den betydelse de har för intervjuobjekten samt för att beskriva den sociala kontext där intervjuobjekten agerar. (Bryman & Bell, 2005) Det är dock viktigt att vi som författare är uppmärksamma på risken med deskriptiva detaljer, vilka innebär att mängden detaljer blir så stor del av undersökningen att den insamlade empiriska

data överskuggas. (Bryman & Bell, 2005) Då vi var medvetna om risken anses vi att vi kunde förhindra en sådan situation.

2.3.3.1 Kritik mot kvalitativ metod

Den största kritiken mot kvalitativ forskning är att undersökningarna är alltför impressionistiska och subjektiva. Denna kritik grundar sig i forskarnas ofta osystematiska uppfattning om vad som är essentiellt och relevant, samt det nära och personliga förhållande som oftast etableras mellan forskare och intervjuobjekt. (Bryman & Bell, 2005) Då vi är tre författare, som alla är medvetna om problematiken kring kvalitativa undersökningar, ansåg vi att vi kunde skapa en tillräckligt objektiv syn på empirin. Vi har också en öppen relation inom gruppen och kan kritisera varandra, vilket hjälpte oss från att dra alltför subjektiva slutsatser.

Kritik riktas också mot svårigheten att generalisera en kvalitativ undersökning. Då den sociala kontexten har en avgörande roll i kvalitativa undersökningar är det problematiskt att generalisera resultaten till andra miljöer. (Bryman & Bell, 2005) En ytterligare form av kritik riktad mot kvalitativ forskning är bristen av transparens. Detta kan exempelvis röra oklarheten hur en forskare väljer ut sina intervjuobjekt. (Bryman & Bell, 2005) Vi tog hänsyn till denna kritik genom att detaljerat redogöra för de val vi gjort, såsom vilka företag vi valt att undersöka samt vilka intervjuobjekt vi valt.

2.3.4 Generalisering

”Det är lätt att få för sig att resultatet i en undersökning kan tillämpas i en vidare bemärkelse.” (Bryman & Bell 2003, s. 130)

Kvalitativa resultat är ofta svåra att generalisera utöver det sammanhang och kontext där undersökningen ägde rum. I kvalitativa undersökningar är inte intervjuobjekten representativa för en population. Istället kan resultatet från en kvalitativ undersökning generaliseras till en teori, det vill säga inte till populationer. Man talar om att ”den bindande kraften i det teoretiska tänkandet” är avgörande vid generalisering av kvalitativa resultat, och inte

statistiska kriterier (Bryman & Bell, 2003, se Mitchell 1983). Det viktiga vid bedömningen av generaliserbarheten är med andra ord kvaliteten på de teoretiska slutsatser som formuleras på grundval av kvalitativa data. Denna form av generalisering benämns analytisk eller teoretisk, till skillnad med empirisk eller statistisk generalisering. (Bryman & Bell, 2003) Då vår uppsats är en kvalitativ undersökning använde vi oss av en teoretisk generaliserbarhet i analysen.

2.4 Datakällor

För att skapa en så bred och djup undersökning som möjligt har vi tagit del av både primärdata och sekundärdata. Störst fokus ligger dock på primärdata.

2.4.1 Primärdata

Det är forskaren själv som samlar in primärdata som sedan framställs i form av empiri. Primärdata kan vara empiri från intervjuer, frågeformulär och observationer. Det är ny information som tidigare inte tagits fram och som belyser det specifika problemområde som uppsatsen behandlar. (Rienecker & Jörgensen 2002)

2.4.1.1 Val av intervjuobjekt

Våra totalt åtta intervjuobjekt verkar i på fyra svenska företag. Vi har intervjuat fyra VD, tre styrelseordförande och en styrelseledamot. Urvalet av de företag vi har intervjuat gjordes utifrån ett antal kriterier. Först valde vi ut företag med liknande storlek och omsättning för att kunna göra relevanta jämförelser. Ett antal företag valdes ut från listan över företag med liknande omsättning. Därefter studerade vi ägarstruktur och styrelsesammansättning hos dessa företag och valde därefter ut ett antal företag där VD i tre fall inte finns representerad i styrelsen. Vi ville intervjua både VD:ar som sitter i styrelsen och sådana som inte gör det. Detta val gjorde vi för att studera eventuella skillnader som detta skulle kunna innebära. Till sist gjordes en lista på cirka tio företag och vi började med att kontakta de företag som stod högst upp på listan.

Vidare ville vi intervjua personer med olika lång erfarenhet. De VD:ar som vi har intervjuat har mellan 2 till 26 års erfarenhet av att arbeta som VD i sina respektive företag. Detta val gjordes då vi antog att kontrollmetoder kan vara utformade på olika sätt, vilket kanske kan ge oss möjlighet att dra slutsatser även utifrån denna aspekt. VD och styrelseordförande tror vi har mest kontakt och står för det kontinuerliga samarbetet mellan styrelsen och VD. Därför ville vi intervjua lika många VD som styrelseordförande. Vi ville även intervjua VD och styrelseordförande i samma företag för att undersöka om de ser på den problematiken vi valt att undersöka utifrån olika perspektiv. Vi fick möjligheten till detta i tre av våra fyra företag. På det fjärde företaget intervjuades inte styrelseordförande utan istället en av styrelseledamöterna. Denna styrelseledamot hade lång erfarenhet av styrelsearbete och hade suttit som styrelseordförande tidigare i andra företag så vi ansåg risken för att detta skulle påverka våra resultat på ett negativt sätt var låg.

För att underlätta möjligheten att få intervjuer, erbjöd vi alla intervjuobjekt anonymitet. Detta kan också vara en fördel då anonymiteten rimligen kan tänkas medföra att intervjuobjekten är mindre tveksamma till att uttrycka sig fritt.

2.4.1.2 Semistrukturerad kvalitativ intervju

Intervjuer baserade på en kvalitativ metod brukar vara mindre strukturerade än intervjuer baserade på en kvantitativ metod. Vid kvalitativa intervjuer ligger mer fokus på intervjuobjektens egna uppfattningar och synsätt. Forskare försöker få intervjuobjekten att röra sig fritt i olika riktningar för att på så sätt skapa sig en uppfattning om vad intervjuobjektet upplever relevant och viktigt. Intervjuer i en kvalitativ forskning kan bestå av både ostrukturerade intervjuer och semistrukturerade intervjuer. (Bryman & Bell, 2005) Vid den ostrukturerade intervjun kan det hända att forskaren endast ställer en fråga för att få igång intervjuobjektet som sedan får prata fritt. Forskaren ingriper endast då en uppföljningsfråga upplevs som relevant, vilket gör att intervjuformen liknar en konversation mellan forskaren och den intervjuade. Vid den semistrukturerade intervjun använder sig forskaren av en intervjuguide där förhållandevis specifika teman ska beröras. (Bryman & Bell, 2005)

Vi ansåg att vår uppsats krävde semistrukturerade intervjuer. Vi ansåg att vid en ostrukturerad intervju riskerade vi att inte få svar på de frågor som ska svara på vårt syfte. Genom att använda oss av en intervjuguide kunde vi styra frågorna tillräckligt mycket, samtidigt som vi fick en flexibel diskussion. Genom att tillåta intervjuobjekten att prata fritt inbjöd vi till reflektion kring teman som inte varit planerade, vilket ledde till en djupare förståelse. Flexibiliteten under intervjun tillät även en möjlighet för oss att se vad intervjuobjektet ansåg relevant och betydelsefullt.

2.4.1.3 Intervjuguide

Vid skapandet av intervjuguiden är det viktigt att eventuella funderingar och frågetecken löses innan intervjuerna inleds. Det är viktigt att forskarna är medvetna om vilka frågeställningar som ska besvaras under intervjun, och vad som krävs för att dessa ska besvaras. Trots att våra intervjuer var flexibla och ostrukturerade var det av betydelse att vi kunde specificera ett undersökningsfokus, både för vår skull men också för intervjuobjektens skull. (Bryman & Bell, 2005) I intervjuguiden talar vi om ett hypotetiskt problem till skillnad från ett potentiellt problem som vi talar om i uppsatsens syfte. Detta beror på att intervjuguiden är baserad på tidigare utkast av syftet. Trots att vi använder olika begrepp har vi menat ungefär samma sak med dessa. Intervjuerna behandlade därför det potentiella problemet trots att det står hypotetiskt.

Då vi var tre stycken som analyserade svaren kunde vi ha kontroll över reliabiliteten, då vi oberoende av varandra analyserade svaren. Därefter genomför vi en gemensam analys. Detta tillvägagångssätt ökar kontrollen över uppsatsens reliabilitet (Andersen, 1994).

2.4.1.4 Värdering av empiri

Då vår empiriska undersökning består av åtta intervjuer ger den empiriska delen av uppsatsen inte ett heltäckande material för ett fullständigt test av vår analysmodell. Eftersom intervjuobjekten är personer med bred erfarenhet och god kännedom om ämnet så har empirisk data med relativt högt värde kunnat skapas. Vi anser även att värdet av den empiriska data ökar

något genom återkoppling till den teorin. Den analysmodell vi använder är byggd på belagda teorier och erkända forskningsresultat och då en återkoppling till denna kan ske efter vår empiriska insamling av data betyder detta att vi gått lite längre än att endast illustrera empirin.

2.4.2 Sekundärdata

Insamling av primärdata kan vara både dyrt och tidskrävande. I och med detta har analys av sekundärdata blivit allt mer populärt. Sekundärdata består bland annat av fakta som samhällsforskare, marknadsförare och professionella organisationer samlat in. Många av de uppsättningar data som produceras är av hög kvalitet. (Bryman & Bell, 2005)

För att kunna formulera problemdiskussionen använde vi oss av sekundärdata ifrån internet, artiklar och tidskrifter. Författarna har inte samma kontroll över insamlandet av data som vid primärdatainsamling. Informationen från sekundärdata kan ibland också vara alltför komplex för lekmän. Ytterligare en nackdel är att egen kontroll av informationens kvalitet inte genomförs. (Bryman & Bell, 2005).

2.5 Undersökningens tillförlitlighet

Det är viktigt att ta hänsyn till validitet och reliabilitet vid skrivandet av en uppsats (Jacobsen, 2000). Frågor om reliabilitet och validitet handlar i första hand om sådant som rör kvaliteten i de mått som används för att ge information om begrepp som forskaren är intresserad av och i andra hand om vilken forskningsdesign som tillämpats. (Bryman & Bell, 2005)

2.5.1 Reliabilitet

Uppsatsens reliabilitet rör frågan om ett resultat från en undersökning blir detsamma om man skulle genomföra undersökningen på nytt. Resultatet av en uppsats med låg reliabilitet påverkas i hög utsträckning av slumpmässiga betingelser. (Bryman & Bell, 2005). Reliabilitet fokuserar på frågor som rör pålitligheten och följdriktigheten vid undersökningens mått och mätningar (Bryman & Bell, 2005).

2.5.2 Validitet

Begreppet validitet rör frågan om ett mått för ett begrepp verkligen mäter begreppet ifråga (Bryman & Bell, 2005). Det vill säga validitet behandlar hur väl det studien avser att undersöka, och det studien verkligen undersöker, stämmer överens (Patel & Davidson, 2003). Det är därför viktigt att undersöka om ett mått för ett begrepp verkligen speglar det som begreppet anses beteckna, vilket beskrivs som teoretisk validitet eller begreppsvaliditet (Bryman & Bell, 2005). Vid hänsyn till begreppsvaliditet gäller det för forskaren att från en teori deducera hypoteser som är relevanta för begreppet ifråga (Bryman & Bell, 2005). Förutom begreppsvaliditet nämns även intern och extern validitet. Intern validitet redogör för resultatets giltighet (Jacobsen, 2000). Den externa validiteten behandlar undersökningskontextens påverkan på resultatet. I detta sammanhang blir frågor om hur intervjuobjekt valts ut till undersökningen avgörande. Ekologisk validitet är också avgörande för resultatets giltighet. Detta innebär att forskare inte får ha för stor inverkan eller skapa en konstlad miljö, för detta kan leda till icke sanningsenliga svar vilket i sin tur kan leda till låg giltighet. (Bryman & Bell, 2005)

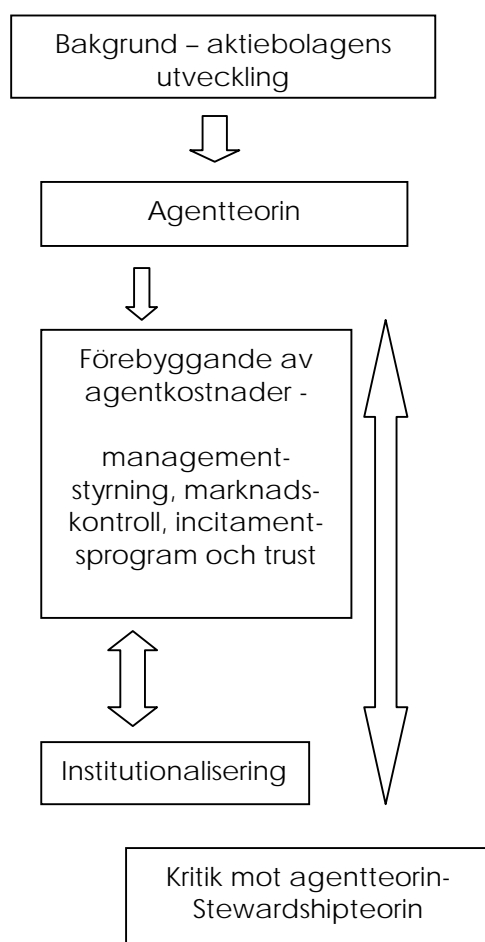
Sammantaget rör validitet alltså frågan om vi har utfört operationaliseringen av vald teori på ett relevant sätt. Hög validitet innebär att frågorna vi ställer i vår intervju väl speglar och uttrycker den teori vi bygger vår undersökning på. Vi anser att vi har använt en relevant metod för att komma fram till resultatet, vilket innebär att vår uppsats har en relativt hög validitet.

Sammanfattningsvis är begreppen validitet och reliabilitet relaterade till varandra, då validitet förutsätter reliabilitet. Med detta menas att om en studie inte är reliabel kan den heller inte vara valid. (Bryman & Bell, 2005)

3. Teori

I detta kapitel kommer vi att presentera teorier och begrepp som analysmodellen grundas på. Vi kommer främst att behandla problematik relaterad till Agentteorin och förslag på metoder ägnade att undvika denna problematik, vilka ges av olika kompletterande teorier.

3.1 Teorikapitlets struktur



Figur 1: Teorikapitlets struktur

Kapitlet inleds med en bakgrund till den problematik som finns inom bolagsstyrning idag i syfte att ge läsaren en allmän inblick i ämnet innan vår huvudteori, Agentteorin, presenteras. Agentteorin kommer först att beskrivas allmänt för att läsaren ska få en uppfattning av vad teorin innebär. Därefter kommer vi att lägga mer tyngd på de delar av teorin som beskriver informationsasymmetri, vilket är ett centralt begrepp i uppsatsen i förhållande till dess syfte. Vidare presenteras fyra kontrollmetoder som en styrelse kan använda för att undvika den problematik som vi undersöker. De metoder som vi behandlar är managementstyrning, marknadsstyrning, trust och incitamentprogram. Därefter beskrivs teorin om institutionalisering som i vissa fall inverkar på företags val av kontrollmetoder. Vi kommer även att beskriva Stewardshipteorin som i vissa avseende kan ses lite som en motpol till Agentteorin, och som uttrycker kritik mot denna. Att beskriva Stewardshipteorin gör vi för att belysa kritik mot Agentteorin. Kapitlet kommer att avslutas med en presentation av vår analysmodell.

3.2 Bakgrund

Den första framställningen av problematiken kring separationen av ägarskap och kontroll gjordes redan 1838 då aktiebolagens framväxt var i full gång. Nya problem uppstod när ägarna inte längre skulle kontrollera verksamheten och var tvungna att lämna styrningen och ledarskapet till någon annan som även skulle förvalta ägarnas pengar. Smith menar att man inte kan förvänta av en chef att denne ska vakta över tillgångarna med samma angelägna vaksamhet som om det vore i hans eller hennes ägo. Försumlighet och nonchalans måste därför hanteras i bolagets styrning. (Smith 1838)

De teorier som anses ligga till grund för de mest fundamentala förklaringar kring investerare och relationer inom bolagsstyrning är framtagna av Berle och Means 1932. (Mallins 2004) Deras serie av publikationer betydde mycket för vidare arbete både i teorin och i praktiken. (Clarke 2007) Boken skriven av Berle & Means 1932 är enligt Wiendenbaum & Jensen (1992) den mest använda boken i ekonomi genom historien.

3.2.1 Separation av ägande och kontroll

Berle & Means hävdade att industrialiseringen och utvecklande av marknader bidrog till att ägande och kontroll i bolag blev separat. Detta särskilt i de länder där lagen gynnade småägarna och därigenom även bidrog till mer diversifierade ägarstrukturer. För ägarna innebar separationen en stor förändring. Den innebar i många fall att gå från fullt ägande till minimal kontroll. De var även tvungna att acceptera att kontrollen sköttes av individer med mycket litet eller inget ägande. Hur ska man kunna lita på att cheferna och styrelsen handlade på ett sätt som gynnade ägarens intresse när de själva inte hade några aktier? Var skulle entreprenören ta vägen? Vad skulle hända med den gyllene regeln att kontroll går hand i hand med risk? Inget annat än en styrelse med chefer som styrde och kontrollerade och sovande aktieägare skulle finnas kvar. (Berle & Means 1932) *"There is apparently no controlling ownership or ownership controlling..."* (Florence 1935, s.526)

Rädslan av att ägaren förlorar all kontroll har senare inte bekräftats i den utsträckning som Berle och Means befarat. Det är framför allt ledarskapet och management som ägarna tvingats lämna ifrån sig. Wiendenbaum och Jensen påstår att det är galenskap att tro att i en ekonomisk värld, där maximering av egenintresse präglar beteendet, ägare som besitter värdefulla resurser helt skulle avsägas sig all kontroll. (Wiendenbaum & Jensen 1992) Däremot anser andra att de chefer som ansvarar för viktiga beslut kommer, trots att dessa äger aktier, att ta beslut som bättre gynnar deras egenintresse. (Berle & Means 1932) En fråga som ständigt är aktuell i debatten kring aktiebolaget är vilka möjligheter en aktieägare har att kontrollera företaget genom ledaren. Under aktiebolagens framväxt saknade aktieägaren dessa möjligheter och det var istället ledarna som kontrollerade aktieägarna. (Collin 1990) För att ägarna ska kunna kontrollera ledarna krävs det ett incitament som uppmuntrar till ett önskvärt beteende hos ledarna. Det önskvärda beteendet måste vara i linje med aktieägarnas intresse. Styrelser hanterar detta på olika sätt genom exempelvis bonussystem kopplade till resultat eller andra finansiella mått. Aktier i företaget är det också många styrelser som använder som bonus och syftet är att chefen ska, i alla fall till viss del, tänka

som en ägare. (Wiendenbaum & Jensen 1992) Separationen av ägande och kontroll ledde till den problematik kring agenter, principaler och informationsasymmetri som senare framställs i Agentteorin. (Mallins 2004)

Fama (1980) menar att det uppstår vissa problem när beslutsfattandet i ett företag utförs av personer som inte är riskbärare. Maximal välfärd för både ledare och ägare inte är möjlig och båda dessa parter är maximerare. (Kärreman 1999) Fama beskriver företaget som en mötesplats för olika produktionsfaktorer som i förhållande till varandra inte är hierarkiskt ordnade, alltså alla delar är nödvändiga för att organisationen ska fungera. Vidare delas beslutsfattandet upp i decision-management och decision-control, enligt Famas sätt att angripa agentproblematiken.

Fama definierar decision-management som en funktion rörande operationellt beslutsfattande. Denna funktion rör, enligt Famas, initiering och implementering av beslut. Initieringen är det första som sker i en beslutsprocess, och implementeringen sker efter att idén som framställs i och med initieringen har ratificerats. Decision-control är å andra sidan en funktion som rör de två andra stegen i en beslutsprocess, det vill säga ratificering och övervakning. Ratificering sker, som nämnts ovan, efter det att förslag angående beslut har skapats genom initieringen av beslutet, vilket tillhör decision-management funktionen. Övervakning sker efter implementeringen och handlar om att utvärdering och mätning av effekterna av beslutet. Övervakning rör även att implementera belöningar kopplade till dessa effekter. Sammanfattningsvis innefattar decision-management alltså initiering och implementering av beslut och decision-control innefattar ratificering och övervakning av beslut. (Fama och Jensen 1983)

Om inte personerna som utför decision-management funktionen inte är riskbärare för beslutet, och inte har sin ersättning kopplad till effekten av beslutet, så finns det risk att dessa personer inte agerar utifrån riskbärarnas intresse. För att förebygga detta krävs kontroll av något slag. Denna kontroll kan utföras av den som har ansvar för funktionen decision-control. Detta

sker dels genom ratificering av förslag till beslut, dels genom övervakning av effekterna av ett beslut. Med hänsyn till ovanstående är det givetvis av största vikt att funktionerna decision-management och decision-control avseende ett specifikt beslut inte utförs av en och samma person. Däremot finns det inget som hindrar att en person utför decision-management funktionen i vissa typer av beslut och decision-control funktionen i andra typer av beslut. Detta gäller typiskt sett i hierarkiska organisationer där en person i hierarkin har en decision-control funktion för beslut som en underlydande initierar, och en decision-management funktion för beslut som man initierar för sina överordnade. (Kärreman 1999)

Enligt logiken ovan bör VD bör ansvara för funktionen decision-management, vilket motsvarar att styra den dagliga operativa verksamheten. Styrelsen bör enligt samma resonemang ansvara för funktionen decision-control, och på så vis ratificera VD:ns förslag till beslut samt övervaka effekterna av dessa beslut. Genom detta kan styrelsen, i enlighet med sin uppgift, beakta aktieägarnas intressen. (Fama 1980)

3.3 Agentteorin

"I Agentteorin uppfattas organisationens styrnings- och kontrollproblem utifrån ägarnas, investerarnas och externa intressenters synvinkel." (Hatch 2002, s.366).

Teorin fokuserar på relationen mellan principaler och agenter. Teorin fokuserar på att agenterna ska agera utifrån principalernas intressen snarare än sina egna när de fattar beslut på principalernas vägnar. Risken att agenterna kommer att tjäna sina egna intressen istället för principalerna kallas för agentproblem. Det finns även ett problem i att agenten inte inkluderar vissa risker i till exempel en beslutsprocess då agenten och principalen har en delad uppfattning om riskernas betydelse och eventuella konsekvenser. Ytterligare ett problem finns då agenten har tillgång till fler nivåer av information

än principalen. I praktiken betyder detta att principalen kan missgynnas av det informationsövertag som agenten har. Detta behandlas vidare under stycket om informationsasymmetri. De kostnader som uppkommer i samband med att förebygga att agenten handlar i egenintresse kallas för agentkostnader. Dessa kostnader rör generellt utformning av kontrakt mellan agenten och principalen, samt uppföljning och kontroll. (Mallin, 2004) Agentteorin fokuserar på olika sätt att kontrollera agenternas egennyttiga beteende för att säkerställa att principalernas intressen skyddas. (Hatch 2002)

Simon Herbert konstaterade 1959 (citerad i Baysinger & Hoskisson 1990) att chefer troligtvis är "satisfierare" istället för "maximerare", vilket innebär att de tenderar att välja den säkra vägen för att uppnå tillväxt då de är mer oroadade över sin egen existens inom företaget än sina egna intressen. Samtidigt delegerar aktieägare ansvaret till styrelse och VD i tron att de ska agera utifrån aktieägarnas intressen. Utvecklandet av en effektiv bolagskontroll för att få agenterna att agera utifrån principalernas intressen har varit av stort intresse inom området bolagsstyrning och finans. (Bonazzi & Islam 2006) Agentteorin fokuserar på två dilemman som uppstår vid informationsspridning, nämligen förhållandet mellan aktieägare och styrelsen samt förhållandet mellan styrelsen och VD. Detta kallas för det dubbla agentproblemet. (Clarke 2007)

Inom Agentteorin utgår man ifrån att en välutvecklad marknad för bolagskontroll inte existerar, vilket leder till problem så som marknadsmisslyckande, icke existerande marknader, moral hazard, informationsasymmetri, ofullständiga kontrakt och adverse selection. En effektiv bolagsstyrelse fungerar som ett viktigt och avgörande alternativ för en optimal bolagsstyrningsmekanism. (Bonazzi & Islam 2006) De problem som uppstår är enligt teorin kostsamma. Dessa kostnader benämns agentkostnader. Agentkostnader kan förebyggas dels genom kontrakt och dels genom kontroll- och styrsystem. (Mallin, 2004)

3.3.1 Informationsasymmetri

Att informationsasymmetri råder betyder att en av parterna har ett informationsövertag i förhållande till den andra. I detta fallet är det agenten som har ett informationsövertag i förhållande till principalen. Detta beror på agentens större insikt i företagets dagliga verksamhet. Informationsasymmetri kan kopplas till två begrepp; adverse selection och moral hazard. (Bergström & Samuelsson 2001)

Adverse selection uppstår då agenten som har ett informationsövertag utnyttjar situationen på någon annans bekostnad. Adverse selection uppkommer i förhållandet mellan agenten och principalen före kontrakt har ingåtts. Ett exempel på adverse selection är när personer som vet att de har höga risker, tecknar försäkringar utan att meddela försäkringsbolaget om den speciellt höga risk man är föremål för. Detta kan exempelvis röra svårt sjuka människor som tecknar någon form av försäkring mot sjukdom. Adverse selection leder till att det blir en snedvriden prisbild på marknaden.

(www.aktiesite.se)

Moral hazard är en problemspekt av informationsasymmetrin som uppstår efter kontrakt ingåtts. Det innebär att en individs beteende påverkas av det faktum att han är försäkrad genom ett kontrakt. Detta leder till att individen, i detta fall agenten, blir mindre försiktig. Inom försäkringsbranschen försöker man förhindra moral hazard med en självrisk. (www.aktiesite.se)

Agentteorin kan ses som en kontraktsteori då den i grunden utgår från att människor behöver utfärda kontrakt där rättigheter och ersättning är givna så att båda parter intressen uppfylls. (Collin 1990) Kontraktens syfte är att få beslutsfattarna att handla i ägarnas intresse trots det informationsövertag de har. Agenten är den som har insikt i verksamheten och besitter information som ingen annan har. (Kärreman 1999)

3.3.2 Förebyggande av agentkostnader och informationsasymmetri

En omfattande studie av Jensen och Meckling med fokus på Agentteorin problem visar att principalerna kan få agenterna att agera utifrån optimala alternativ endast då lämpliga incitament ges samt då agenterna är övervakade. (Jensen & Meckling 1976) Övervakandet har att göra med att inom Agentteorin förutsätter man att man inte alltid kan lita på att agenterna beter sig på det sättet man har kommit överens om.

Den amerikanska organisationsforskaren Kathleen Eisenhardt uttrycker dilemmat så här;

"The optimal choice between the two options rests upon the trade-off between the cost of measuring behavior, and the costs of measuring outcomes and transferring risk to the agent ".

(Hatch 2002 s. 367)

Vid kontroll av bolagsstyrning uppstår kostnader som ett oundvikligt resultat av separationen mellan företagsägande och företagsledande. (Bonazzi & Islam 2006) Övervakning som kontrollmedel, även kallat beteendestyrning, kan vara både komplicerat och kostsamt. Antingen krävs en ytterligare nivå av ledning som ansvarar för övervakningen, vilket blir styrelsen i ledningens och VD:s fall, eller så krävs det ett utvecklat informationssystem där man använder kanaler så som kostnadsredovisning, budgetering och formella resultatrapporter. Jämfört med beteendestyrning är resultatstyrning både lättare och mindre kostsamt att genomföra. Resultatstyrning är dock ett mindre attraktivt alternativ då det är svårt att avläsa outputen. Resultatstyrning innebär att agenten blir ansvarig för oförutsedda händelser, vilket betyder att denne tvingas ta en del av risken. Genom att agenterna då övertar en del av principalernas risk är det vanligt att agenterna kräver någon form av premie som compensation. (Hatch 2002)

Principalen kan med hjälp av kontrakt kontrollera agenten genom att få dennes egenintressen att överensstämma med principalernas intressen. Kontrakten fungerar som ett kontrollmedel då principalerna inte kan eller vill vara ständigt närvarande för att skydda sina intressen. I denna situation är information avgörande för principalerna. Fullständig information ger principalerna inblick i huruvida agenterna följer de kontrakt som ingåtts. Fullständig information kan uppnås genom direkt observation, vilket oftast tar så mycket tid och resurser att principalerna själva skulle kunna genomföra arbetet. Vid ofullständig information löper principalerna stor risk att bli utnyttjade. (Hatch 2002)

Debatten kring ersättnings- och bonussystem har fått mycket uppmärksamhet av allmänheten och i media de senaste 10-15 åren. Debatten kan delas in i fyra områden; VD:s ersättningsnivå och betydelsen av att VD har aktier i företaget, huruvida det är lämpligt att koppla VD:s ersättning till resultatet, ersättningsutskottets roll i beslutet kring ersättning och bonus samt den påverkan aktieägare har angående VD:s ersättning. (Lee 2002) Debatten kring VD:s ersättning belyser tydligt de problem som presenteras i Agentteorin. Välutformade kontrakt och bonussystem uppmuntrar ett beteende som försäkrar aktieägare om att deras mål och intressen uppfylls. Målet ska vara att aktieägarens och VD:s mål ska vara förenade.

På grund av offentligt uppmärksammade skandaler, uppkomsten av Svensk kod för bolagsstyrning och ökat institutionellt intresse i investeringar, har ersättning och bonus till chefer minskat och utformas efter mer välgenomtänkta system. Med väl genomtänkta bonussystem menas att de i större utsträckning är utformade i relation till de långsiktiga mål företaget och aktieägarna har. (Mallins 2004)

Mallins betonar också vikten av spel med öppna kort när det gäller utformningen av ersättning och bonussystem. Hon menar vidare att det är viktigt att systemen i olika länder är utformade på liknande sätt. Den internationella marknaden påverkar lönesättning och bonus. Koden, som även finns i de

flesta andra industrialiserade länder, bidrar till gemensamma riktlinjer som är mycket viktiga för den globala marknadens utveckling och för förbättring av bolagsstyrning. (Mallins 2004)

3.4 Kontrollmetoder

För att försäkra sig om att organisationens strategiska mål uppnås måste organisationer kontrolleras. Målkongruens innebär att individernas mål ska stämma överens med organisationens mål. Målkongruens bör vara en grundtanke som eftersträvas i kontrollmetoderna. Utan kontrollmetoder är det endast agenten som är medveten om huruvida denne jobbar utifrån principalernas intresse eller inte. Inom Agentteorin diskuterar man två olika alternativ för att få bukt med informationsasymmetrin, övervakning och incitamentkontrakt. (Anthony & Govindarajan 2003) Utifrån dessa alternativ finns det olika metoder för styrelsen att kontrollera sin VD. Nedan nämns managementstyrning, marknadsstyrning, incitamentprogram, samt förtroende och lojalitet som kontrollmetod vilket vi valt att benämna Trust.

3.4.1 Managementstyrning

För att kunna förstå en kontrollmetod måste man först förstå de grundläggande elementen i kontrollsysteem. Alla kontrollsysteem har minst fyra element. En detektor som mäter vad som faktiskt sker i den situation som man kontrollerar. En assessor som bestämmer betydelsen av vad som faktiskt sker i förhållande till vad som förväntas ske. Feedback som slår larm vid beteende om assessorn indikerar detta. Slutligen ett kommunikationsnätverk som för information mellan de övriga elementen. (Anthony & Govindarajan 2003)

Managementstyrning är en kontrollmetod som ser till att chefer på alla nivåer inom en organisation försäkras sig om att människorna de handleder och övervakar följer den planerade strategin. Denna metod har de ovan nämnda elementen som levererar information till chefer och ledning för att se om den aktuella situationen överensstämmer med den önskade. Men management-

styrning är mer komplicerad än ovanstående element, som kan framstå som okomplicerade att manövrera. Bland annat går inte kontrollprocessen att förhandsinställa utan är en kontinuerlig planeringsprocess där aktiviteterna planering och kontroll inte går att särskilja. Processen är inte automatisk, utan detektorn upptäcker ofta information med hjälp av ögon, öron och andra sinnen. Detektorn avläser om den aktuella situationen överrensstämmer med den önskade situationen, dock kan detta vara oklart då det ibland inte finns tydliga riktlinjer över hur den önskade situationen skall vara. Därför spelar detektorns personliga uppfattning stor roll för beslutet att gå vidare till nästa steg i kontrollprocessen. Managementkontrollmetoden kräver också koordination mellan människor, då kontrollen till stor del handlar om att se till att olika delar av organisationen samspelar med varandra för att i sin tur kunna leda till de gemensamma strategiska mål som satts upp. Processen är även komplex då det är kan vara lätt att inse att det finns en konflikt men det är samtidigt svårt att avgöra vad som bör göras istället för att uppnå den önskade situationen. (Anthony & Govindarajan, 2003)

Nedan presenteras kontrollaktiviteter som är en del av managementstyrning. (Anthony & Govindarajan, 2003);

- Planering – av vad organisationen bör göra.
- Koordinering – av aktiviteter genom hela organisationen.
- Kommunicera – information.
- Utvärdera – information.
- Besluta – om det krävs, vilka åtaganden som ska göras.
- Influera – människor att förändra sina beteenden.

Organisationsforskaren Ouchi nämner att marknader, byråkrati och klaner är källor till styrning och kontroll inom organisationer. Hans tankar om byråkrati kan kopplas till den kontrollmetod som nämns ovan, det vill säga managementstyrning. Byråkratier använder sig av en rad av regler, procedu-

rer, dokumentation och övervakning för att kunna styra och kontrollera organisationen. Byråkrati som styrsystem är kostsam då det krävs observationer, formulering av standarder och bedömning om situationen är tillfredsställande. Dock används byråkrati som kontrollsystem i ganska stor utsträckning då det är en relativt enkel metod att använda. (Hatch, 2002)

3.4.2 Marknadsstyrning

Marknadsstyrning sker via konkurrens på fria marknader där pris och vinst kontrollerar och utvärderar ett företags verksamhet. Pris- och vinstjämförelse mellan konkurrenter antas vara ett effektivt sätt att bedöma företagets relativa effektivitet. Företagets prestationsnivå kommer att avspeglas i de priser de får ut på marknaden, vare sig de konkurrerar med pris eller med kundvärde. Genom detta kontrollerar marknaden företag då låga vinster tvingar dem att bli bättre. (Hatch 2002)

Marknadsstyrning som kontrollmedel fungerar endast då företaget levererar produkter eller tjänster som kan prissättas i förhållande till konkurrenters liknande varor och tjänster. Om det inte existerar någon konkurrens fungerar inte priserna som ett mått på den interna effektiviteten, då en jämförelse med andra organisationer är omöjlig. Vid en situation där konkurrens inte existerar väljer företag ofta det Ouchi refererade till som en byråkratisk organisation som kontrollmetod. (Hatch 2002)

3.4.3 Trust

Om organisationens omgivning är komplex och snabbt föränderlig och därför även svår att tyda uppfyller inte byråkrati eller managementstyrning kontrollbehovet. Att förlita sig på förtroende och tillit mellan styrelse och VD som kontrollmetod kan då vara ett alternativ. Givetvis är detta inte enbart ett alternativ när ovanstående kontrollmetoder inte kan utföras effektivt.. Ouchi pratar om klanstyrning där kulturella värderingar, normer och förväntningar utgör kontrollmekanismerna. Organisationens normer och värderingar definierar gränserna för ett korrekt beteende och legitimerar sanktioner mot varje beteende som inte anses acceptabelt. (Hatch 2002)

Denna kontrollmetod benämner vi med det engelska uttrycket, trust. Trust som kontrollmedel baseras på människors känslor och sociala umgänge, där bland annat lojalitet, tillit och förtroende är kontrollfaktorerna. Lojalitet kan vara trofasthet gentemot en grupp människor som man känner solidaritet med. Människor har många lojaliteter; gentemot andra människor, organisationer, religioner och yrken. Trust som kontrollmedel innefattar även integritet, vilket innebär människors avsikt att göra det moraliskt rätta utan hänsyn till sin egen vinning. (Merchant & Van der Stede 2003)

Det finns två sorters tillit man pratar om i ledningssammanhang, villkorlig respektive ovillkorlig tillit. Villkorlig tillit innebär att parterna i fråga litar på varandra under förutsättning att den andra parten beter sig som förväntat, enligt de regler och ramar som finns parterna emellan. Den ovillkorliga tilliten innebär att parterna är mindre benägna att dra sig ur relationen även om motparterna inte lever upp till de förväntningar som är satta. När villkorlig tillit råder inom en relation medför det att parterna endast presterar enligt vad som anses rimligt att prestera under uppsatta regler. (Aronsson & Karlsson, 2001)

Tillit i arbetslivet baseras på individens egna grundläggande tillit, och de erfarenheter denne har av tillit i liknande situationer. I en arbetsrelation utvecklas tilliten mellan parterna över tiden genom värderingar av vad den andra parten gör och vad man får reda på om varandra. Om motparten inte lever upp till de förväntningar som finns på motparten eller inte fullföljer åtaganden som parterna kommit överens om, är konsekvenserna beroende på hur högt förtroendet var från början. Om parterna känner varandra väl och har en hög nivå av tillit sinsemellan är de mer öppna för att lyssna till motpartens förklaringar, ha överseende med mindre svek, och är inställd på att eventuellt försöka hitta en ny nivå av tillit och att återställa förtroendet. Längden på förhållandet mellan parterna spelar även in på hur benägen ena parten är att acceptera den andra partens svek av förtroende. Till exempel kan besvikelse och undantag tolereras i långvariga relationer om det upplevs som en enstaka händelse. (Aronsson & Karlsson, 2001) För att förtroende

ska uppstå mellan parter krävs kunskap om den andra parten genom antingen direkt kontakt eller via information av en tredje part man kan lita på. (Bachmann & Lane 2000)

Trust kan innebära en stor risk, om den ena parten visar sig sårbar och den andra parten utnyttjar situationen. Denna risk minskar om parterna strävar efter samma mål, eller om parterna är rädda om sitt rykte. (Bachmann & Lane 2000). Ouchi pratar om att den största negativa effekten med klanstyrning är att det lätt kan uppstå en miljö där man litar på varandra i den utsträckningen att man inte vågar ifrågasätta varandra. Han poängterar också att en viss skillnad i åsikter och gynnar organisationen. (Hatch 2002)

3.4.4 Incitamentprogram

Utöver marknadsstyrning, managementstyrning och trust, eller som Ouchi benämner det marknadsstyrning, byråkrati och klanstyrning, kan incitamentsystem användas som kontrollmetod. Incitamentprogram kan vara både kortsiktiga och långsiktiga. De kortsiktiga baseras på prestation under det gångna året, medan långsiktiga incitamentprogram ofta är kopplas till företagets fullbordanden på lång sikt och är baserade på exempelvis företagets aktievärde. Bonusprogram kan vara antingen kortsiktiga eller långsiktiga. Är de kortsiktiga betalas de ofta ut kontant, medan de långsiktiga kompensationerna oftast är kopplade till optioner och aktier. Kompensation till VD bestäms ofta av styrelsen i samspel med VD. Styrelsen kan genom att antingen erbjuda högre eller lägre kompensation än vad VD:n föreslår signalera vilka förväntningar styrelsen har på VD:n. Detta är ett tydligt sätt för styrelsen att signalera hur de betraktar VD:ns prestationer. Styrelsen kan kontrollera incitamentprogrammen och se till att de överensstämmer med både styrelsens och därigenom aktieägarnas intressen genom att vidta vissa åtgärder. Ett exempel på en sådan åtgärd är att föreskriva VD:n att behålla sina aktier under ett visst tidsintervall. Detta tidsintervall anges givetvis i form av en minimitid. Detta förklaras mer utförligt längre fram i texten. Styrelsen kan även genomföra en årlig bedömning av VD:ns prestationer. Ett annat alternativ som rekommenderas för att kunna upprätthålla en rättvis kompensa-

tion är att undvika att VD och styrelseordföranden är samma person. (Anthony & Govindarajan 2003)

Det finns flera olika typer av kontrollmetoder baserade på dessa typer av incitament. Dessa delas ofta in i kategorierna finansiella incitament och psykologisk-sociala incitament. De finansiella incitamenten är exempelvis löneförhöjning, bonusprogram och förmåner. De psykologiska och sociala incitamenten rör möjligheterna till befordran, ökat ansvar, ökad självständighet, bättre geografisk placering och bekräftelse. Vi har valt att inte gå in djupare på de psykologisk-sociala incitamenten då vi misstänker att de har mindre betydelse, även om den inte är obefintlig, som incitament för VD:n då denne redan har nått toppen av den operativa verksamheten i företaget. Vi väljer dock att nämna dessa incitament då vissa av dem kan vara av betydelse för VD:n. (Anthony & Govindarajan 2003)

De finansiella incitamenten kan antingen vara fixed-pay eller performance-based pay. Med fixed-pay menas att man först rekryterar en kompetent VD som man sedan ger bra villkor och därefter förväntar man sig bra prestationer från denne. Vid användandet av performance-based incitament anställer man en kompetent VD som man förväntar sig prestera tillfredställande och därefter kompenserar man VD:n om prestationerna lever upp till vissa fastställda högre nivåer. Denna metod lyfter fram incitamentprogram och har blivit allt vanligare de senaste åren. Vid fixed-pay försvinner de finansiella incitamenten för VD:n att prestera på en högre nivå än den tillfredställande då kompensationen redan är given. (Anthony & Govindarajan 2003)

“A compensation scheme that does not incorporate an incentive contract poses a serious agency problem. For examples, if CEOs were paid a straight salary, they might not be motivated to work as diligently as when compensation consisted of a salary plus bonus. “ (Anthony & Govindarajan, 2003 s. 583.)

På senare år har det även blivit vanligare med aktieprogram för att kunna kontrollera VD:n. Fördelen med aktieprogram är att om det går bra för företaget går det bra för VD:n och tvärtom. Många företag väljer därför att använda sig av aktieprogram då kompensationen till VD:n följer både företagets och aktieägarnas långsiktiga intressen. Vid aktieprogram är det dock viktigt att styrelsen reglerar VD:s möjlighet att sälja aktierna kopplat till ett kontrakterat tidsintervall. Detta är extra viktigt eftersom det hindrar att VD:n blir frestad att prioritera att kortsiktigt pressa upp aktiekursen, och istället förlänger man VD:ns horisont vilket kan leda till att denne agerar på ett sätt som gynnar företaget långsiktigt. (Anthony & Govindarajan 2003) Aktieprogram med kompensation genom aktier innebär även en stor risk för VD:n. För att minimera de eventuellt negativa effekterna av aktieprogrammet kan VD:n välja att inte investera i projekt som innebär hög avkastning i kombination med hög risk, vilket i sin tur kan vara negativt för företagets långsiktiga utveckling. (Anthony & Govindarajan 2003) En del av kritiken mot aktieprogram är kopplingen mellan VD:ns prestationer och aktievärdet. VD:n har i viss mån utsträckning möjlighet att kontrollera aktiekursen, men samtidigt påverkas aktievärdet i stor utsträckning av externa faktorer som ligger utanför VD:ns kontroll. Denna nackdel påverkar både VD:n och styrelsen eftersom aktievärdet kan öka även om inte VD:ns prestationer uppnår den önskvärda nivån. Samtidigt kan aktievärdet minska på grund av externa faktorer trots att VD:n presterar väl. (Anthony & Govindarajan 2003) Grundidén med aktieprogram är att få VD:n att likställas med resten av aktieägarna och på så sätt länka samman deras intressen. (Merchant & Van der Stede 2003)

3.5 Institutionalisering

“The process by which actions are repeated and given similar meaning by self and others”. (Scott, 1992, s.117, se Hatch 2002, s.108)

Att en process blivit institutionaliserad innebär att den utgörs av upprepade handlingar. Att situationer upprepas kan bero på att det finns lagar och regler som ser till att de upprepas, ibland beror det på normer och förväntningar och ibland beror det på en strävan att likna en annan institution. Önskan att likna en annan institution kallas för mimetisk institutionell påverkan. Denna önskan grundar sig oftast i en osäkerhet som leder till kopiering av strukturer, handlingsmönster och resultat. Enligt det institutionella perspektivet existerar det i en organisations omgivning en allmän uppfattning om hur organisationer ska se ut och agera. (Hatch 2002)

I stor utsträckning har forskningen kring bolagsstyrning bekräftat att nationella traditioner och kulturer ligger till grund för olika metoder för bolagsstyrning. (Jonnergård, Kärreman & Svensson, 2004, se Aguilera and Jackson, 2003; Berglöf, 1994; Gedajlovic and Shapiro, 1998; Weimar and Pape, 1999) Globalisering av den finansiella marknaden har också påverkat metoderna inom bolagsstyrning och har blivit en viktig del av forskningen. Det finns dock relativt lite empiriska undersökningar som visar huruvida bolagsstyrningen i varje enskilt land påverkas av nationella och globala institutionella förändringar. De kontrollmetoder som företag använder sig av påverkas både av interna och externa faktorer. (Jonnergård, Kärreman & Svensson 2004)

3.6 Kritik mot Agentteorin

Agentteorin är den mest frekvent använda teorin inom forskning kring corporate governance. Teorin utgår från att både agenten och principalen kommer att handla utifrån eget intresse och därför behövs kontrollsystem. Kritik riktas mot detta synsätt och ifrågasätter om det verkligen stämmer. Kritikererna hävdar att teorin måste kompletteras med ickeekonomiska antaganden för att förklara förhållandet mellan exempelvis VD och styrelse. Att utgå från att en person motiveras av maximering av egna intressen anser inte kritikererna vara ett lämpligt sätt att förklara komplex mänsklig handling. (Doucolias, 1994) Sociologisk forskning anklagar agentteorin för att ignorera bety-

delsen av organisatoriska processer mellan människor i ett företag. Kritiker-
na menar att modellen är för matematisk för att kunna förklara en männi-
skas beteende. De anser dock att, trots att Agentteorin inte håller i alla situ-
ationer, och inte är användbar för att förklara mänskligt beteende, kan den
vara användbar för att förklara ett rationellt och strategiskt förhållande med
bonusprogram som kontroll. (Donaldsson et al, 1997)

3.6.1 Stewardshipteorin

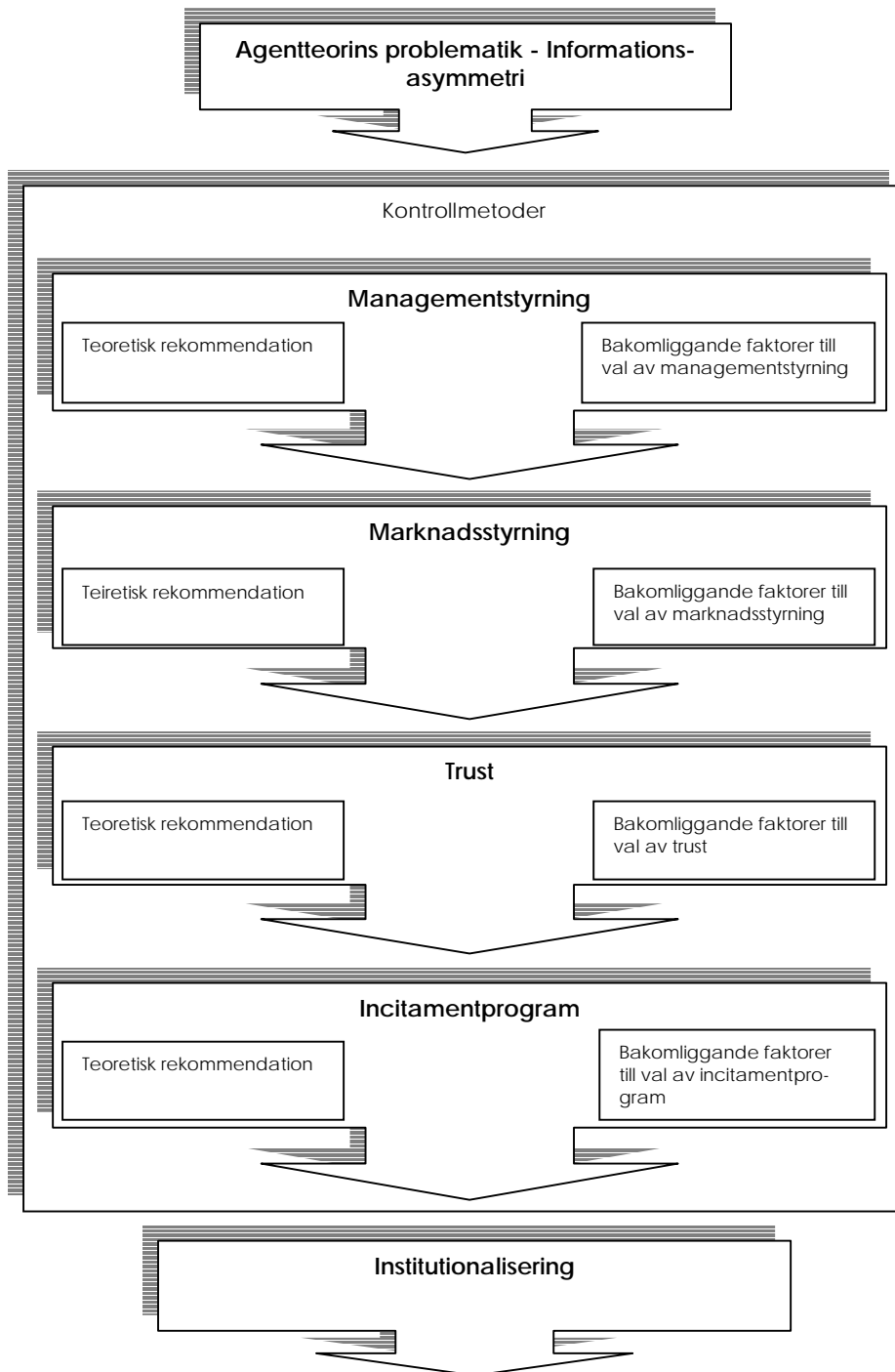
Stewardshipteorin har sina rötter i sociologi och psykologi och skapades för
att undersöka i vilka situationer en manager är motiverad att agera utifrån
principalens intressen. Stewardshipteorin anser att organisatoriskt och kol-
lektivistiskt beteende kommer före egenintresse och individualistiskt beteen-
de. Stewardshipteorin talar inte om agent utan om steward. Stewarden age-
rar kollektivt för att organisationen ska uppnå sina mål, till exempel ökad
försäljning eller vinst. Detta gynnar självklart principalerna. (Donaldson et
al, 1997)

Skillnaden mellan Stewardshipteorin och Agentteorin är många och en av de
största är att stewarden eller agenten förutses vara lojal och plikttrogen sina
huvudmän. Enligt Stewardshipteorin gagnar VD sitt egenintresse genom vet-
skapen om att hans handlande medför välgång för företaget. Enligt Steward-
shipteorin kan VD, beroende på situationen, själv välja, att agera som agent
eller steward. Styrelsens uppgift är enligt Stewardshipteorin att skapa ett
samarbete mellan ägarna och stewarden och något kontrollsystem behövs
inte. Detta ersätts av coaching och assistans och är styrelsens främsta upp-
drag. (Hung, 1997) Stewarden uppfyller organisatoriska mål snarare än per-
sonliga och teorin hävdar att organisatorisk tillväxt och hälsa även är i linje
med ägarnas intressen. Stewardshipteorin inkluderar psykologiska faktorer
och hävdar, till skillnad från Agentteorin, att agenten/stewarden är komplex
och humanistisk, och därigenom inte handlar enbart utifrån rent ekonomis-
ka intressen. De psykologiska perspektiven i Stewardshipteorin innefattar
motivation, identifiering och användandet av makt. En VD som identifierar
sig med företaget är motiverad och blir enligt teorin en steward. Denna an-

vänder sig av så kallad personlig makt till skillnad från institutionell makt för att påverka andra. Stewardship-teorin tar även upp organisationskulturen som en viktig faktor i förhållandet mellan VD och styrelse. Teorin utgår här ifrån Hofstede's kulturella dimensioner och karaktäriserar Stewardship med låg maktdistans och kollektivism. (Donaldson et al, 1997)

3.7 Analysmodell

Denna analysmodell utgör en ram för analysering av empirin och hjälper oss att ta fram en bild över vilka kontrollmetoder företag använder sig av för att undvika potentiella problem relaterade till Agentteorin. Analysmodellen hjälper oss med att skapa en bild av hur företag enligt etablerad teori på området bör agera för att undvika ovan nämnda problem.



Figur 2: Vår analysmodell

Agentteorin fokuserar på relationen mellan principaler och agenter, och inriktar sig på den problematik som kan uppstå då agenterna inte agerar utifrån principalernas intresse. En av orsakerna till denna problematik är det informationsövertag som agenterna har gentemot principalerna, vilket be-

nämns informationsasymmetri. Agentteorin förutsätter att principalerna inte kan lita på att agenterna betar sig efter överenskommelse, varför styrelsen måste välja metoder för att förebygga ovan nämnda problematik. För att kunna undersöka hur potentiella problem relaterade till informationsasymmetri förebyggs måste Agentteorin kompletteras. Denna komplettering består i teorier angående kontrollmetoder samt teorier för att förklara vilka faktorer som påverkar en principal att välja mellan olika kontrollmetoder.

Agentteorin är en deskriptiv teori. Teorin beskriver problemen som kan uppstå inom organisationer och orsakerna till problemen, men teorin förklarar inte hur organisationer bör göra för att undvika problemen. Teoribildningen kring kontrollmetoder är snarare normativ, vilket innebär att den ger mer konkreta förslag på åtgärder för att förhindra eller begränsa potentiella problem relaterade till informationsasymmetri.

3.7.1 Informationsasymmetri

En del av problematiken med informationsasymmetri är risken att agenten utnyttjar sitt informationsövertag på ett för företaget ogynnsamt sätt. En styrelse som kan förhindra de potentiella problemen med informationsasymmetri genom att till exempel koppla VD:s incitament till företagets mål, kan på så sätt hantera informationsövertaget och kontrollera VD:ns ageranden. Därför är teorin om informationsasymmetrin avgörande för analysen av empirin och ligger till grund för de övriga stegen i analysmodellen.

3.7.2 Kontrollmetoder

Enligt Hatch förutsätter man inom Agentteorin att man inte kan lita på att agenterna betar sig enligt överenskommelse. Detta medför att kontrollmedel är av stor betydelse för styrelsen i försöken att kontrollera VD:n. Agentteorin säger att man kan kontrollera agenterna genom kontroll och kontrakt. Denna del av Agentteorin är inte tillräckligt djup och bred för vårt syfte vilket innebär att vi behövt komplettera teorin. Ouchi för fram marknadsstyrning, byråkrati och klaner som kontrollmedel. Han menar att en organisation som verkar på en fri marknad där konkurrens råder kan använda marknaden

som en indikator på huruvida företaget sköter sin verksamhet och om de är tillräckligt effektiva.

Han menar också att företag kan använda byråkrati som kontrollmedel då det innebär att företaget använder sig av observationer, regler och bedömningar av vad som är tillfredsställande. Slutligen behandlar Ouchi klaner som kontrollmedel, där kulturella värderingar, normer och förväntningar utgör kontrollmekanismerna. Ouchis teori om marknadsstyrning, byråkrati och klaner använder vi som komplement till de kontrollmetoder vi väljer att använda oss av i analysen. Följande kontrollmetoder använder vi oss av i analysmodellen; managementstyrning, marknadsstyrning, incitamentprogram och trust.

3.7.3 Managementstyrning

Anthony och Govindarajan menar att managementstyrning är ett system som ser till att den planerade strategin följs. Managementstyrning är en kontinuerlig process där planering och kontroll inte går att särskilja. Anthony och Govindarajan poängterar även att detektorns personliga uppfattning har en avgörande roll i hur situationen tolkas och huruvida man ska gå vidare i kontrollprocessen. Teorin om managementstyrning kompletteras av Ouchis tankar om byråkrati som kontrollmedel, där man genom regler och standarder försöker skapa kontroll.

3.7.3.1 Teoretisk rekommendation angående managementstyrning

Enligt teorin om managementstyrning bör styrelsen planera in en kontinuerlig kontroll över VD:s arbete. Detta bör vara en fortlöpande process som följer Anthony och Govindarajans teori om grundprinciperna för kontrollsystem. För att managementstyrning ska fungera effektivt krävs det goda möjligheter till kommunikation, för att på så sätt underlätta kommunikering av en icke-tillfredsställ situation genom kontrollprocessen. Utan en fungerande kommunikation i kontrollprocessen kan informationen om den nuvarande situationen inte bearbetas och bedömas. Därför är det viktigt att styrelseledamöterna skapar effektiva kommunikationskanaler, både mellan varandra, men också mellan företaget som helhet och styrelsen. Då den personliga

uppfattningen är avgörande vid utredandet av en situation, är det också viktigt att styrelsen skapar en miljö där man vågar ifrågasätta varandra för att undvika allt för subjektiva ageranden. Vi kommer att titta närmare på huruvida styrelsen har förutsättningar för en effektiv managementstyrning.

3.7.3.2 Bakomliggande faktorer till val av managementstyrning

Ouchi förklarar att kontroll genom byråkrati är en är kostsamt då det kräver observationer, formuleringar av standarder och bedömning om situationen är tillfredsställande. Men företag väljer ändå att använda den som kontrollmetod då den är relativt okomplicerad att använda. I princip ställer företaget upp regler och ser till att dessa regler följs. Att bedöma om situationen är tillfredsställande är relativt enkelt då klara bestämmelser ska uppfyllas. Som vi nämnt ovan, är kontrollmetoden dock sämre på att klargöra vilka åtgärder som krävs för att förbättra situationen. Ouchi menar även att byråkrati som kontrollmetod ofta väljs då företag inte kan använda sig av marknaden om kontrollmetod på grund av att starkt snedvriden eller obefintlig konkurrens förekommer på marknaden.

3.7.4 Marknadsstyrning

Marknadsstyrning innebär att företag kontrolleras genom jämförelse av pris och vinst med konkurrenterna. Marknaden kontrollerar företagen genom att tvinga de att bli bättre om vinsterna är för låga. Aktieägarna kan visa sitt missnöje och på så sätt få styrelsen att ifrågasätta VD:s agerande. Då vi valt att inte titta på Agentteorin utifrån aktieägarna, utan istället utreder förhållandet mellan styrelse och VD, kommer denna teori att användas utan hänsyn till aktieägarnas åsikt. Vi kommer istället fokusera på styrelsens syn på en otillfredsställande lönsamhet, vilken indirekt uttrycker aktieägarnas syn på en otillfredsställande lönsamhet.

3.7.4.1 Teoretisk rekommendation angående marknadsstyrning

Genom att ha en styrelse som är öppen för signaler från marknaden kan styrelsen använda marknaden som ett kontrollmedel för att övervaka VD:ns prestationer. Det är därför viktigt för organisationen att styrelsen är insatt i marknadssituationen och kan avläsa konkurrensen som råder på markna-

den. Detta innebär att denna kontrollmetod kräver att styrelseledamöterna fortlöpande håller sig uppdaterade angående situationen på marknaden och är förberedda inför styrelsemötena. Det är även viktigt att styrelsen är mottaglig för kritik från både media och aktieägare angående företagets effektivitet. Därför kommer vi att undersöka styrelsens syn på vikten av att analysera marknaden och i vilken utsträckning detta förekommer.

3.7.4.2 Bakomliggande faktorer till val av marknadsstyrning

Denna kontrollmetod är bara effektiv då företaget förser marknaden med produkter eller tjänster som går att definieras samt prissättas. Konkurrensen måste även göra prissättningen meningsfull. Denna metod är inte användbar då det förekommer starkt snedvriden eller obefintlig konkurrens på marknaden. Detta omöjliggör priserna som indikator på den interna effektiviteten, eftersom det inte förekommer några konkurrenter att jämföra med.

3.7.5 Trust

Ouchi pratar om att organisationens normer och värderingar definierar gränserna för ett korrekt beteende och legitimerar sanktioner mot varje beteende som inte anses acceptabelt. I teorikapitlet har vi valt att kalla denna kontrollmetod för Trust. Denna kontrollmetod har bland annat lojalitet, tillit och förtroende som kontrollmekanismer. Aronsson och Karlsson (2001) resonerar kring det psykologiska kontraktet, vilket även benämns det oskrivna kontraktet, inom en relation där tolkningar och förväntningar finns. Psykologiska kontrakt bygger på både medvetna och icke-medvetna löften. De menar även att längden och djupet av relationen påverkar hur ett eventuellt svek av förtroende hanteras. Trots att Trust, genom att skapa oskrivna regler mellan parterna baserat på förtroende, är en effektiv kontrollmetod, innebär den även en risk om den ena parten skulle visa sig sårbar och den andra parten utnyttjar detta. Ouchi nämner även innovationshämning som en risk då Trust kan skapa en miljö där man inte vågar eller vill ifrågasätta varandra. Han poängterar att en viss skillnad i åsikter gynnar en organisation.

3.7.5.1 Teoretisk rekommendation angående trust

Trust som kontrollmedel kräver tillit och förtroende mellan styrelse och VD. Det är därför av betydelse att undersöka vad styrelseledamöterna och VD har för relation. Nivån av Trust måste vara hög för att fungera som en effektiv kontrollmetod. Samtidigt kan en alltför hög nivå av Trust leda till en miljö där innovation hämmas och där den ena parten utnyttjas på grund av den sårbarhet som kan uppstå om förtroende mellan parterna är på en hög nivå. För att kunna använda Trust som en effektiv kontrollmetod krävs därför att nivån av Trust är balanserad.

3.7.5.2 Bakomliggande faktorer till val av trust

Över tiden utvecklas denna kontrollmetod ofta naturligt mellan parterna i takt med att gemensamma värderingar växer fram. Längden på förhållandet påverkar även nivån av överseende om förtroendet skulle brytas. Styrelsen kan genom att anställa en VD som några av styrelseledamöterna haft kontakt med tidigare, eller jobbat med i tidigare sammanhang skapa ett starkt förtroende redan från början.

3.7.6 Incitamentprogram

Incitament finns i både finansiell samt psykologisk-social form. Som tidigare nämns i teorikapitlet har vi valt att inte gå in djupare på de psykologisk-sociala incitamenten. Anthony och Govindarajan beskriver två olika sorters finansiella incitament, nämligen fixed-pay och performance-based. Enligt Anthony och Govindarajan försvagas de finansiella incitamenten vid användning av fixed-pay system, eftersom kompensationen är oberoende av VD:ns prestation. Om företaget istället använder sig av ett performance-based system lyfts incitamentmomentet fram, eftersom VD:ns kompensation korrelerar med prestationen. Enligt Anthony och Govindarajan har detta system blivit allt vanligare de senaste åren, då det underlättar kontrollen av VD:ns prestation. Anthony och Govindarajan talar även om att aktieprogram har blivit allt vanligare då det sammankopplar VD:ns egen intresse med företagets intresse. De menar att fördelen med aktieprogram är att om det går bra för företaget går det bra för VD:n och tvärtom. Det är dock viktigt att det finns vissa regler angående VD:ns aktieprogram så att VD:n inte en-

dast fokuserar på att kortsiktigt pressa upp aktievärdet. Man måste komma ihåg att aktieprogram också innebär en risk för VD:n, då aktievärdet kan falla. Detta kan i sin tur leda till att VD:n avstår från riskfulla investeringar som kan ge hög avkastning. Aktieprogrammet har kritiserats som kontrollmetod då kopplingen mellan VD:s prestationer och aktievärdet kan vara långt ifrån självklar. Fastän VD har stora möjligheter att påverka aktievärdet, styr externa faktorer till stor del aktievärdet.

3.7.6.1 Teoretisk rekommendation angående incitamentsystem
Utifrån teorin om incitamentsystem framstår finansiella incitament som effektiva kontrollmetoder, eftersom det möjliggör en sammankoppling av VD:ns och företagets intressen. Dock innebär även denna kontrollmetod vissa risker, vilket tvingar styrelsen att kontrollera de finansiella incitamenten samt VD:ns prestationer. Utifrån denna teori kommer vi att granska företagets finansiella incitament. Det är viktigt att styrelsen tillser att VD:ns finansiella kompensationer är i paritet med dennes prestationer.

3.7.6.2 Bakomliggande faktorer till val av incitamentprogram
Motiveringen av finansiella incitament som är kopplade till VD:s prestationer, kan återkopplas till grundprincipen inom Agentteorin, nämligen att förena agentens och principalens intressen. Denna motivering är en av anledningarna till att aktieprogram har blivit allt vanligare då det förenar VD:ns och styrelsens intressen.

3.8 Institutionaliserings

3.8.1 Institutionaliserings

Teorin om institutionalisering använder vi som ytterligare en förklaring till varför vissa kontrollmetoder används framför andra. Teorin förklarar att situationer upprepas på grund av krav i lagar och regler. Men att situationer upprepas kan även bero på att det finns normer och förväntningar i organisationen. I andra sammanhang kan upprepningarna bero på en vilja och strävan efter att efterlikna någon annan. Teorin om institutionalisering använder vi oss för att undersöka om företagen väljer kontrollmetoder baserade

på vana och tradition. Ibland finns det inga rationella motiv bakom ett agerande utan istället beror agerandet på en institutionaliserad process.

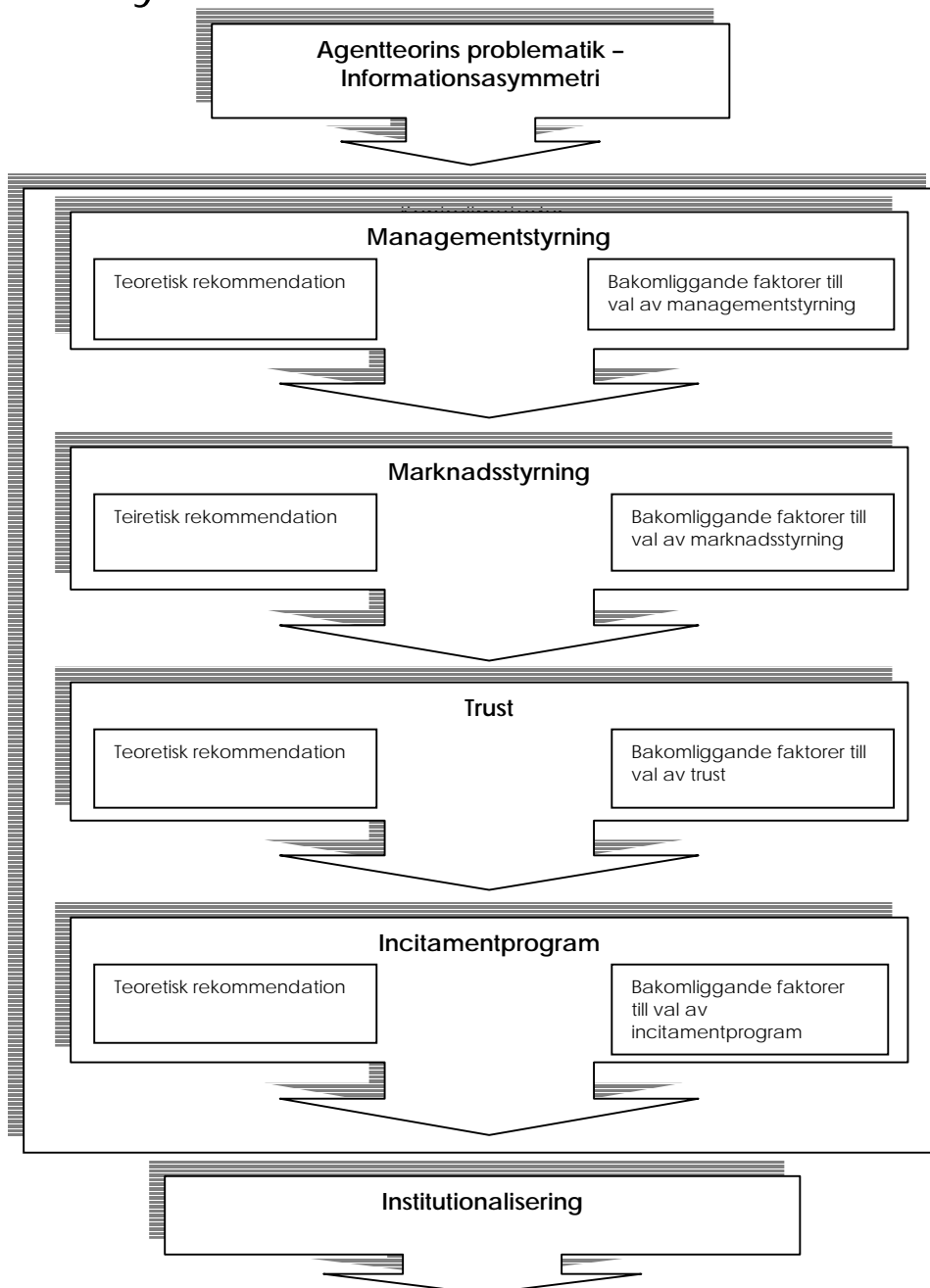
3.9 Sammanfattning av analysmodellen

I analysmodellen har vi behandlat kontrollmetoder såsom managementstyrning, marknadsstyrning, trust och incitamentprogram. Dessa kan användas av en styrelse för att undvika den potentiella risken att en VD utnyttjar sitt informationsövertag för att övertyga styrelsen om agerande som är ägnade att gynna VD:ns egenintresse på bekostnad av företagets intresse. Genom ovan nämnda kontrollmetoder kan styrelsen antingen kontrollera VD:ns handlande och se till att han eller hon agerar med utgångspunkt i företagets intresse, eller sammanföra VD:ns och företagets intressen. Sammanfattningsvis är det viktigt att kontrollmetoden är välplanerad och genomtänkt så att den passar just den aktuella styrelsen och VD:n. Kontrollmetoderna kräver ofta kontinuerlig insats från styrelseledamöterna, vilket underlättas om det finns en tydligt utarbetad process och stort utrymme för kommunikation. Motiven till användande av kontrollmetoder varierar beroende på metod, men utgångspunkten i alla metoder är att kontrollera att VD:n utför sitt uppdrag med principalernas intresse i fokus. Ibland val av kontrollmetod grundas i andra resonemang än problematiken kring informationsasymmetri, och helt enkelt bero på den kontext av tradition och förväntningar som företaget agerar i.

4. Empiri och Analys

I detta kapitel kommer våra empiriska data och vår analys att presenteras. Vi har valt att successivt analysera empirin för att underlätta läsningen samt minska risken för upprepning. Empirin och analysen kommer att presenteras inom ramen för den analysmodell som presenteras i teorikapitlet.

4.1 Analysmodell



Figur 3: Vår Analysmodell

Det empiriska materialet kommer att analyseras utifrån följande modell som är densamma som presenterades i teorikapitlet.

4.2 Empirisk bakgrund

Vårt empiriska material är baserat på intervjuer med VD och styrelserepresentanter från fyra svenska företag. Tre av företagens styrelserepresentanter är styrelseordförande i deras respektive företag. Det fjärde företagets styrelse representeras av en styrelseledamot. Nedan följer en kort bakgrund till de olika företagen. Risken att urholka anonymiteten som intervjuobjekten och deras företag har utlovats begränsar tyvärr bakgrundsinformationerna något, exempelvis avseende vilken bransch företaget verkar i.

Företag A – VD har innehaft sin position sedan 1990, är styrelseordförande i ett annat företag och har dessutom ytterligare styrelseuppdrag som ledamot. Styrelseordförande har varit styrelseordförande under lång tid och har tidigare arbetat som VD i andra företag. Dessutom har han ett antal styrelseuppdrag i andra företag. Företag A är börsnoterat och hade 2007 en omsättning på drygt 2000 Mkr.

Företag B – VD har innehaft sin position i 26 år. Styrelseordförande har tidigare varit VD i andra företag och har lång erfarenhet av olika styrelseuppdrag. Företaget är börsnoterat och hade 2007 en omsättning på drygt 600 Mkr.

Företag C – VD på företag C har varit VD i 2 år. Den styrelseledamot som vi intervjuade har funnits i styrelsen under en längre tid. Han har även lång erfarenhet av styrelseuppdrag i företag inom en rad olika branscher. Företaget är börsnoterat och hade år 2007 en omsättning på drygt 700 Mkr.

Företag D – VD på företaget D har varit VD i 7 år. Styrelseordförande har många andra styrelseuppdrag på ett antal svenska börsnoterade bolag. Före-

taget redovisade en omsättning på 3500 Mkr för 2007. Företaget finns inte noterat på börsen utan huvudsakliga ägare är riskkapitalbolag och ett stort antal av företagets anställda.

Företagen i undersökningen har styrelsemöten minst fem gånger per år. Vid styrelsemötena är VD närvarande, oavsett om denne är ledamot i styrelsen eller ej. VD har även löpande kontakt med framförallt styrelseordföranden, ofta genom högst informella telefonmöten. I de flesta fall är det VD som tar initiativet till kontakt, i samband med att denne exempelvis vill lansera en ny idé och få en tanke om vad styrelseordföranden och styrelsen har för uppfattning i frågan.

I de företag där VD inte var ledamot i styrelsen visade det sig att detta berodde på att någon annan i styrelsen, i detta fallet ordföranden, också var operativt verksam i företaget. Kod för bolagsstyrning påbjuder att högst en styrelseledamot är operativt verksam i företaget.

Alla intervjuobjekten var överens om att det är positivt att VD är ledamot i styrelsen, då denne ändå medverkar vid alla styrelsemöten. Att sitta i styrelsen medför också att VD:n får bättre inblick i styrelsens strategiska arbete, och har bättre möjligheter att ge styrelsen en bättre inblick i den operativa verksamheten. I vissa sammanhang är det inte lämpligt att VD:n är närvarande på styrelsemöte, exempelvis om ledningsgruppen eller VD:n ska utvärderas. Då löses detta enkelt genom att VD:n helt enkelt lämnar rummet, för övrigt samma förfarande som om styrelsen ska diskutera en enskild styrelseledamot.

En styrelserepresentant påpekar också att ytterligare en fördel med att VD:n ingår i styrelsen är att han på detta vis får en närmre kontakt med aktieägarna i kombination med att han blir mer delaktig i det strategiska arbetet, vilket leder till att VD:n har bättre möjlighet att förstå företagets långsiktiga mål.

4.3 Agentteorins problematik - informationsasymmetri

Intervjuobjekten är generellt sett överens om att risken för att en VD i ett börsnoterat, svenskt aktiebolag skulle kunna utnyttja informationsasymmetri för att övertyga styrelsen om handlingsalternativ som gynnar VD:ns egenintresse på bekostnad av företagets intressen finns, men är liten.

En VD uttrycker att *"en VD skulle inte kunna peka på en motorcykel och säga att det är en bil, men han eller hon skulle kunna säga att motorcykeln går i 220 km/h när den i själva verket bara går i 180 km/h"*. Med detta menar intervjuobjektet att den möjlighet VD:n har att utnyttja sitt informationsövertag är begränsad.

VD:n i företag A menar att det i alla företag finns en potentiell risk att VD:n utnyttjar sitt informationsövertag för att övertyga styrelsen om åtgärder som är ägnade att främja VD:ns egenintresse på bekostnad av företagets intresse. VD:n poängterar att han givetvis inte anser att detta är acceptabelt. Dock anser han att det finns vissa undantag till denna regel. Här tänker VD:n på fallet att en VD försöker övertyga styrelsen om en åtgärd som gynnar denne och till viss del företaget, samtidigt som styrelsen tror att en annan åtgärd potentiellt sett hade kunnat gynna företaget i högre utsträckning. I vissa sådana situationer kan det enligt intervjuobjektet vara rätt av styrelsen att ändå välja att acceptera VD:ns förslag. Detta motiverar intervjuobjektet med de positiva effekter som kan uppkomma i och med att VD:n som lagt förslaget känner att denne har styrelsens förtroende, och att styrelsen lyssnar på honom. Dessutom menar intervjuobjektet att det kan vara så att VD:n i vissa frågor känner att denne inte kan fortsätta i organisationen om han inte får utrymme för sina idéer. Effekterna av att en kompetent VD väljer att lämna företaget kan i många fall vara ett betydligt större problem för en styrelse än risken att man har valt ett handlingsalternativ som man inte är säker på är lika fördelaktigt som dess alternativ. Samtidigt betonar intervjuobj-

jektet att detta resonemang gäller i väldigt speciella, sällan förekommande situationer. Vidare gäller resonemanget endast då konsekvenserna oavsett vilket handlingsalternativ man väljer är relativt små samt att det inte kan konstateras att den ena vägen de facto är mer eller mindre gynnsam för företaget. Detta undantag gäller enligt intervjuobjektet snarare i fall där det råder viss tveksamhet angående slutresultatet av den ena eller båda handlingsalternativen.

4.3.1 Analys- informationsasymmetri

Det empiriska materialet ger efter vår analys vid handen att problematiken kring informationsasymmetri är betydligt mer uppmärksammat av teoretiker än av våra intervjuobjekt. Våra intervjuobjekt menar att det kan finnas en viss risk med informationsasymmetri, men de menar att den risken inte är särskilt stor. Trots detta använder de, med undantag av ett företag, någon form av incitamentprogram till VD:n.

När en VD anställs är förtroende hos denne en viktig egenskap och intervjuobjekten påpekar att man inte kan utgå från att VD inte vill företagets bästa samt undanhåller och utnyttjar det informationsövertag denne har. Agentteorin har, till exempel genom Stewardshipteorin, kritiserats för utgångspunkten att VD vill maximera sina egenintressen. Stewardshipteorin utgår istället från att VD vill vara lojal mot företaget. Agentteorin kan inte förklara ett intervjuobjekts resonemang kring att styrelsen låter VD driva vissa frågor trots att styrelsen inte är helt övertygad om chansen för framgång. Risken att förlora en VD som inte känner att han får utlopp för sina idéer kan vara stor nog för att motivera styrelsen att inte motarbeta VD:s riktlinje i det specifika fallet.

4.4 Managementstyrning

Intervjuobjekten är samstämmiga angående den stora betydelsen av vad de benämner intern respektive extern kontroll (extern kontroll benämnde någon av intervjuobjekten marknadskontroll). Dessa kontrollmetoder nämns till-

sammans, och ingen av intervjuobjekten separerar på begreppen managementstyrning och marknadsstyrning. Dessa två begrepp i kombination nämns av samtliga intervjuobjekt som den andra förklaringen i ordningen, efter trust, på hur man undviker den problematik kring informationsasymmetri som vår utredning rör.

Bland intervjuobjekten råder konsensus kring att en kompetent styrelse är grundläggande för att denna ska kunna utöva managementstyrning av VD:n på ett effektivt sätt. Detta handlar enligt intervjuobjekten om att en kompetent och erfaren styrelse kan se eventuella varningssignaler i VD:ns uttalande och agerande. Denna kompetens menar intervjuobjekten består i framförallt kunskap om företagets kärnverksamhet samt branschen. Dock nämner de flesta av intervjuobjekten denna kunskap i samband med resonemang om marknadsstyrning. Alla VD:arna och två av styrelserepresentanterna nämner dock att en fördel med styrelseledamöter som har god insikt i branschen är att de har lättare att ställa relevanta frågor om verksamheten till VD:n utan att lägga sig i detaljer. Intervjuobjekten menar att den kunskap som behövs i samband med managementstyrning främst är grundläggande kunskaper i redovisning och förmågan att kunna se tveksamma poster i balans- och resultatrapporter.

Även om alla intervjuobjekt nämner vikten av att förstå och ta till sig ekonomiska rapporter samt resultat- och balansräkningar så ses denna förmåga som en absolut lägstanivå bland de flesta av intervjuobjekten, med ett undantag. Styrelserepresentanten i företag C menar att bristande insikt i denna grundläggande ekonomiska redovisningsteori tidigare har varit ett problem bland styrelseledamöter i några av de styrelser han har suttit i. Han menar vidare att detta problem gradvis har försvunnit i kommersiella företag de senaste 10-15 åren, beroende på att koden för bolagsstyrning har höjt kompetenskraven för styrelser. Detta i sin tur har enligt intervjuobjektet lett till att samtliga styrelseledamöter numera är betydligt mer aktivt deltagande i styrelsearbetet och dessutom att deras kunskapsnivå har höjts.

Det borde läggas mer vikt vid rekryteringsarbetet av kompetenta styrelseledamöter tycker VD:n i företag B och tillägger att i jämförelse med all tid till rekrytering som läggs ner vid anställning av en VD borde det finnas en större jämvikt.

En liknande uppfattning har en annan VD som anser att "det vore en mardröm" att komma till ett styrelsemöte där styrelsen inte är väl förberedd. Han menar att styrelseledamöterna då inte kan ställa "rätt frågor" för att få VD att motivera sina beslut och idéer. Intervjuobjektet menar att detta kan leda till att VD får ett större informationsövertag än vad han borde ha. Detta kan enligt intervjuobjektet innebära en besvärlig situation för VD, eftersom han inte får någon feedback på sina idéer.

Ren erfarenhet av styrelsearbete som sådant, oberoende av bransch eller företag, anser alla intervjuobjekt är viktigt för att styrelsen ska kunna utöva en effektiv kontroll av VD:n. Denna åsikt är framförallt starkt betonad av styrelseledamöterna. Intervjuobjekten menar att erfarenhet av styrelsearbete helt enkelt kan göra styrelseledamöterna uppmärksamma på, och skickliga i, att tolka varningssignaler från VD:ns agerande eller uttalanden. Här poängteras av flera intervjuobjekt också den stora skillnaden på styrelsearbetet i ett börsnoterat respektive ett icke-börsnoterat företag. Dessa intervjuobjekt menar att kraven på styrelsen avseende kontroll av VD:n och transparens i beslut är betydligt större i ett börsnoterat företag.

Styrelserepresentanten från företag C kommenterar speciellt managementstyrning i ljuset av de enskilda styrelseledamöternas motivation till att sitta i styrelsen. Samma resonemang berörs även lätt av styrelserepresentanten i företag B. Styrelserepresentanten från företag C menar att en styrelseledamot har svårt att kritisera både den övriga styrelsen, styrelseordföranden och VD:n om ledamoten samtidigt har speciellt trängande skäl för att vilja sitta i den aktuella styrelsen. Om den ekonomiska compensationen för att sitta i en styrelse är betydelsefull för en enskild styrelseledamots ekonomi menar intervjuobjektet att detta kan medföra att styrelseledamoten blir

mindre benägen att kritisera vare sig övrig styrelse eller VD. Han menar dock att denna situation är relativt ovanlig, och att han inte har sett den problematiken i de många styrelser han har suttit i. Däremot menar han att ett större problem i sammanhanget är den status som enligt hans uppfattning är förknippad med styrelseuppdrag. Han menar att precis samma tendens att undvika kritik och ifrågasättande av omgivningen kan bero på att enskilda styrelseledamöter inte vill riskera att förlora sin styrelseplats och den status denna innebär. Och enligt hans resonemang så betyder denna inställning till uppdraget att det finns en ökad risk för att styrelsen blir likformad kring styrelseordförandens åsikt. Detta medför att den blir ett sämre bollplank för VD:n och dessutom blir managementstyrningen av denne lidande.

4.4.1 Analys -managementstyrning

Managementstyrningsteorin lägger mycket vikt på individernas förmåga att upptäcka avvikelser, vilket intervjuobjekten menar är en mycket viktig del i kontrollprocessen. Trots att systemet verkar enkelt genom att en detektor larmar vid en situation som inte stämmer överens med den önskvärda situationen är det viktigt att veta att detektorn är en människa vars kompetens, enligt de svar intervjuobjekten givit, är helt avgörande för att en effektiv kontroll ska kunna utövas. Dessutom fungerar inte managementstyrning automatiskt och intervjuobjekten lägger stor vikt vid styrelsens förmåga att se varningssignaler. Några intervjuobjekt beskriver att styrelsens inblick i verksamheten är otroligt viktig och att de måste vara pålästa om företagets kärnverksamhet. Detta förebygger de problem som teorin beskriver som stora eftersom managementstyrning inte går att förutse. Styrelsens kunskap om företaget och dess kontext är viktiga för att styrelsen ska kunna stå beredd att tolka varningssignaler oavsett vilken situation som kan komma att uppstå.

Ett intervjuobjekt anser att mer tid och resurser ska läggas på rekryteringsprocessen av styrelseledamöter, eftersom deras kompetens är central, dels för att styrelsen ska kunna utöva kontroll, dels för att styrelsen ska kunna fungera som ett forum för diskussion för VD:n. Liknande resonemang kan

föras kring svaret från det intervjuobjekt som ansåg att styrelsen även till viss del ansvarar för att VD inte får för stort informationsövertag och därigenom inte får feedback på sina idéer.

Teorin behandlar sex punkter som förklarar managementstyrningen. Dessa är planering, koordinering, kommunikation, utvärdera, besluta och influera. Dessa punkter är inte beroende av i vilken bransch som kontrollen utövas i. Detta stämmer väl överens med intervjuobjektens åsikter att ren erfarenhet av styrelsearbete som sådant, oavsett bransch, är viktigt för att styrelsen ska kunna genomföra en effektiv kontrollprocess.

Teorin betonar vikten av att de människor som utför kontrollen måste samspela och detta tolkar vi inte som att de alltid ska vara överens utan snarare att deras kompetenser ska samspela i kontrollprocessen. Ett intervjuobjekts åsikter om styrelseledamöters motiv att sitta i styrelsen kan analyseras med hjälp av den ovan nämnda delen i teorin. En styrelseledamöts motivation till att sitta i styrelsen bör inte vara baserade på att detta ger status eller att denne är ekonomiskt beroende av styrelseuppdraget. Anledningen till detta är att sådan motivation inte bidrar till att styrelseledamöternas kompetenser samspelar på det sätt som de enligt teorin borde för att uppnå effektiv managementstyrning. Risken är stor att deras åsikter blir för likriktade, vilket betyder att det blandade kompetens som krävs för att på ett effektivt sätt utöva managementstyrning går förlorad.

4.5 Marknadsstyrning

Som skrivits angående managementstyrning ovan så talar intervjuobjekten om dessa båda kontrollmetoder i ett sammanhang och gör inte någon märkbar skillnad mellan intern och extern kontroll. Därför är en del av den empiriska data som redovisas under rubriken 4.4 Managementstyrning är därför relevant även för detta avsnitt.

Bland samtliga VD:ar, men i synnerhet i företag A och B, betonas vikten av att styrelseledamöterna har förståelse för branschens logik och företagets kärnverksamhet. Denna åsikt uttrycks även av styrelseordförandena i företag A och B. För att skapa denna förståelse och insikt anordnar företag A och B speciella kurser för nya styrelseledamöter. Dessa kurser består enligt intervjuobjekten inte enbart av en allmän information om företaget och rundvandring i dess lokaler, utan en betydligt mer djupgående utbildning med det specifika målet att styrelseledamöterna skall ha personlig förståelse för den kontext som företaget verkar i, och få insikt i företagets kärnverksamhet. Tanken med dessa kurser är enligt intervjuobjekten från företagen i fråga att se till att alla styrelseledamöter har en god inblick i den verklighet som VD:n som operativ ledare ställs inför. En sådan inblick skall enligt intervjuobjekten underlätta för styrelsen att ta strategiskt riktiga beslut och att styrelsen ska fungera som ett forum för diskussion för VD:n.

4.5.1 Analys - Marknadsstyrning

Våra intervjuobjekt anser att styrelsens branschkunskap är mycket viktig eftersom den är central för att kunna se företagets verksamhet i sin kontext. Enligt intervjuobjekten bör denna kunskap kombineras med ingående kunskap i det egna företagets kärnverksamhet. Detta resonemang återkommer i teorin som betonar vikten av att jämföra det egna företaget med andra företag i branschen samt att vara uppdaterad om situationen på marknaden. Detta leder till att effekten av marknadsstyrning förstärks.

Teorin förklarar att marknadsstyrning är effektivast då man tydligt kan jämföra priser på produkter eller tjänster från olika företag. Enligt teorin speglar marknadens priser företagens prestation och vinst. Vi tror att anledningen till att denna typ av ren marknadsstyrning behandlas i relativt liten utsträckning av våra intervjuobjekt är att marknadsstyrning förekommer mer sällan i takt med att markandens utbud av produkter och tjänster blir mer komplexa.

4.6 Trust

Samtliga VD:ar svarar först i termer av trust på frågan om hur man kan förebygga potentiella problem med att en VD kan tänkas utnyttja informationsasymmetri mellan styrelse och VD för egen vinnings skull. Även bland styrelserepresentanterna är detta den första tanken angående metod för att förebygga potentiella problem grundade i informationsasymmetri, även om två av dem uttryckligen kombinerar denna metod med behovet av att styrelsen utövar managementstyrning. Genomgående betonar alltså både VD:ar och styrelserepresentanter hur centralt trust är mellan VD och styrelse är för att dessa effektivt ska kunna fungera ihop.

Samtliga intervjuobjekt menar att relationen mellan VD och styrelse är viktig för att åstadkomma en effektiv och affärsmässigt god styrning av företaget, men även för att relationen mellan VD och styrelse har stor betydelse för att minska den potentiella risken att VD utnyttjar sitt informationsövertag på ett illojalt sätt. Generellt sett anser intervjuobjekten att det är finns en risk för allvarliga negativa konsekvenser av att VD:n och styrelsen eller styrelseordföranden får en för nära och personlig relation. Samtidigt är de flesta överens om att risken för att detta ska ske är liten.

VD:n och styrelseordföranden i företag A är båda operativt aktiva i företaget, och sitter dessutom fysiskt nära varandra, med endast ett par meter mellan sina kontor. Dessa båda, i synnerhet VD:n, poängterar betydelsen av integritet hos både VD och styrelseledamöter. Han menar att ett nära samarbete ofta medför att styrelse och VD kan agera mer effektivt tillsammans, men för att undvika att ett sådant samarbete leder till en för nära relation, med ovan beskrivna risker, är det essentiellt med ett stort mått av integritet hos styrelse och VD. Intervjuobjektet menar att om denna integritet finns kan en smidig men trots detta ifrågasättande relation näras. Styrelseordföranden i företag D menar att "förtroende med distans" förklarar hur VD:ns och styrelsens relation bör se ut.

VD:n i företag C anser att i det idag i börsnoterade aktiebolag inte finns någon risk att en för nära relation mellan styrelse och VD skulle kunna leda till att beslut tas som gynnar VD eller styrelse på företagets bekostnad eftersom företagets bokföring avslöjar sådant. VD:n i företag D menar att detta absolut kan inträffa, men att vi i Sverige är något mera skyddade än vad som är fallet i exempelvis USA. Detta beror på att i Sverige är styrelseordförande och VD inte samma person.

Sammanfattningsvis är de olika intervjuobjekten, trots en del skiljaktigheter, relativt överens om att det är viktigt att VD:n och styrelsen arbetar i sina egna, tydligt definierade roller, men ändå nära varandra. Enligt intervjuobjekten måste dock relationen mellan styrelse och VD hållas på en professionell nivå, för att undvika negativa effekter av en för nära relation mellan styrelse och VD. Ingen av intervjuobjekten upplever dock att det finns någon större risk att just deras styrelse och VD har, eller är på väg mot, en för nära relation.

4.6.1 Analys - Trust

Intervjuobjekten anser att trust är mycket viktigt, dels generellt i relationen mellan VD och styrelse, men framförallt som en kontrollmetod för att förebygga potentiella problem relaterade till informationsasymmetri.

Intervjuobjekten betonar betydelsen av trust i större utsträckning än vad vi förväntade oss enligt vår analysmodell. Det psykologiska synsättet inom teorin kring trust beskriver de oskrivna relationer mellan styrelse och VD vilka har stor betydelse enligt våra intervjuobjekt. Dessa relationer grundas enligt teorin på lojalitet, tillit och förtroende och är förutsättningar för att styrelse och VD ska kunna styra ett företag på ett utifrån företagets bästa sätt.

Enligt teorin har relationens längd betydelse för huruvida svek och brott mot de oskrivna kontrakten accepteras. I en lång relation som från början byggts upp på trust finns en större acceptans för svek. Trots att företagen ser ris-

ken att styrelse och VD skulle få en för nära relation, som skulle kunna ha negativa konsekvenser för hur företagets styrs, som liten så tror vi att denna risk finns. Teorin kring trust beskriver att risken med för hög nivå av trust kan leda till att båda parterna är sårbara och därför är dessa försiktiga med att uttrycka åsikter av rädsla för att sära den andra. Teorin nämner också att en balanserad trust kan vara en mycket effektiv kontrollmetod och detta anser vi bekräftas i vår empiriska undersökning där intervjuobjekten betonar att integritet är viktigt i relationen mellan styrelse och VD. Intervjuobjekten anser att integritet är ett sätt att hålla relationen och samarbetet på en professionell nivå vilket vi anser fungerar förebyggande mot de risker med sårbarhet som teorin beskriver.

4.7 Incitamentprogram

Synen på och tillämpningen av incitamentprogram i olika form skilde sig markant mellan de olika företagen.

Företag A använder sig av bonus till VD:ar i sina dotterbolag, men inte till VD:n i själva företag A. Detta eftersom man anser att dennes arbetsuppgifter är för komplexa för att man ska kunna konstruera en bonus som meningsfullt premierar vad man i företag A definierar som "önskvärt beteende". Detta "önskvärda beteende" definieras dock för dotterbolagens VD:ar i deras bonusprogram. Intervjuobjekten från företag A menar att "det önskvärda beteendet" måste definieras utifrån den situation som dotterbolaget och dess marknad är i. Önskvärt beteende är alltså inte automatiskt detsamma som att leverera ett högt resultat för året. Istället bestämmer koncernchefen, det vill säga VD:n för företag A, tillsammans med VD:n för dotterbolaget vilka mjuka mål som dotterbolaget ska sträva efter att uppnå under året. Bonusprogrammet byggs sedan upp kring dessa mjuka mål, och 80 % av bonusprogrammets maximala utdelning kan nås genom att, enligt de definitioner som koncernchef och VD har gjort upp, de mjuka målen är uppfyllda. Restande 20 % är baserat på resultat. De mjuka målen är som skrivits ovan baserade på företagets och branschens situation och framtidsutsikter och kan

röra exempelvis fokusering på att etablera nya kundrelationer, produktutveckling, effektivisering på något specifikt område eller etablering på en ny marknad. Ofta kommer man överens om 3-4 faktorer som bonusprogrammet ska baseras på under året. Dessa faktorer kan givetvis skifta året därefter, beroende på vad dotterbolaget då behöver fokusera på för att nå en god långsiktig tillväxt.

Vidare påverkas incitamentprogrammen för företag A:s dotterbolags VD:ar av att man inte använder sig av budget någonstans i koncernen. I de flesta företag utarbetas budget i september och löneförhandlingarna sker i början på året därefter. Ett sådant förfarande tycker VD:n för företag A är orimligt, då det är minst sagt mycket svårt att på ett meningsfullt sätt förutsäga hur det kommande året kommer att se ut och hur företagets förutsättningar kommer att se ut. Istället utgår de satta målen från de aktuella förutsättningarna, och jämförs i viss mån med resultat från föregående år. Löneförhandlingar och eventuella kvantitativa nivåer i bonusprogrammets mål fastställs därför i maj, då VD anser att man då har en bättre bild av hur det har gått för företaget under det första kvartalet. Detta medför, enligt VD:n, att man kan ta hänsyn till de aktuella förutsättningarna för företaget och branschen, vilket resulterar i ett mer rättvist bonusprogram.

Både VD och styrelserepresentanten från företag A ansåg att det var av stor vikt att VD:n var delägare i företaget, vilket han också var med ca 1,5 % av aktierna. Detta menade intervjuobjekten medförde att VD:n fick ett automatiskt fokus på företagets långsiktiga prestation, vilket var vad man eftersträvade. I och med detta menade intervjuobjekten att en mycket stor del av den potentiella risken kring att VD utnyttjar informationsasymmetri illojalt försvunnit, då denna åtgärd innebär att VD:ns egenintresse blir mycket närmare kopplat till företagets intressen. Dock köpte VD:n aktierna för egna pengar, han fick alltså inte dem genom någon form av incitamentprogram eller liknande.

Resonemanget om att bonus ska kunna kopplas till ett önskvärt beteende uttrycks även, om än mindre preciserat, av styrelseordföranden i företag B,

och av intervjuobjekten från företag D. De menar att ett bonusprogram inte gör någon nytta om det inte går att koppla till specifika prestationer.

I företag B använde man sig av ett bonusprogram för VD:n som var helt baserat på resultat, och maximalt kunde motsvara sex månadslöner per år. VD:n uttryckte att denna bonus var att se som en allmän motivation, och en bekräftelse på ett väl utfört arbete. Han talade inte i termer av önskvärt beteende. Han anser vidare inte att en sådan typ av bonusprogram leder till kortsiktigt tänkande, utan snarare att det fungerar som en inspiration för VD:n. Denna uppfattning om resultatkorrelerade bonusprogram delades dock inte av styrelseordföranden i samma företag, som var övertygad om betydelsen av bonusprogram som tar sikte på önskvärt beteende och till allra största delen är baserad på mjuka mål. Att VD:n trots allt har ett bonusprogram som inte alls motsvarar styrelseordförandens syn på hur sådana ska se ut förklarar styrelseordföranden med att detta bonusprogram är en gammal konstruktion, vilken han som relativt nybliven styrelseordförande har velat förändra.

Styrelseordföranden i företag B menar precis som de båda intervjuobjekten i företag A att bonusprogram vars utfall är baserade på aktiekurs inte är något bra incitament, då det finns många faktorer som påverkar aktiekursen som är långt utanför VD:ns kontroll, och därför är inte aktiekursen en tillräckligt bra indikation på VD:ns insats.

I företag C använde man sig inte av bonusprogram för VD:n eftersom man ansåg att hans arbetsuppgifter var för komplexa för att kunna mätas på ett sätt som skulle kunna resultera i en lämplig mall för ett bonusprogram. Däremot använde man sig av bonusprogram för chefer på längre nivåer i organisationen. VD:n anser att en bonus kopplad till resultatet är en dålig metod då det finns en stor risk för att VD:n därigenom uppmanas till ett kortsiktigt tänkande. Däremot tror VD:n att ett långsiktigt aktieprogram kan vara en bättre lösning, eftersom det gör att VD:ns intresse bättre matchar företagets intressen. Styrelserepresentanten är väldigt tydlig och menar att

det inte är någon hemlighet att pengar motiverar, och att ett bonusprogram för VD gör att denne presterar ännu något bättre. Han förespråkar dessutom ett bonusprogram som är beroende av aktievärdet, då detta uppmuntrar VD:n att agera som ägare, vilket är bra då det är ägarnas intresse som bör komma i första hand.

I företag D använde man sig av ett bonusprogram för VD:n som man dock inte ville utveckla i detalj. Dock menar VD:n att ett marknadsrelevant bonusprogram lockar till sig bra och kompetenta VD:ar, vilket hade varit svårt utan någon form av incitamentprogram.

Det råder bland intervjuobjekten skilda åsikter kring huruvida bonusprogram är nödvändiga för att företag ska kunna locka till sig de bästa VD:arna. VD:n i företag A anser att så inte alls är fallet, och menar att detta är ett pseudoargument utan någon god korrelation med verkligheten. Han menar att anledningen till att detta argument har fått spridning är att styrelser ofta är rädda för att ägarna skall anse att styrelsen inte har lyckats hitta den bästa VD:n för företaget. Vidare menar samma intervjuobjekt att diskussionen kring att svenska topplöner inom näringslivet är för låga i ett internationellt perspektiv, inte är relevant eftersom han anser att mycket få svenska VD:ar har tillräcklig kompetens för att klara av de uppdrag vars lön de jämför sin egen med.

VD:n för företag D är av motsatt uppfattning och menar att det är viktigt att det finns bonusprogram för VD. I annat fall blir det svårt för företaget att locka till sig en bra och kompetent VD. Han menar dock att ersättningarna bör vara marknadsrelevanta, utan att ytterligare förtydliga detta uttalande.

4.7.1 Analys - Incitament

I företag A hade man en djupgående filosofi kring incitamentprogram och dess inverkan på hur en VD agerar. Incitamentprogrammen utformades med fokus på "önskvärt beteende", vilket ständigt anpassades till företagets aktuella situation. Resonemangen kring dessa incitamentprogram framfördes av

VD:n för företag A, och var i allt väsentligt överensstämmande med begreppen i Agentteorin. De faktorer som var kopplade till det önskvärda beteendet visade mycket tydligt hur styrelse och VD:s intressen skulle sammanlänkas, med full överensstämmelse i Agentteorin.

Företag B hade också ett finansiellt incitamentprogram för VD men detta var direkt kopplat till resultatet. Enligt teorin är finansiella incitament ett effektivt kontrollmedel då dessa kopplar ihop VD:ns och styrelsens intressen. Ett incitamentprogram med utfallet direkt kopplat till företagets resultat kan dock uppmuntra till kortsiktigt tänkande och hämma investeringar. Detta resonemang behandlas både i teorin och av större delen av våra intervjuobjekt. Den VD som hade detta incitamentprogram ansåg dock att bonusen inte hade som uppgift att styra dennes handlande utan snarare att fungera som en belöning för bra utfört arbete. Dock påstod VD:n att programmet verkade motiverande och är enligt teorin därför även kopplat till VD:ns prestation och får därför även en viss kontrollerande effekt.

Alla våra intervjuobjekt var positivt inställda till att VD innehar aktier i företaget och menade att aktier kan fungera som en belöning till VD för utförd prestation. Intervjuobjekten uttrycker i linje med teorin att en VD som äger aktier i företaget i större utsträckning handlar utifrån ägarnas intressen. Däremot tycker inte alla att aktierelaterade incitamentprogram är ett bra mätinstrument för en VD:s prestation. De anser att aktiekursen kan påverkas av externa faktorer utanför VD:s kontroll vilket gör att incitamentprogrammet inte längre fungerar som en kontrollmetod. Det finns en risk för att VD fokuserar för mycket på att uppnå hög avkastning i ett kortsiktigt perspektiv. Även i detta sammanhang följer intervjuobjektens resonemang det resonemang som presenteras i teorin om incitamentprogram som kontrollmedel.

4.8 Institutionaliserings

Detta fenomen återfann vi enbart på ett ställe i det empiriska materialet. Företag B:s incitamentprogram var helt och hållet kopplat till resultat och hade funnits i företaget i 26 år. Styrelseordförande i företag B var inte helt övertygad om att detta incitamentprogram är utformat på ett sätt som uppmuntrar till ett önskvärt beteende. Dock har styrelsen i företaget valt att inte förändra det då de anser att det skulle medföra negativa konsekvenser eftersom styrelsen ansåg att VD:n i företaget hade gjort ett otroligt bra jobb under alla sina år som VD.

4.8.1 Analys - Institutionaliserings

Bonusprogrammet i företag B har blivit en tradition, och styrelseordföranden ser större risker med att ta bort det än att låta det vara kvar, speciellt med hänsyn till att VD:n har varit verksam i företaget väldigt länge, och hela tiden visat ett genuint intresse för företagets långsiktiga utveckling. Detta betyder att risken för att VD:n skulle utnyttja bristerna i denna typ av bonusprogram för att tillskansa sig själv fördelar på företagets bekostnad bedöms som låga. Detta har i sin tur påverkat beslutet att inte förändra VD:ns bonusprogram.

Styrelseledamöter måste ta hänsyn till krafter som inte är i fokus i teorin kring kontrollmetoder. Institutionaliseringssteorin förklarar att ett visst beteende kan upprepas på grund av att det finns oskrivna regler och normer som beskriver att det ska vara på ett visst sätt. Teorin beskriver också att institutionella kulturer och traditioner i samhället påverkar bolagsstyrningen hos företag. Då VD i företag B har varit VD i många år har utformningen av hans bonusprogram påverkats av hur bolagsstyrningen såg ut för 26 år sedan. Sammanfattningsvis kan incitamentprogrammet för VD i företag B bero på tradition i företaget och var påverkat av nationella kulturer och traditioner.



5. Slutsatser och avslutande diskussion

I detta kapitel presenterar vi de slutsatser vi har kommit fram till efter analys av uppsatsens empiri. Dessutom för vi en kort diskussion angående värdet av vår analysmodell och de resultat vi har kommit fram till. Därefter presenterar vi även förslag på vidare forskning i ämnet.

5.1 Slutsatser

Generellt gav intervjuobjekten ett intryck av att ha ett grundmurat och genuint intresse i att deras respektive företag är långsiktigt framgångsrikt. Ingen av intervjuobjekten uttryckte att deras företag har eller har haft någon form av problem med att VD utnyttjat sitt informationsövertag gentemot styrelsen på ett illojalt sätt. Dessa uppgifter måste naturligtvis tolkas i ljuset av att intervjuobjekten här beskriver sitt eget företag. Hade det de facto förekommit illojalt beteende av någon VD är det inte orimligt att tänka sig att intervjuobjekten hade varit tveksamma till att uttala sig i ämnet, oavsett om intervjuobjektet varit VD eller styrelserepresentant. En styrelse som inte har sagt upp en VD som de inte litar på, har inte fullgjort sin uppgift gentemot aktieägarna. En VD som har betett sig illojalt är å andra sidan naturligtvis inte intresserad av att uttrycka detta. Trots ovanstående resonemang vill vi understryka att vi inte har någon anledning att misstänka att någon av intervjuobjekten på något sätt har undanhållit någon information av detta slag från oss. Detta har dock inte hindrat oss från att, som vi beskrivit i metoden, kritiskt och i enlighet med resonemanget ovan, bedöma de uppgifter vi har fått från intervjuobjekten.

Trots att intervjuobjektens syn på informationsasymmetri och kontrollmetoder i stort överensstämmer relativt väl med den teori vi presenterar i vår analysmodell, finns det trots detta, i vissa sammanhang en viss divergens.

Analysen av det empiriska materialet visar att intervjuobjekten har en mycket tydligare och klarare fokusering på vikten av trust mellan styrelsen och VD:n för att undvika potentiella problem grundade i Agentteorin än vad teorierna i analysmodellen uttrycker. Detsamma, fast i något mindre omfattning, gäller betydelsen av en kompetent och duglig styrelse. Skillnader i syn på vikten av trust och kompetent styrelse kan naturligtvis ha andra orsaker än att intervjuobjekten har en avvikande uppfattning i relation till analysmodellens teorier.

När en styrelserepresentant talar om vikten av att styrelsen är kompetent, och denne styrelserepresentant sitter i styrelsen för ett framgångsrikt företag så implicerar dennes uttalande naturligtvis att han eller hon är kompetent. Att på detta vis uttrycka sig positivt om sina egna egenskaper, medvetet eller omedvetet, är en vanlig mänsklig egenskap, och vi måste därför alltid vara kritiska då den information som intervjuobjektet lämnar är av sådan art som nämns i meningen ovan. Enligt detta resonemang kan det därför finnas en viss risk att intervjuobjekten medvetet eller omedvetet överdrivit betydelsen av en eller flera kontrollmetoder. Dock har vi inte, vare sig i intervjuerna eller vid analysen av det empiriska materialet, funnit någon anledning att tro att så har varit fallet i en utsträckning som har kunnat få någon form av betydelse för resultatet av vår undersökning.

Intervjuobjektens fokus på trust kan också ha att göra med att denna kontrollmetod på ett naturligt sätt blir central i alla sammanhang där en styrelserepresentant talar om relationer mellan styrelse och VD. Oavsett en enskild styrelserepresentants åsikt i frågan kan denne inte gärna i intervjun ge uttryck för att man inte riktigt litar på VD:n, och därför försöker undvika potentiella informationsasymmetriproblem genom exempelvis marknads-

styrning och incitamentprogram. Eftersom styrelsen tillsätter VD:n är det givetvis ett misslyckande att tillsätta och behålla en VD som man inte litar på. Dock har vi inte heller här haft någon anledning att misstänka att betydelsen av resonemanget har varit så stort att det påverkat det empiriska materialet på ett sätt som kunnat få någon form av betydelse för resultatet av vår undersökning.

Sammantaget är det alltså tydligt att intervjuobjekten anser i deras företag så är framförallt trust, men även managementstyrning, av större vikt än vad teorierna i vår analysmodell uttrycker. Detta skall inte tolkas som att intervjuobjekten inte anser att andra metoder är möjliga eller lämpliga, utan snarare konstaterar vi att resonemang kring trust var det som verkade ligga intervjuobjekten närmast till hands för att förebygga potentiella problem relaterat till informationsasymmetri.

incitamentprogram som kontrollmetod är mindre betonat av intervjuobjekten än vad som kunde förväntas med ledning av teorierna i analysmodellen. I de fall där incitamentprogram faktiskt används i företagen är bara en del av dem uttryckligen ägnade åt att få VD:n att uppvisa ett "önskvärt beteende". I ett av företagen är bonusprogrammet ett institutionaliserat beteende, som finns kvar för att styrelsen anser att det skulle orsaka mer problem att förändra incitamentprogrammet än att ha kvar det i en form som man visserligen inte förespråkar. Detta dilemma visar hur styrelser måste ta hänsyn till krafter som inte är i fokus i teorin.

Att bonusprogram inte är mer populärt kan naturligtvis ha fler anledningar än de som intervjuobjekten har uttryckt. Det är inte otänkbart att offentliga diskussioner av etik och moral angående bonusprogram har påverkat företag att använda sig av andra kontrollmetoder. Oavsett anledning så är det klart att bonusprogram generellt sett inte diskuteras ur ett principal-agentperspektiv i någon större utsträckning. Hos det enda intervjuobjekt där en diskussion kring Agentteorin uttryckligen förekommer har man också

formulerat ett bonusprogram som tar sikte på att stimulera "ett önskvärt beteende".

Att intervjuobjekten lägger större fokus på trust och mindre på incitamentprogram leder till en intressant och för oss något oväntad slutsats. I kapitel tre presenterade vi Stewardshipteorin för att belysa kritiken mot Agentteorin. En av grundstenarna i Stewardshipteorin är att en steward, till skillnad från en agent, förutsätts vara lojal och trogen mot sina huvudmän eller principaler. Detta stämmer väl överens med den bild av betydelsen av olika kontrollmetoder som intervjuobjekten förmedlar. Vidare menar Stewardshipteorin att stewarden uppfyller organisatoriska mål snarare än personliga. Även denna del av Stewardshipteorin stämmer väl överens med den känsla vi har fått under intervjuerna. Sammantaget pekar detta mot att vi skulle ha kunnat skapa en bättre analysmodell om vi hade inkluderat Stewardshipteorin i denna, då delar av Stewardshipteorin, åtminstone i vår undersökning, verkar stämma bättre överens med det empiriska materialet än vad Agentteorin gör.

Genomgående menar intervjuobjekten att styrelseledamöternas förståelse för branschen och företagets kärnverksamhet är viktigt. Trots detta så uttrycker intervjuobjekten inte att kurserna för nyblivna styrelseledamöter som företag B och C anordnar har som ens sekundärt mål att förbättra möjligheten för styrelsen att kontrollera VD:n genom ökad insikt i den operativa miljön. Kanske beror detta på att kursernas primära syfte är att hjälpa styrelseledamöterna göra affärsmässigt goda beslut för företaget. Kurserna definieras därför i denna kontext, och den eventuella betydelse de kan ha för att hjälpa styrelsen utöva en effektiv kontroll av VD:n blir förbisedd då den inte rymms inom den aktuella kontexten. Alternativt kan det givetvis bero på att tankar kring behovet av att förebygga potentiella problem med informationsasymmetri mellan styrelse och VD på andra sätt än via trust generellt sett inte är ett så högt prioriterat och uttalat mål bland intervjuobjekten. I ljuset av intervjuobjektens resonemang kring potentiella problem med informationsasymmetri, verkar den alternativa förklaringen enligt vår mening vara klart

mer plausibel. Vi menar att det är tydligt att det med få undantag generellt sett saknas ett resonemang kring tankarna i Agentteorin hos intervjuobjekten.

5.2 Resultat

5.2.1 Hur förebyggs potentiella problem relaterade till Agentteorin

I stort sett använder sig företagen av ungefär samma kontrollmetoder för att förebygga potentiella problem grundat i informationsasymmetri mellan styrelse och VD som presenteras i vår analysmodell. Dock är tyngdpunkten hos företagen förskjuten mer mot kontrollmetoderna trust och till viss del managementstyrning och mindre mot incitamentprogram än vad som är fallet i analysmodellen. Ovanstående i kombination med att vi fick intrycket av att samtliga intervjuobjekt var genuint intresserade av att verka för långsiktig framgång för sina företag menar vi betyder att vår analysmodell hade kunnat bli bättre om den även hade inkluderat element från Stewardshipteorin.

5.2.2 Bakomliggande faktorer till val av kontrollmetod

Enligt vårt syfte så kommer detta stycke endast att behandla de faktorer som har påverkat styrelsernas val av kontrollmetod, och inte de faktorer som teorierna i vår analysmodell pekar mot. Dessa beskrivs dock i kapitel 3.

Generellt sett verkar företagen inte fokusera på de potentiella riskerna med informationsasymmetri. Men i de fall där företagets representanter är väl insatta i tankarna bakom Agentteorin, är också kontrollmetoderna betydligt mer i linje med den bild som vi har visat i analysmodellen. Alltså kan kunskap i agentteorin påverka vilka kontrollmetoder en styrelse använder sig av, och dessutom, enligt resonemanget i avsnitt 5.1 ovan hur man använder sig av dessa kontrollmetoder.

Ett av företagen använder ett incitamentprogram som dess styrelseordförande inte anser är lämpligt, men trots det accepterar för att riskerna och kostnaderna med att förändra incitamentprogrammet anses vara större än nackdelen med att ha det kvar. I detta fallet har alltså incitamentprogrammet blivit institutionaliserat, och institutionalisering är alltså en bakomliggande faktor som har påverkat styrelsens val av kontrollmetod för att undvika potentiella problem relaterade till informationsasymmetri mellan styrelse och VD.

5.3 Diskussion

De slutsatser vi har presenterat ovan angående Stewardshipteorin, institutionalisering, incitamentprogram och så vidare har ett visst värde beroende på hur väl man kan anse att vår undersökning är utförd. Detta värde är framförallt baserat på den metod och de teorier vi har använt oss av.

Dessa slutsatser är dock inte det enda i vår uppsats vi anser att man kan värdera. Vi kan också dra slutsatser av värdet av vår analysmodell, som har varit verktyget för att analysera det empiriska materialet. Denna analysmodell grundar sig på etablerad teori och forskning kring Agentteori, kontrollmetoder och institutionalisering. För att fördjupa förståelsen av Agentteorin och därmed möjliggöra en bättre analysmodell har vi använt annan etablerad teori, Stewardshipteorin, för att belysa den kritik som finns mot Agentteorin. I detta avseende är analysmodellen genomarbetad och gediget konstruerad. Att använda analysmodellen för att analysera det empiriska materialet fungerade också väl. Dock hade värdet av analysmodellen varit större om delar av Stewardshipteorin hade använts för att skapa analysmodellen istället för att enbart tjäna som belysande kritik åt Agentteorin.

5.4 Förslag på vidare forskning

Vi tror att våra resultat kan användas för att arbeta fram idéer kring vidare forskning i ämnet. Ett i våra ögon intressant komplement till denna uppsats hade varit att mer ingående studera vilken betydelse institutionalisering har avseende styrelsens val av kontrollmetoder för att undvika problem relaterade till Agentteorin. Speciellt intressant tror vi att sådan forskning kan vara om den dessutom tar hänsyn till om den institutionaliserade kontrollmetoden är effektiv.

Utifrån vår slutsats ser vi att trust är av stor betydelse för företag som kontrollmetod för att förebygga potentiella problem kopplade till informationsasymmetri. Vidare normativ forskning kring de övriga kontrollmetoderna, så som managementstyrning, marknadsstyrning och incitamentprogram, skulle kunna leda till att företag lättare och på ett effektivt sätt kan använda sig av dessa metoder också.

Slutligen tror vi att vidare forskning med bas i vår analysmodell, kompletterad med hela eller delar av Stewardshipteorin, skulle kunna utveckla och förfina analysmodellen, vilket öppnar möjligheten för att någon, delvis med hjälp av denna analysmodell, i en avlägsen framtid, skulle kunna skapa någon form av komplement till Agentteorin.

Källförteckning

Böcker

Anthony, R N & Govindarajan, V (2004) Management Control Systems, New York, McGraw-Hill

Andersen, E S (1994) Systemutveckling - principer, metoder och tekniker. Studentlitteratur, Lund

Aronsson, G & Karlsson J (2001) Tillitens ansikte, Lund, Studentlitteratur

Bachmann, R & Lane, C (2000) Trust within and between organizations - conceptual issues and empirical applications, Oxford, Oxford University Press

Bergström, C & Samuelsson, P (2001) Aktiebolagets grundproblem, Nordstedts Juridik, Stockholm

Berle, A.A, Means G.C (1932), The modern corporation and Private Property, Macmillan, New York

Bryman, A & Bell, E (2003) Företagsekonomiska forskningsmetoder, Malmö, Liber AB

Clark, T (2007) International Corporate Governance - A comparative approach, London, Routledge

Collin, S-O (1990), Aktiebolagets kontroll- Ett transaktionskostnadsteoretiskt inlägg I debatten om ägande och kontroll av aktiebolag och storföretag, Lund Studies in Economics and Management 9, The Institute of Economic Research, Lund University Press

Hatch, M J (2002) Organisationsteori - Moderna, symboliska och postmoderna perspektiv, Lund, Studentlitteratur för den nya utgåvan, Oxford, Oxford University Press,

Holme, M I & Solvang, K B (1997) Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder, Lund, Studentlitteratur

Kärreman, M (1999) Styrelseledamöters mandat- ansats till en teori om styrelsearbete I börsnoterade företag, Lund Studies in Economics and Management 54, The Institute of Economic Research, Lund University Press, ISBN 91-973738-1-8

Lundquist, L (1993) Det vetenskapliga studiet av politik, Studentlitteratur, Lund

Mallin, C (2004) Corporate governance, Oxford, Oxford University Press, ISBN 0-19-926131-8

Merchant, K A & Van der Stede, W A (2003) Management Control Systems – Performance Measurement, Evaluation and Incentives, Essex, Pearson Education Limited, ISBN 0-273-65596-5

Smith, A (1838), The Wealth of nations, Ward Lock, London

Williamson, O E (1985) The economic institution of capitalism, New York, Free Press

Vetenskapliga Publikationer

Basu, K, Mintzberg, H & Simons, R (2002) Beyond Selfishness, MIT Sloan Management Review, Vol 44, No 1, p 67-74

Baysinger, B & Hoskisson, R E (1990) The compensation of boards of directors and strategic control, Academy of Management. The Academy of Management Review, Vol 15 No 1 p 72-88

Dobson, J (1993) Moral Hazard, Adverse Selection and Reputation: A Synthesis, Managerial Finance, Volume 19 No 6 page 2

Donaldson, L, Davis J H & Schoorman, D F (1997) Toward a stewardship theory of management, Academy of Management Review, Vol 22 No 1 p 20-47

Doucoliagos, C (1994) A note on the volution of homo economicus, Journal of economics Issues, Vol 3 p 877-883

Fama, E (1980) Agency problem and the theory of the firm, Journal of Political Economy, Vol 88 p 288-307

Fama, E, Jensen, M (1983) Separation of ownership and control, Journal of Law and Economics, Vol 26 p 301-325

Hung, H (1998), A typology of the theories of the roles of governing boards, Corporate Governance: An international review, Vol 6 p 101-111

Jacobsen, D I (2002) Vad, hur och varför? – Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen, Lund, Studentlitteratur

Jonnergård, K, Kärreman, M & Svensson, C (2004), Jonnergård, Kärreman & Svensson, 2004, se Aguilera and Jackson, 2003; Berglöf, 1994; Gedajlovic and Shapiro, 1998; Weimar and Pape, 1999, The impact of Changes in the Corporate Governance System on the Board of Directors: Experiences from Swedish Listed Companies, Volume 34, Issue 2, p.113-152

Kodgruppen Sverige (2004) Svensk kod för bolagsstyrning, Statens Offentliga Utredningar 2004:130, Fritzes offentliga publikationer, Stockholm

Lee, P (2002) Not badly paid but paid badly, Corporate Governance, An International Review, Vol 10

Meckling, W H, Jensen M C (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics Vol 3 P 305-360

Patel, R & Davidsson, B (2003) Forskningsmetodikens grunder – Att planera, genomföra och rapportera en undersökning, Lund, Studentlitteratur

Rienecker, L & Jörgensen, P S (2004) Att skriva en bra uppsats, Malmö

Sargant, F (1935) No titled, The Economic Journal, Vol 45 No 179 p 525-527, Blackwell Publishing for the Royal Economic Society

Wiendenbaum, M, Jensen, M (1992) Modern corporation and private property, Society, Vol 30 No 1 p101-107, Ebsco

Elektroniska källor

Johansson, S (2008-05-15) Bonusarna på väg att skäras ned,
http://www.realtid.se/ArticlePages/200805/15/20080515093146_Realtid551/20080515093146_Realtid551.dbp.asp 2008-05-25

Krantz, A-M & Olsson, B (2007-09-29), Höga avkastningskrav hämmar företagens investeringar, <http://hd.se/inrikes/2007/09/29/avkastningskrav-haemmar/> 2008-05-25

Larsson, P (2007-03-20) Bonusmiljonerna regnar över börsdirektörer, <http://webnews.textalk.com/se/article.php?id=189915> 2008-05-25

Rognerud, K K (2008-05-16) Statlig VD får miljoner i bonus vid försäljning, <http://www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?d=3130&a=770405> 2008-05-25

TT, Yahoo riskerar stämningar efter nej, (2008-05-05), <http://www.gp.se/gp/jsp/Crosslink.jsp?d=132&a=417964> 2008-05-25

Svensson, F, Vad är adverse selection? Copyright 2007
http://www.aktiesite.se/Mikroteori/adverse_selection.htm 2008-05-10

Bilaga 1

Intervjuguide

Relationen mellan VD och Styrelse.

- Hur fungerar samarbetet mellan VD och styrelse i praktiken?
- Hur ser en optimal relation mellan styrelse och VD ut, enligt dig?
- Kan en styrelse och VD ha en för nära relation? Vad finns det för risker med detta?
- Er VD finns representerad i styrelsen, varför? Vilka är för - och nackdelar med detta?
- Vad anser du är bra egenskaper hos en VD?

Problem och lösningar.

- Vad finns det för typiska problem som kan uppstå i samarbetet mellan VD och styrelse?
- Hypotetiskt sett finns det en risk om VDns egenintressen inte stämmer överens med styrelsens mål för företaget. Vad gör ni för att förebygga denna risk? Använder ni exempelvis övervakning av finansiella mål, bonussystem, inkorporering av VDn i styrelsen/aktieägare? Varför har ni valt just dessa förebyggande åtgärder?
- Upplever ni att VDn generellt sett har ett informationsövertag angående den operativa verksamheten gentemot styrelsen? Vad kan det leda till för problem? Vad gör ni för att förebygga dessa problem?
- Hur kom ni fram till dessa förebyggande åtgärder? Var det genom en dialog mellan styrelse och VD? Vems förslag var det?
- Har er VD ett fallskärmsavtal? Varför? Ser ni någon risk i att ett fallskärmsavtal kan få en VD att agera mer i sitt eget intresse?