



**LUNDS UNIVERSITET**  
Ekonomihögskolan

Fekk01 Kandidatuppsats  
Kandidatnivå, 15Hp  
VT 2010

## Lönegapen på Mid Cap

*En empirisk studie av löneskillnaderna mellan Vd, ledande befattningsavare relativt övriga anställda*

**Handledare:**  
Mats Persson

**Författare:**  
Magnus Johansson  
Joakim Jönsson  
Christian Smith

## **Sammanfattning**

**Examensarbetets titel:** Lönegapen på Mid Cap; en empirisk undersökning av löneskillnaderna mellan VD, ledande befattningshavare relativt övriga anställda.

**Seminariedatum:** 2010-06-04

**Kurs:** FEKK01 Examensarbete kandidatnivå 15 hp

**Författare:** Joakim Jönsson, Christian Smith, Magnus Johansson

**Handledare:** Mats Persson

**Nyckelord:** Lönegap, ersättning, VD, koncernledning, övriga anställda, omsättning, medelantal anställda, ROE, OMX Stockholm Mid Cap

**Syfte:** Vårt syfte är att kartlägga lönegapet mellan VD och koncernledning relativt till de övriga anställda för företag noterade på OMX Stockholm Mid Cap.

**Metod:** Det är en kvantitativ undersökning där vi använt oss av enkel regressionsanalys.

**Teoretiska perspektiv:** Principal-agentteorin, Stewardshipteorin, The arm's length bargaining model och the managerial power model

**Empiri:** Studien är en undersökning av 15 företag inom 3 bransher på Mid Cap OMX stockholm

**Resultat:** Resultaten visar att det är storleksmått som omsättning och medelantal anställda som förklarar storleken på lönegapen hos företag noterade på OMX Stockholm Mid Cap. Prestationsmättet ROE förklarar inte storleken på lönegapen.

## **Abstract**

**Title:** Compensation gap on OMX Stockholm Mid Cap; an empirical study of the compensation gap between CEO and the top management relative other employees.

**Seminar Date:** 2010-06-04

**Course:** FEKK01

**Authors:** Joakim Jönsson, Christian Smith, Magnus Johansson

**Advisor:** Mats Persson

**Key words:** Compensation gap, CEO, Top management, Employees, OMX Stockholm Mid Cap, Sales, Average number of employees, ROE

**Purpose:** Main purpose is to examine the compensation gap between CEO, top management and the other employees

**Methodology:** It's a quantitative study were we used simple linear regression

**Theoretical Perspectives:** Principal-agent theory, Stewardshiptheory, The arm's length bargaining model och the manegerial power model

**Empirical foundation:** We have conducted a study of 15 companies in 3 different lines of business on Mid Cap OMX Stockholm

**Conclusions:** The results of the study shows that firm specific variables as the average number of employees and turnover can explain the size of the compensation gap. The firm-performance variable ROE can't explain the compensation gap.

## Innehållsförteckning

<b>1</b>	<b>INTRODUKTION.....</b>	<b>5</b>
1.1	BAKGRUND.....	5
1.2	PROBLEMDISKUSSION.....	6
1.3	SYFTE.....	6
1.4	FRÅGESTÄLLNING.....	7
1.5	BEGREPPSAPPARAT.....	7
<b>2</b>	<b>METOD.....</b>	<b>8</b>
2.1	UNDERSÖKNINGSTEKNIK.....	8
2.2	URVAL OCH DATAINSAMLING.....	9
2.2.1	<i>Källkritik.....</i>	<i>10</i>
2.2.2	<i>Bortfall.....</i>	<i>11</i>
2.3	REGRESSIONSANALYS.....	11
2.3.1	<i>Statistiska stjärnor.....</i>	<i>12</i>
2.3.2	<i>Hypoteser.....</i>	<i>12</i>
<b>3</b>	<b>TEORETISK REFERENSRAM.....</b>	<b>14</b>
3.1	TIDIGARE FORSKNING.....	14
3.2	AKTIEBOLAGETS INSTITUTIONER.....	15
3.3	ERSÄTTNING.....	16
3.3.1	<i>Ersättning till VD och koncernledning.....</i>	<i>17</i>
3.3.2	<i>Ersättning till övriga anställda.....</i>	<i>18</i>
3.3.3	<i>Incitamentprogram.....</i>	<i>18</i>
3.4	TEORIBILDNING INOM ERSÄTTNING.....	19
3.4.1	<i>Principal- agentteorin och stewardshipteorin.....</i>	<i>20</i>
3.4.2	<i>The arm's length bargaining model och the managerial power model.....</i>	<i>21</i>
<b>4</b>	<b>EMPIRI OCH RESULTAT.....</b>	<b>23</b>
4.1	FEMÅRSÖVERSIKT.....	23
4.2	BRANSCHJÄMFÖRELSE.....	26
4.3	REGRESSIONSANALYS.....	28
<b>5</b>	<b>ANALYS.....</b>	<b>33</b>
5.1	HYPOTES 1 LÖNEGAP – OMSÄTTNING.....	33
5.2	HYPOTES 2 LÖNEGAP – MEDELANTAL ANSTÄLLDA.....	33
5.3	HYPOTES 3 LÖNEGAP – AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL.....	34
5.4	ERSÄTTNING TILL VD, KONCERNLEDNING OCH ÖVRIGA ANSTÄLLDA.....	34
5.5	BRANSCHTILLHÖRIGHET.....	35
<b>6.</b>	<b>SLUTSATSER.....</b>	<b>37</b>
<b>7</b>	<b>FÖRSLAG TILL FORTSATT FORSKNING.....</b>	<b>38</b>
<b>8</b>	<b>KÄLLFÖRTECKNING.....</b>	<b>39</b>
8.1	BÖCKER.....	39
8.2	ARTIKLAR.....	39
8.3	RAPPORTER.....	41
8.4	ELEKTRONISKA KÄLLOR.....	41

8.5	ÅRSREDOVISNINGAR .....	41
<b>BILAGOR</b>	<b>.....</b>	<b>43</b>
BILAGA 1	.....	43
	<i>Insamlad data från årsredovisningar</i> .....	43
BILAGA 2	.....	50
	<i>Uträkningar för regressionsanalyser samt diagram</i> .....	50
BILAGA 3	.....	61
	<i>Diagram vilka inte återfinns i uppsatsen</i> .....	61
BILAGA 4	.....	62
	<i>Regressionsanalyser</i> .....	62
	Regressionsanalys Lönegap – omsättning.....	62
	Regressionsanalys Lönegap – medelantal anställda.....	63
	Regressionsanalys Lönegap – avkastning på eget kapital.....	64
DIAGRAM 1	GENOMSNITTLIG ERSÄTTNING.....	23
DIAGRAM 2	MEDELLÖNEGAPSUTVECKLING.....	24
DIAGRAM 3	MEDELOMSÄTTNINGSPÅUTVECKLING.....	24
DIAGRAM 4	UTVECKLING MEDELANTAL ANSTÄLLDA.....	25
DIAGRAM 5	MEDELLÖNEGAP SÄLLANKÖP .....	26
DIAGRAM 6	MEDELLÖNEGAP INFORMATIONSTEKNIK .....	27
DIAGRAM 7	MEDELLÖNEGAP INDUSTRI.....	27
DIAGRAM 8	MEDELLÖNEGAP BRANSCH .....	28
DIAGRAM 9	REGRESSIONSLINJE OMSÄTTNING .....	29
DIAGRAM 10	REGRESSIONSLINJE MEDELANTAL ANSTÄLLDA .....	30
DIAGRAM 11	REGRESSIONSLINJE AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL .....	31
REGRESSIONSANALYS 1	LÖNEGAP-OMSÄTTNING .....	28
REGRESSIONSANALYS 2	LÖNEGAP-MEDELANTAL ANSTÄLLDA .....	30
REGRESSIONSANALYS 3	LÖNEGAP AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL .....	31

# 1           **Introduktion**

## 1.1       **Bakgrund**

Det finns få forskningsområden inom företagsekonomi som fått sådan slagkraft i media och näringsliv som undersökningarna kring ersättningsnivåerna till VD:ar och koncernledning i Sveriges företag. I anslutning till den finansiella kris som drabbat Sverige har debatten om ersättning och bonusar till ledningen fått nytt liv och ämnet skapar rubriker med jämna mellanrum.

Det mest aktuella exemplet i skrivandets stund är en rubrik på förstasidan i Dagens Industri (27/04/10) som lyder ”DI granskar ersättningarna – 3 gånger mer till chefen”. Rubriken refererar till en två sidor lång artikel som beskriver hur toppchefernas ersättning i svenska bolag ökar i betydligt högre takt än den vanlige anställdes.

I en studie från 2008, publicerad i LO-tidningen, visar Peeter-Jaan Kask att VD-lönerna i ett stort antal svenska företag har en betydligt högre tillväxtnivå än de övriga anställdas löner. Undersökningen visar att under de tre senaste åren har VD-lönerna ökat med nästan 4 gånger mer än vad den genomsnittlige industriarbetarens lön gjort. VD-lönerna erhöll en ökning om ca 38 procent i förhållande till industriarbetarens 10 procentiga ökning.

För ägarna och styrelsen är en hög ersättning till VD och koncernledning ett viktigt instrument för att se till att man behåller och lockar till sig de bästa ledarna, medan för allmänheten rör det sig framförallt om vilka ersättningsnivåer som är rimliga och vilka som inte är det i relation till arbetsinsats och övriga anställda (Bäckström, 2006, s. 5). Debatten har involverat akademiker, aktieägare, media, politiker, lönearbetare och beslutsfattare själva och har varit både högljudd och känslös på sina ställen. Kritik har framförallt riktats mot VD:arna i de allra största börsnoterade bolagen, där ersättningsnivåerna upplevts som oförklarligt höga (Bäckström, 2006, s. 5). Dessa aktiebolag är i regel noterade på den så kallade large-cap-listan, där återfinns nordiska bolag som är noterade på Stockholmsbörsen och som har ett börsvärde på över 1 miljard euro ([www.nasdaqomx.com](http://www.nasdaqomx.com), 2010).

*”Som helhet är förtroendet för företagen i Sverige starkt, i synnerhet för de små och medelstora företagen. Kritik har dock riktats mot några större företags hantering av löner och ersättningar till VD och andra ledande befattningshavare.” (Bäckström, Urban, 2006, ”Vägledning avseende ersättning”, Svenskt Näringsliv)*

Om Bäckström har rätt i att förtroendet för små och medelstora företag är starkt uppkommer frågan om det större förtroendet för de medelstora företagen är berättigat. Har de medelstora bolagen gjort sig förtjänta av detta förtroende eller är situationen kring lönegapet detsamma som hos stora företag? Det är frågor av denna art som har varit bakgrunden till utformandet av denna undersökning.

## **1.2 Problemdiskussion**

Vi kommer i denna uppsats att undersöka och tolka lönegapen på Stockholm OMX Mid Cap mellan VD, koncernledning och övriga anställda. Ersättningsrelationerna sätts mot ett par givna företagsspecifika variabler som inkluderats och en enkel linjär regression används för att få fram eventuella linjära samband från den data som samlats in från företagens årsredovisningar.

Trots att forskningen på ämnesområdet är bred och aktuell, finns ingen tidigare studie gjord i Sverige som undersökt lönegapen på Stockholm OMX Mid Cap och försökt uppskatta hur många gånger mer VD och koncernledningen tjänar jämfört med övriga anställda i företag noterade på denna lista. Till följd anser vi att den valda infallsvinkeln på problemet är både unik och spännande samt att den är av lämplig storlek för en C-uppsats.

## **1.3 Syfte**

Vårt syfte är att kartlägga lönegapet mellan VD och koncernledning relativt till de övriga anställda för företag noterade på OMX Stockholm Mid Cap.

## 1.4 Frågeställning

Hur ser lönegapen ut på OMX Stockholm Mid Cap och till vilken grad kan de företagspecifika variabler som inkluderats förklara lönegapen?

## 1.5 Begreppsapparat

Genom uppsatsen kommer läsaren stöta på en del begrepp som är av central betydelse för undersökningen. För att undvika missförstånd och otydlighet ges här definitionen på de viktigaste begreppen:

**Börsen:** Refererar specifikt till NASDAQ OMX Stockholm AB.

**Mid-Cap-Listan:** På OMX Stockholm Mid Cap återfinns de nordiska bolag som har ett börsvärde mellan 150 miljoner och en miljard euro.

**Ersättning:** Fast lön och rörlig ersättning som inkluderar aktierelaterade incitamentprogram.

**Lönegap:** Skillnaden mellan ersättning till VD och koncernledning relativt övriga anställda.

**Ledande befattningshavare:** Inkluderar verkställande direktör, och övrig koncernledning.

**Övriga anställda:** Alla anställda exklusive ledande befattningshavare.



## 2 Metod

### 2.1 Undersökningsteknik

I uppsatsen genomförs en kvantitativ studie av lönegapen i företag noterade på OMX Stockholm Mid Cap. Undersökningen kvantifierar insamlad data från 15 företags årsredovisningar. Den information vi får från årsredovisningarna är sekundärdata rörande ersättning till koncernledning och VD, ersättning till övriga anställda, medelantalet anställda, antalet anställda i koncernledningen samt företagets omsättning. Årsredovisningarna är hämtade från företagets egna hemsidor och samtliga är gjorda i enlighet med den svenska koden för bolagsstyrning, IFRS och IAS.

Statistisk och matematisk teori är viktig för undersökningen i den bemärkelsen att datan från årsredovisningarna måste tolkas och systematiseras. Regressionsanalysen är ett exempel på ett verktyg som används för att tolka och systematisera de data vi får från årsredovisningarna. Vår egen förståelse av ämnet är dels en produkt av vad vi lärt oss från universitetets kurser i statistik och ekonometri och dels från de textböcker på området vi läst under uppsatsarbetets gång.

Undersökningskvaliteten är i yttersta bemärkelse beroende av hur hög reliabilitet och validitet som uppnås. Reliabilitet handlar om att kunskapen är framtagen på ett tillförlitligt sätt och att slumpmässiga mätfel eliminerats. I en kvantitativ undersökning är möjligheten till reproducerbarhet ett mått på reliabilitet i den mening att upprepade mätningar ska ge samma resultat. Detta beror på att mätningen inte ska ha influerats av vem som utfört dem eller under vilka omständigheter. Vi anser att undersökningen uppnår kriteriet om reliabilitet på så sätt att vi inte ser något problem för den intresserade läsaren att med samma data nå samma resultat. Validitet å andra sidan handlar om huruvida man mäter det man faktiskt avser (Lundhal & Skärvard, 1999, s. 151-152). I avsnittet om regressionsanalys som återfinns senare i metodavsnittet diskuterar vi mera ingående hur vi går tillväga för att bekräfta validiteten i undersökningen.

## 2.2 Urval och datainsamling

Det finns totalt 75 företag noterade på OMX Stockholm Mid Cap. Som första steg i urvalsprocessen uteslöts finans- och fastighetsbranschen beroende på att merparten av företagen i dessa branscher är investmentbolag och äger således aktier i andra bolag. Detta är ett problem på grund av att deras intäkter först och främst består av ränteintäkter och redovisas under finansiella poster. Målet har varit att genomföra uppsatsens undersökning med hjälp av data från 15 av de återstående 58 företagen. 18 företag har dock undersökts men pga. bortfall föll 3 av dessa bort (se avsnittet ”Bortfall” för detaljer). Genom att använda oss av 15 företag täcker vi mer än en fjärdedel av populationen i vår undersökningsgrupp.

Vi har även velat undersöka branschspecifika skillnader och valde därför 5 företag från 3 olika branscher. Valet föll på branscherna: industrivaror och tjänster, informationsteknik och sällanköpsvaror och tjänster. Det ingick flest företag i dessa branscher efter att vi räknat bort finans- och fastighetsbranschen, så genom att välja dessa minimerade vi risken av att inte få all information som krävdes för att genomföra undersökningen.

Ett av företagen, Claes Ohlsson har en annan periodräkning, de räknar september – augusti året därpå, gentemot de övriga företagen vilka redovisar helår. Detta hindrar dock inte en jämförelse men det ger en något skev bild av vad som hände under åren eftersom vi inte känner till om någon stor order inträffade i slutet av åren, vilket om så är fallet hamnar på ”fel” år i årsredovisningen. Vidare har vi inte tagit med bilförmåner såsom tjänstebil i ersättningen eftersom det inte är någon direkt form av ersättning. I vissa av företagen har en ny VD tillträtt under samma år som den gamla VD:n avgått med medföljande avgångsvederlag. I dessa fall har vi tagit med båda VD:ars ersättning men bortsett från den avgående VD:ns avgångsvederlag då detta inte är en återkommande ersättning. Net Insight har utöver en fast och en rörlig ersättning även en aktierelaterad ersättning vilken vi valt att räkna in i den rörliga delen av ersättningen för att kunna göra jämförelser.

Slutligen har urvalet bestämts av huruvida vi fått tag i tillräckligt många årsredovisningar från varje företag. Kriteriet har varit att ha tillgång till årsredovisningar mellan åren 2004-2009. Företag startade efter 2004 har följaktligen fallit bort på grund av bristande data eftersom vi anser oss behöva en längre tidsperiod för att kunna finna eventuella samband.

## 2.2.1 Källkritik

Källorna som används för insamlandet av data till hypotesprövningarna är i huvudsak företagens egna årsredovisningar. Årsredovisningarna som använts är gjorda i enlighet med den svenska koden för bolagsstyrning samt IFRS och IAS. Årsredovisningar granskas dessutom av externa parter som revisorer och skattemyndigheten. Av dessa anledningar anser vi att årsredovisningarna är tillförlitliga datakällor. Det kan trots alla kontrollinstanser uppstå fel i datan som publicerats, men vi anser att eventuella fel inte får någon märkbar effekt på beräkningen av lönegapen, eftersom enstaka fel oftast får en liten genomslagskraft på resultatet.

Undersökningen använder sig av teorier kring begrepp som ersättning, lönegap och kontroll. Vi har i så stor utsträckning som möjligt försökt att ha med så aktuell forskning på området som möjligt samt att enbart presentera teorier som lagts fram av erkända akademiker på området. Vi har även eftersträvat att i de fall som det finns mer än en teori, presentera samtliga.

Övrig forskning på området om lönegap som tidigare bedrivits och som refereras till i uppsatsen, är inte direkt bunden till den egna undersökningen. Det rör sig framförallt om akademisk forskning publicerad i form av vetenskapliga artiklar på ämnet om lönegap. Undersökningarna är oftast av en kvantitativ karaktär och kan således lida av de problem som är vanligt förekommande för den typen av undersökningar men vi formulerar våra egna hypoteser och resultatet kan tolkas oberoende av hur någon tidigare undersökning gått tillväga.

Följande källor i källförteckningen återfinns inte i uppsatsen i form av noter: Pettersson, Gertrud (1997) ”Att skriva rapporter - Om formen och dess betydelse för innehållet”, Rienecker, L. & Jørgensen, P.S. (2008) *Att skriva en bra uppsats*, Brunsson, Nils (1985) *Företagsekonomi – sanning eller moral?*. Dessa källor har trots att de saknar konkreta tillämpningar ändå haft ett inflytande på undersökningens utformning i mera generella drag och har därför omnämnts i källförteckningen.

## 2.2.2 Bortfall

Under datainsamlingen har det uppstått tre stycken bortfall inom två av de valda branscherna. Två av bortfallen är i industrisektorn och ett är i informationstekniksektorn. De två industriföretagen Hexpol samt Loomis faller bort eftersom de endast redovisat årsredovisningar för åren 2009 samt 2008. För informationsteknikföretaget Net Entertainment fann vi bara årsredovisningar för åren 2007-2009 och således föll även detta företag bort. Eftersom det fallit bort tre företag har vi tagit med tre nya företag, två inom industribranschen; Sweco samt Fagerhult och ett inom informationsteknik; LBI international. Vissa av företagen har ännu inte presenterat någon årsredovisning för 2009 och för andra så som Björn Borg och Indotrade har vi inte fått tag i någon årsredovisning för 2004. Detta är synd men vi har trots allt en femårsperiod, vilket vi anser vara tillräckligt för att kunna urskilja eventuella samband.

## 2.3 Regressionsanalys

Enkel linjär regression används för att få fram eventuella linjära samband mellan en mängd insamlad data vilket till en början kan verka osammanhängande och helt skilda från varandra (Blom G, Holmquist B 1998). I vårt fall rör det sig om data angående ersättning till ledning och VD inom 15 olika företag. Genom att använda linjär regression kan man få fram ett samband i form av en rät regressionslinje (Whalgren L 2005).

Vi kommer att använda oss av följande formler för att få fram eventuella skillnader eller likheter mellan såväl de olika företagen som de olika branscherna och som möjliggör för oss att testa våra hypoteser:

### Formel 1 - Enkel linjär regression

$$y = \beta_0 + \beta x:$$

$$y = \beta_0 + \beta_1 x$$

### Formel 2 lönegap

För att räkna fram lönegapet mellan VD och koncernledning i förhållande till de övriga anställda använder vi oss av formeln nedan. Med hjälp av formeln räknar vi fram förhållandet mellan genomsnittersättning för VD och koncernledning och övriga anställda.

$$\begin{aligned} \text{Lönegap} &= \frac{(\text{Total ersättning till VD + Koncernledning}) \div (\text{Antal personer i koncernledningen + VD})}{\text{Total ersättning till övriga anställda} \div \text{Antal övriga anställda}} \\ &= \frac{\text{Genomsnittersättning till VD och koncernledning}}{\text{Genomsnittersättning till övriga anställda}} \end{aligned}$$

### 2.3.1 Statistiska stjärnor

När man utför en regressionsanalys får man ett mått på huruvida det finns ett statistiskt säkerställt samband mellan variablerna. Beroende på hur starkt detta samband är graderas det efter följande skala:

$p > 5 \%$  ej signifikant

$p < 5 \%$  enstjärnig signifikans

$p < 1 \%$  tvåstjärnig signifikans

$p < 0,1 \%$  trestjärnig signifikans

### 2.3.2 Hypoteser

Hypotes ett och två är formulerade på så vis att vi ska använda oss av storleksmått hos företagen och undersöka om det finns något samband mellan dessa och lönegapens storlek. Hypotes tre är utformad för att utforska om det finns något samband mellan ett prestationsmått (ROE) och storleken på företagens lönegap.

#### Hypotes 1

Det finns ett positivt linjärt samband mellan lönegapen och *omsättningen*. (Enkel linjär regression)

**Hypotes 2**

Det finns ett positivt linjärt samband mellan lönegapen och *medelantalet anställda*. (Enkel linjär regression)

**Hypotes 3**

Det finns ett positivt linjärt samband mellan lönegapen och *avkastningen på eget kapital (ROE)*. (Enkel linjär regression)

### **3 Teoretisk referensram**

Den teoretiska referensramen är konstruerad på så vis att den ska ge en grundläggande förståelse kring hur företag arbetar med ersättningsfrågor. Vi använder oss främst av teorier som behandlar ersättning till VD och koncernledning eftersom vi inte hittat några teorier som behandlar just lönegapet.

Kapitlet inleder med att presentera tidigare forskning som bedrivits på ämnet och går sedan vidare med att kortfattat förklara hur aktiebolagets organisation och institutionella arrangemang är konstruerat. Ersättningsnivåerna till aktiebolagets anställda är den allra viktigaste aspekten av detta och utrymme läggs även på att förklara vad ersättning faktiskt består av. Den senare delen av kapitlet presenterar och granskar några av de teoribildningar vars syfte är att förklara vilka relationer inom aktiebolaget som är avgörande för hur ersättningsnivåerna i ett aktiebolag sätts.

#### **3.1 Tidigare forskning**

Amerikanska studier kring ersättning till VD och koncernledning är många och det är ett ganska väl utforskat område i USA. Det finns studier som undersöker ersättning till VD och/eller koncernledning: Mäkinen (2007) och Murphy (1999) visar att ersättningsnivån är högre hos större företag och Bebchuk och Grinstein (2005) förklarar att ersättning ökat så mycket att det inte kan förklaras med storlek, prestation eller branschtillhörighet hos företagen.

Tidigare forskning på området har mestadels utförts på den amerikanska marknaden och de studier som finns på den svenska behandlar inte lönegapet mellan VD och koncernledning i förhållande till övriga anställda på Stockholm OMX Mid Cap. Englöv, Marktorp och Hienh Phu (2009) genomförde en studie kring lönegapen mellan VD och koncernledning respektive övriga anställda på Stockholm OMX Large Cap. Deras resultat visar ett samband mellan lönegapen och medelantalet anställda men fann inget samband mellan lönegapen och prestationsmått som ROA och aktieavkastning.

En studie gjord på den svenska marknaden är Oxelheim et al. (2009), där forskarna undersökte hur makroekonomiska faktorer som ränta, inflation, växelkurser och branschtillhörighet påverkar ersättning till VD hos 131 svenska företag under perioden 2001-2006. Resultatet visar att om ersättning till VD gjorts oberoende av makroekonomiska faktorer så hade de sett annorlunda ut eftersom de hävdar att 60 procent av ökningen i ersättning under perioden kan förklaras av makroekonomiska faktorer.

Ytterligare studier utförda på den svenska marknaden är Nielsen och Randøy (2002) undersökning av 224 företag i Norge och Sverige. De undersökte sambandet mellan ett företags prestation, corporate governance och VD:ns ersättning. Enligt studien finns det ett positivt samband mellan VD:ns ersättning och antalet personer i styrelsen, deras nationalitet och företagets börsvärde. Man fann dock inget signifikant samband mellan företagets prestation och VD:ns ersättning.

Andersson, Nordén (2009) undersökte om det fanns något samband mellan rörlig ersättning och total ersättning till VD och lönsamhet hos stora svenska aktiebolag. Resultaten visade att det inte fanns något samband mellan lönsamhet hos företaget och rörlig och total ersättning till VD. Däremot fann man ett samband mellan företagsstorlek och ersättning till VD.

2010 genomfördes en studie av Elvinsson och Engström, där de undersöker ersättningsnivåer av både fast och rörlig karaktär till VD. De fann att trender mot högre löner och ökad del rörlig lön. Förutom detta visade även resultaten att faktorer som bidrar till en hög lön hos VD är bl.a. hög omsättning och högt börsvärde.

## **3.2 Aktiebolagets institutioner**

Styrningen, ledningen och kontrollen av ett aktiebolag fördelas mellan aktieägare, styrelse samt VD och koncernledning. Styrningen regleras av svensk lag, bolagsordningen, avtal med börsern samt andra regler och normer, exempelvis svensk kod för bolagsstyrning (Koden, 2010, s. 8)

Aktien är en ägarandel och de som innehar aktier i ett bolag är därför delägare till det. Aktieinnehavaren får genom sitt delägarskap rätt att delta och rösta på bolagsstämmor och ta del av bolagets vinst i form av aktieutdelning (Koden, 2010, s. 9-11 ).



Styrelsen i ett aktiebolag tillsätts oftast vid bolagsstämman och dess funktion är att styra bolagets organisation och ansvara för förvaltningen. I ett aktiebolag är bolagsstämman det högsta beslutande organet. Vanligtvis hålls en bolagsstämma per år; årsstämman där årsredovisningen och revisionsberättelsen presenteras. Aktieägarna får lov att delta vid denna tillställning och är med och fattar beslut i frågor om bland annat val av styrelse och revisor.

Styrelseledamöter är utsedda som ägarnas representanter. Rollen som styrelsen har i form av den styrande makten, skiljs tydligt åt från den verkställande makten som en VD har. I större bolag ingår vanligtvis inte fler anställda än företagets VD och arbetstagarledamöterna i styrelsen. De ska hantera olika angelägenheter enligt ägarnas önskemål och kan bli ställda inför ansvar för sina handlingar av styrelsen (ibid).

I publika aktiebolag ska styrelsen utse en verkställande direktör; VD:n. I privata aktiebolag med ett aktiekapital på mindre än 1 miljon finns det inget krav på att en VD utses men i praktiken så har de flesta företagen det ändå. Den verkställande direktörens uppgifter är att sköta den löpande förvaltningen i enlighet med styrelsens önskemål. I en koncern uppstår även en ledning som är lokalt förankrad i dotterbolagen och som således är, precis som VD, ansvarig under moderbolagets styrelse (ibid).

### **3.3 Ersättning**

Ersättningen till VD och andra ledande personer i aktiebolaget är som regel betydligt mer komplex i sin utformning än ersättningen till övriga anställda. Den exakta utformningen på ersättningen varierar kraftigt från företag till företag och från industri till industri. Ersättning kan trots detta kategoriseras och förstås efter hur den utbetalas och efter hur den relaterar till arbetsinsats och ansvarsgrad. En uppdelning brukar göras mellan fast och rörlig lön och den rörliga delen av lönen brukar i sin tur kategoriseras efter hur den utbetalas. Den vanligaste formen sker genom aktieoptioner men andra finansiella instrument används även i viss omfattning.

Den fasta ersättningen också kallad grundlönen, fastställs utifrån ett flertal centrala kriterier: arbetets storlek och art samt ansvarsgraden som är förknippad med arbetet. Värdering i praktiken sker oftast utifrån bolagets storlek och komplexitet tillsammans med de uppgifter

som personen i fråga förväntas sköta samt de krav som ställs: utbildning, erfarenhet, ledaregenskaper etc. (Child, 2006, s. 160).

Den rörliga ersättningen är från ägarnas synvinkel ett sätt att motivera VD m.fl. att prestera bra och åstadkomma positiva resultat på kort eller medellång sikt. Rörlig ersättning är oftast kopplad till utförd prestation. I fallet för VD och övrig koncernledning kan det exempelvis röra sig om att ägarna ger dem en bonus pga. att ett visst pris på företagets aktie uppnåtts under perioden. För övriga anställda är det i många fall kopplat till hur mycket man sålt under en given period.

Rörlig ersättning brukar också användas i ett försök att dra ner på kostnaderna för övervakning och administration eftersom anställda tenderar till att bli mera benägna till att utföra sina sysslor självständigt om en del av deras ersättning är bunden till prestation. Den stora nackdelen med rörlig ersättning är att den tenderar till att skapa en situation där anställda fokuserar på kvantitet och kortsiktighet istället för kvalitet och långsiktighet i sitt arbete (Child, 2006, s. 162).

### **3.3.1 Ersättning till VD och koncernledning**

På bolagsstämman ska styrelsen presentera de principer och riktlinjer som ska gälla vid ersättning till VD och koncernledning. Detta ska enligt svensk kod för bolagsstyrning ske genom att styrelsen utser ett ersättningsutskott vars uppgift det är att bereda frågorna kring ersättning och andra anställningsvillkor. Den mest grundläggande riktlinjen ska vara att det finns en koppling mellan ersättningsnivå och hur väl VD och koncernledning presterar och uppfyller de uppsatta målen för aktiebolaget (Koden, 2006, s. 21).

Enligt Svenskt Näringslivs rekommendationer är det viktigt att det finns en mån av rimlighet i ersättningssystemet och att den förutom att baseras på kompetens, arbetsresultat och företagets resultat, även speglar det värdeskapande arbete som utförs av VD och koncernledning. Svenskt näringsliv anser vidare att det är viktigt att det finns en process för att arbeta fram förslag på ersättning som präglas av noggrannhet och ordning. Det bör fastställas en procedur som ser till att beslut kring ersättning sker efter klara grunder och kriterier samt att avtalen kring ersättning är väl dokumenterade (Bäckström, 2006, s. 19).

### **3.3.2 Ersättning till övriga anställda**

Ersättning till övriga anställda varierar beroende på ett flertal faktorer: Antalet arbetstimmar, mängd utfört arbete och den kompetens och kunskap som personen i fråga besitter. Förutom dessa punkter beror ersättningen till de övriga anställda också på den status som arbetaren i fråga om ålder och tid hos företaget införskaffat. Företag kan även ha en enhet för vilket en bas för betalning relaterar till, nivån på ersättning för individen bestäms alltså delvis utifrån arbetsgrupp, avdelning, fabrik eller hela organisationen.

Moderna trender inom lönepolicy kan sammanfattas som marknadsdriven, prestationsdriven och kompetensbaserad lön med flexibla förmåner. Icke-finansiella belöningar har också börjat få allt mer utrymme (Child, 2006, s. 158, 174). Det finns således en tendens till att ersättningsnivåerna till övriga anställda blir allt mer lik i sin utformning till hur ersättning till VD och övrig ledning utformas.

### **3.3.3 Incitamentprogram**

Incitamentprogram fyller funktionen att skapa motivation för ledande personer och ibland även hela personalen. Det blir allt vanligare att VD-kontrakt omfattar finansiella instrument kopplade till företagets utveckling. Det finns flera olika former av förmåner som baseras på tilldelning eller köp av aktier, teckningsoptioner, konvertibler, personaloptioner eller köpoptioner (Bäckström, 2006, s. 13).

Aktieoptioner är den vanligaste form av marknadsorienterat incitament. Aktieoptionen är ett kontrakt som ger personen i fråga fördelen av att få köpa aktien till ett specifikt pris kallat lösenpris. Om aktien stiger så att priset övergår lösenpriset kommer mellanskillnaden att vara vinst. Detta leder till att VD och ledning motiveras till att driva företaget på ett sådant sätt att aktiepriset går upp, vilket är precis vad aktieägarna också vill. Denna form av incitament är designad så att målen hos ledning och aktieägare ska sammanföras (Kim & Nofsinger, 2007, s. 12-13).

Det finns klara fördelar med incitamentsprogram gentemot fast ekonomisk ersättning eftersom ledningen eller de anställda tilldelas eller erbjuds att införskaffa aktier till ett

förmånligt pris. Följaktligen blir mottagarna av incitamentsprogramen beroende av att företaget utvecklas positivt för att kunna få maximal utdelning på sina tilldelade aktier.

Den stora nackdelen har varit att ledningen inte koncentrerat sina ansträngningar på företagets bästa utan snarare koncentrerat sig på kortsiktiga delmål, vilka satts upp som krav för en eventuell bonus. Ett sådant styrande av företag under en längre tid har ansetts skadligt eftersom man inte ser till företagets bästa under en längre tidsram, utan endast arbetar efter snabba resultat (Bebchuk & Fried, 2003, s. 72-73). Ett sätt för ägarna att förebygga problemet med opportunistiskt på, är att göra mottagarna tvungna att vänta ett visst antal år innan de tillåts sälja sina tilldelade aktier. De tvingas också i många fall till att meddela sina planerade försäljningar i förväg, och på så sätt ska kortsiktigheten i styret av bolaget motverkas ytterligare (Kim & Nofsinger, 2007, s. 12-14).

### **3.4 Teoribildning inom ersättning**

Ett utmärkande drag för aktiebolaget som organisationsform är graden av separation som finns mellan ägande och kontroll. Denna separation kan i princip uppstå i andra företagsformer också (inget hindrar exempelvis en ägare av en enskild firma från att anställa någon som är ansvarig för den dagliga skötseln/kontrollen av företaget) men kontrasten mellan de som äger och de som kontrollerar företaget är generellt sätt större i ett aktiebolag. Detta beror på att aktiebolaget har ett unikt sätt att finansieras på; via utgivandet av aktier.

Utgivningen av aktier leder till att mängden ägare blir mycket större än i andra företagsformer. Som konsekvens uppstår behovet av att ha en separat grupp, specialiserad på att styra aktiebolaget men som inte nödvändigtvis äger det (Kim & Nofsinger, 2007, s. 2-4). Denna relation mellan ägare och styrare är central för de olika teorier som ämnar att förklara hur ersättningsnivåerna sätts i aktiebolaget.

### 3.4.1 Principal- agentteorin och stewardshipteorin

Principal- agentteorin är en vanlig utgångspunkt för att beskriva förhållandet mellan ägarna och styret och kan fungera som en teori som beskriver hur ersättningsnivåerna sätts. Ägarna kallas för principaler och VD och koncernledning för agenter. Agenterna är anställda för att arbeta i principalernas intresse.

Det grundläggande problemet är att agenterna inte alltid har samma intresse som principalerna. Givet att båda parter har ett egenintresse, är rationella varelser och är riskaversa, kan det uppstå situationer där parternas intressen går isär. Principalerna har inte perfekt insyn i agenternas styre och i vissa situationer kommer principalerna och agenterna ha olika riskbenägenhet. Följden blir att det i aktiebolaget utformas ett institutionellt arrangemang som både straffar och belönar agenterna till att agera i principalernas intresse i alla situationer. Att uppmuntra agenterna till att agera i principalernas intresse kommer ofta i uttryck genom att de ges aktier i företaget och på så sätt blir delägare. Detta ska minimera skillnaden mellan agenternas och principalernas intressen (Kim & Nofsinger, 2007, s. 4).

Enligt principal- agentteorin bestäms ersättningsnivån till VD och koncernledning i stor omfattning i ett försök att minimera intressekonflikten mellan den ägande parten och den styrande parten. Vi kan tolka det som att VD och övrig koncernledning kan få en högre ersättningsnivå än vad aktieägarna anser att de förtjänar enbart för att de inte vill ta risken med att ha en ledning som agerar i sitt egenintresse på bekostnad av deras.

Det finns flera undersökningar som gjorts som stödjer denna teori. I *Agency Theory: An Assessment and Review* (1989), sammanfattar Kathleen Eisenhardt resultatet från en mängd undersökningar som gjorts på området och kommer fram till att det finns anledning till att se principal- agentteorin som en användbar utgångspunkt för frågor kring ersättningsnivåerna i aktiebolag. Andra undersökningar på området har nått slutsatsen att principal- agentteorin inte stöds av empiri. Murphy (1999) visar att en ökning av aktiebaserad ersättning till VD:ar inte resulterat i att de presterar bättre eller mer i linje med aktieägarnas intresse. Miller (1995) och Nielsen & Randøy (2002) visar att det inte finns något samband mellan ersättning och prestation vilket motsäger principal- och agentteorin.

I kontrast till principal- agentteorin står stewardshipteorin som hävdar att trots att ledande befattningshavare har ett egenintresse som kan hamna i konflikt med ägarnas, så kommer de att vara benägna till att agera i aktiebolagets intresse och vara lojala mot ägarna. Att intressekonflikten enligt stewardshipteorin inte är så allvarlig som principal- agentteorin hävdar, beror på att ledningen främst är motiverad av att få bekräftelse för ett väl utfört arbete samt rädslan för att mista sin position som ledare och auktoritet i företaget. Vidare hävdar forskarna Donaldson och Davis (1991) och Donaldson och Muth (1998) i två undersökningar på ämnet, att den information som ledningen besitter inte ska ses som ett hot mot ägarna. Informationen ska snarare ses som en förutsättning för att de ska kunna utföra ett självständigt och kompetent arbete. Mindre kontroll från ägarna skapar på så sätt förutsättningar till en högre aktieavkastning.

### **3.4.2 The arm's length bargaining model och the managerial power model**

Det finns två modeller som utvecklats som syftar till att förklara hur löneökningen till aktiebolagets ledning i praktiken går till. Modellerna heter "the arm's length bargaining model" och "the managerial power model". Dessa två modeller har olika premisser för hur ersättningen till ledningen sätts. The arm's length bargaining model utgår från att styrelsen bestämmer ledningens ersättning med aktieägarnas intresse som riktlinje medan the managerial power model menar att styrelsen i regel kommer att förhandla en ersättningsnivå med ledningen som gynnar dem på bekostnad av aktieägarna (Bebchuk & Grinstein, 2005).

Att styrelsen enligt arm's length bargaining model bestämmer ledningens ersättning med fokus på vad aktieägarnas intresse är, förklaras av att när efterfrågan på VD:ns tjänster ökar signalerar det att aktieägarna värdesätter deras arbete i högre grad och således kommer deras ersättning att stiga. Bebchuk och Grinstein (2005) uppmärksammar även att VD:ar i högre utsträckning än tidigare byts ut eller hyrs in utifrån och att detta gör att VD:n måste kompenseras för den ökade risken att bli utbytt.

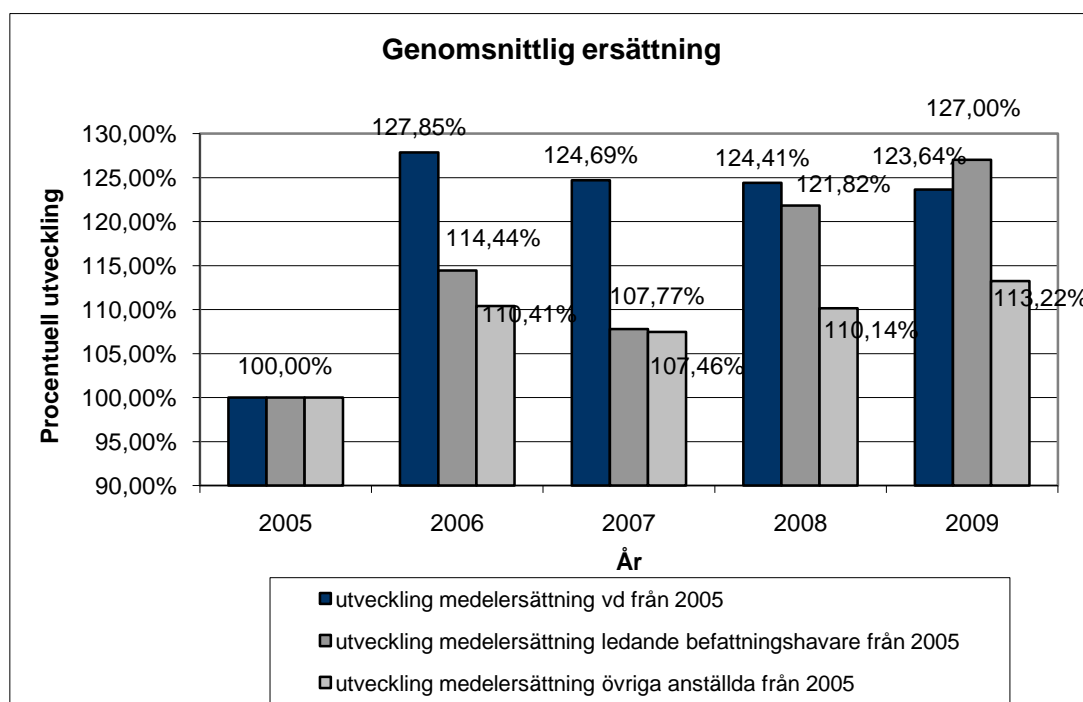
The managerial power model utgår istället från att styrelsen är betydligt mer benägen att gå med på ersättningsnivåer som är gynnsamma bortom vad som ligger i ägarnas intresse. Exakt hur mycket de är beredda att bortse från ägarnas intresse beror på den situationen företaget

befinner sig i och graden av motstånd styrelsen kan förväntas få riktad mot sig av marknadens olika parter (Bebchuk & Grinstein, 2005, s. 300).

## 4 Empiri och resultat

### 4.1 Femårsöversikt

Diagram 1 Genomsnittlig ersättning

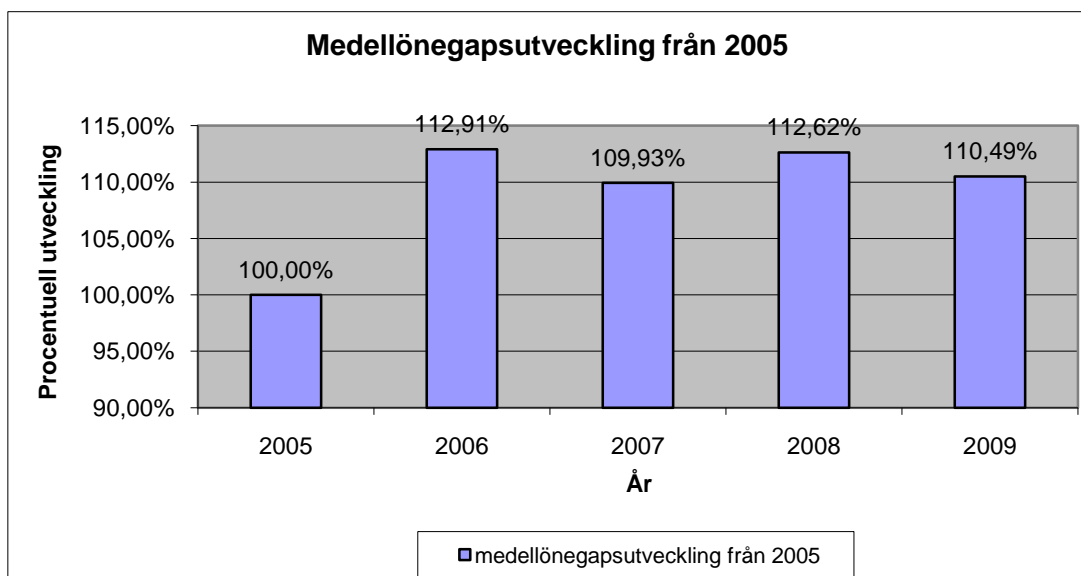


**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 1 ovan visar den procentuella utvecklingen för den genomsnittliga ersättningen till VD, ledande befattningshavare samt övriga anställda, med 2005 års ersättning som bas. Det syns en tydlig ökning i ersättning till alla segment men de övriga anställda har en ökning på 13%, medan VD:n har en ökning på precis över 23% och de ledande befattningshavarna har en ökning på 27%. Däremot så kan man uttröna en trend där VD-ersättningen har sjunkit svagt mellan 2006 och 2009 samtidigt som ersättningen till de anställda har stigit något under samma period. Nedan följer en jämförelse med hur lönegapet mellan de anställda och ledningen har utvecklats under samma tidsperiod.



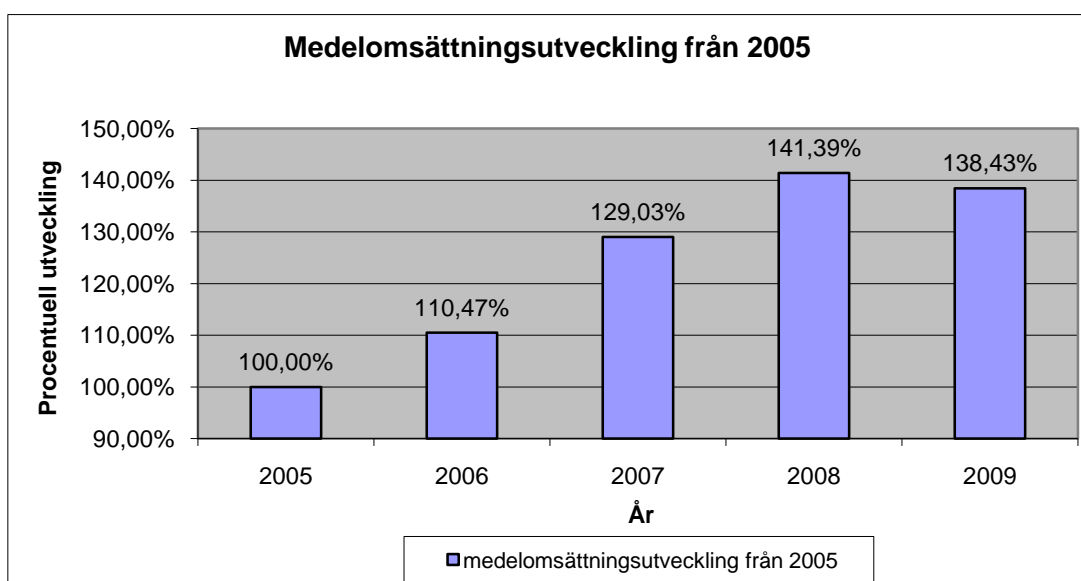
**Diagram 2 medellönegapsutveckling**



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 2 visar den procentuella utveckling av medellönegapet för de femton utvalda företagen under tidsperioden 2005 till 2009 med 2005 satt som jämförelse. Det svaga samband som tycktes kunna utrönas gällande minskningen av VD-lönen och ökningen av de anställdas lön i diagram 1, stärks aningen i diagram 2 där vi kan se att från 2006 till 2009 så har medellönegapet minskat något.

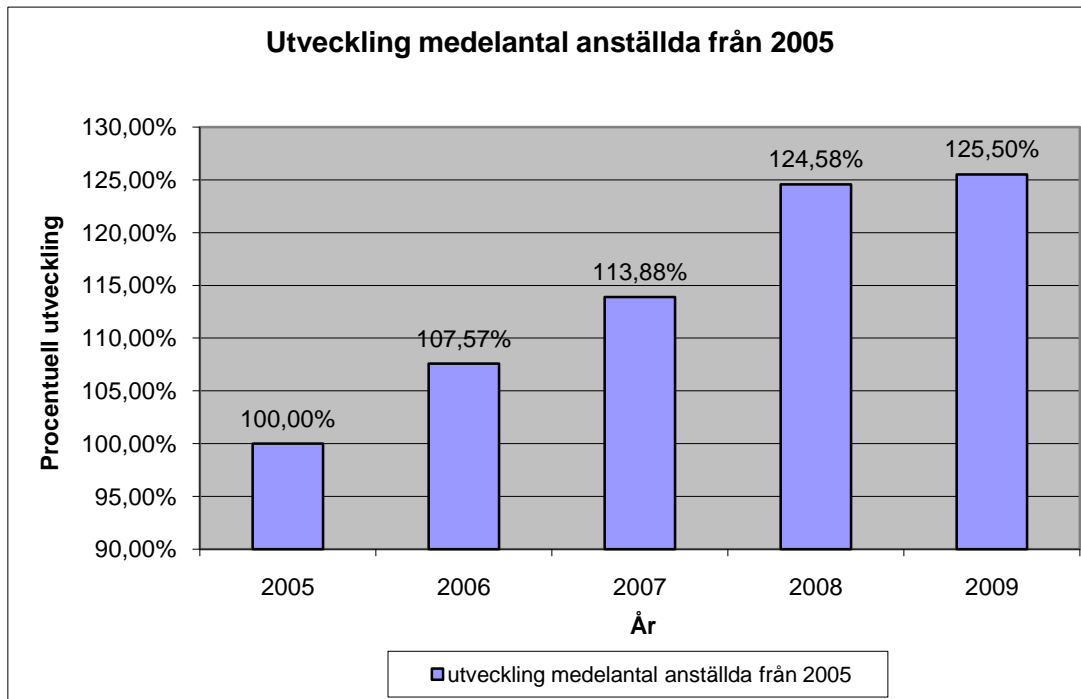
**Diagram 3 medelomsättningsutveckling**



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 3 illustrerar den procentuella medelomsättningsutvecklingen i förhållande till 2005. Det framgår att omsättningen ökade kraftigt mellan 2007 och 2008 men gick ner något under 2009. Ersättningarna i diagram 1 gick även de ner från 2008 till 2009 med undantag för ersättning till ledande befattningshavare.

**Diagram 4 utveckling medelantal anställda**



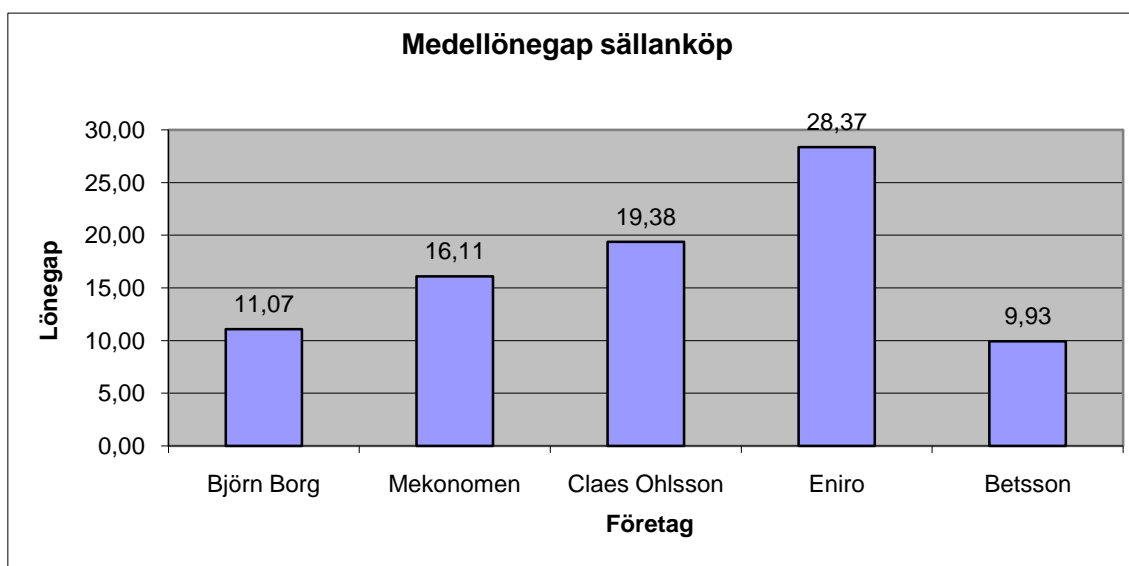
**Källa: Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap**

I diagram 4 syns en stark kontinuerligt ökning av antalet anställda gentemot 2005, dock sker det en stagnering av ökningen av medelantalet anställda mellan 2008 och 2009. Från tidigare ökning av antalet anställda med 7, 6 samt 10 procent till strax under 1 procentig ökning från föregående år 2009.

## 4.2 Branschjämförelse

Nedan i diagrammen 5-7 har vi gjort en jämförelse över medellönegapen för de femton företagen vi valt ut uppdelade i respektive bransch, sällanköpsvaror- och tjänster, informationsteknik samt industrivaror- och tjänster.

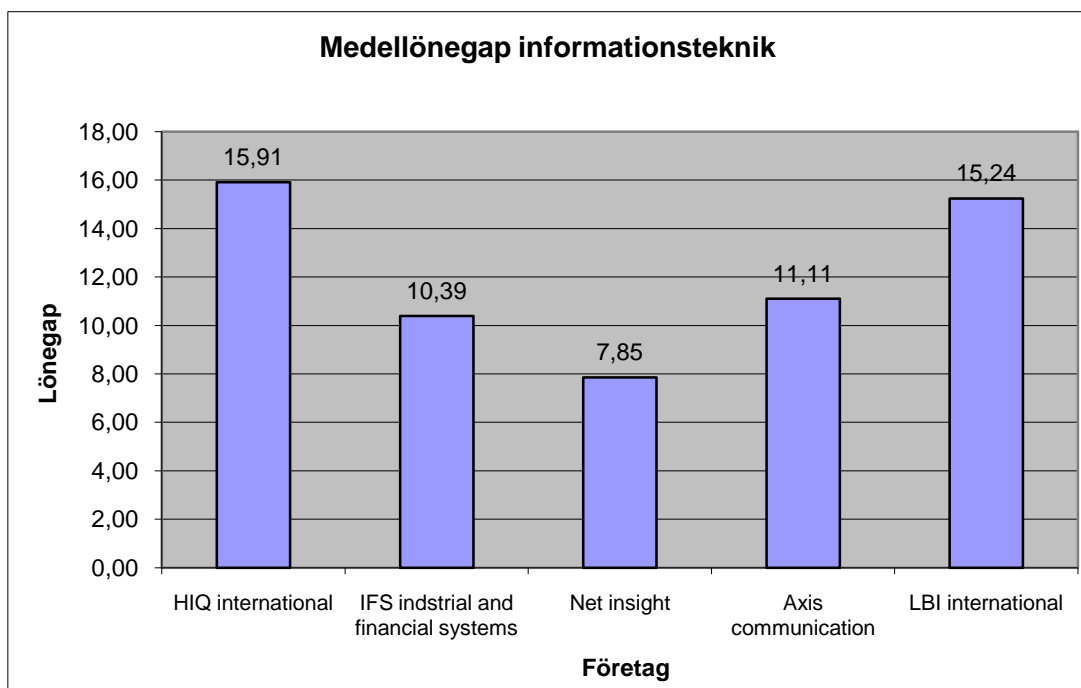
**Diagram 5 medellönegap sällanköp**



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

I diagram 5 återfinns de fem företag som ingår i branschen sällanköpsvaror- och tjänster. Eniro är det företag som särskiljer sig från de övriga inom branschen genom att det har ett betydligt större lönegap mellan VD och ledande befattningshavare gentemot övriga anställda.

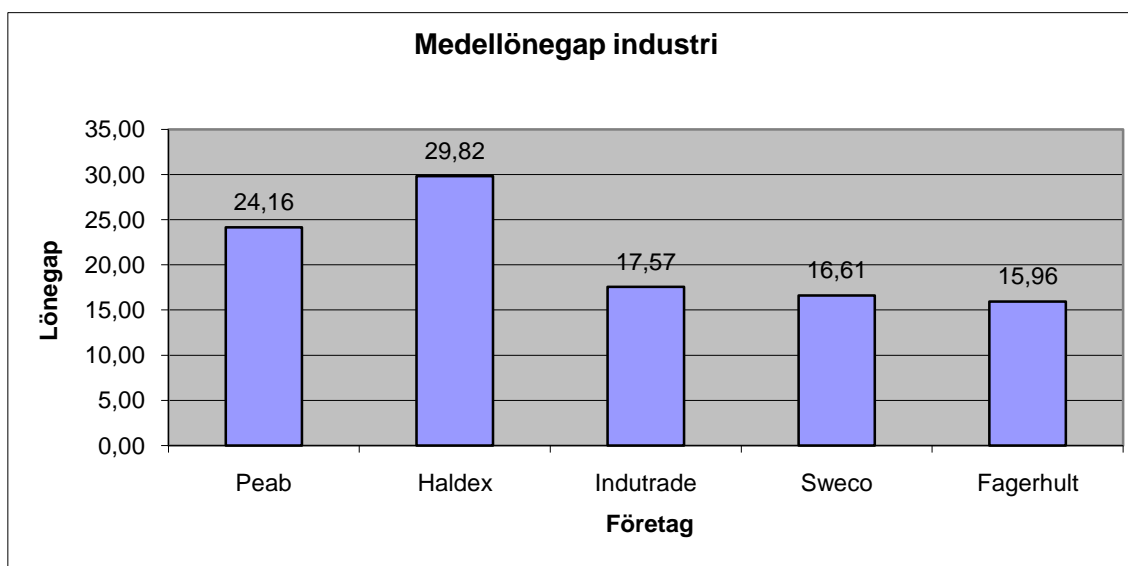
**Diagram 6 medellönegap informationsteknik**



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

I diagram 6 återfinns de företagen som ingår i branschen informationsteknik. De har en betydligt lägre spridning gällande lönegapet än företagen i diagram 5, där ett specifikt företag särskiljde sig.

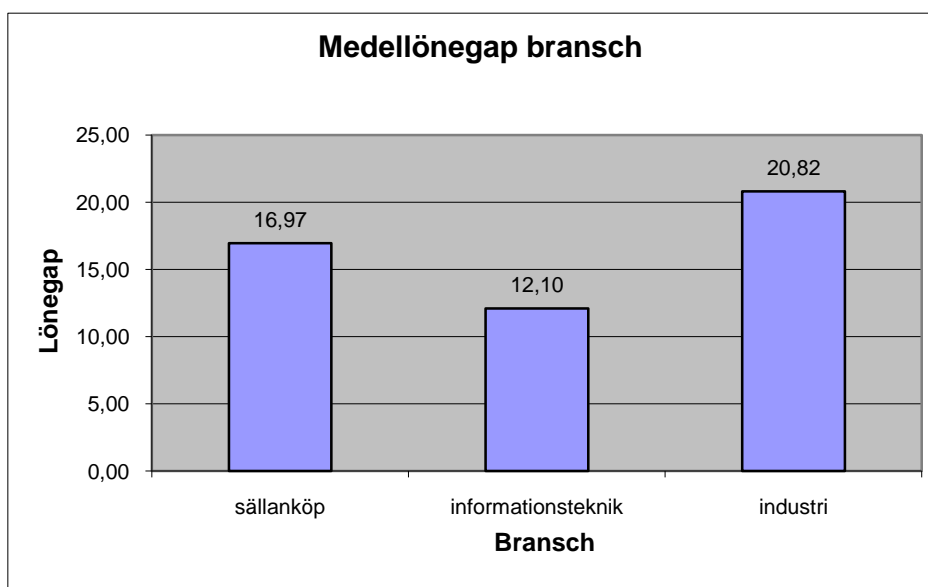
**Diagram 7 medellönegap industri**



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 7: Tre av företagen ligger på en liknande nivå medan Peab och Haldex har högre värden. Till skillnad från Peab som är ett större företag med fler anställda och en betydligt större omsättning än Haldex, vilket är placerat i mitten av de övriga gällande storlek och antal anställda, så har Haldex ett större lönegap gentemot de övriga företagen inom industribranschen.

**Diagram 8 medellönegap bransch**



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 8 återspeglar det genomsnittliga lönegapet för de tre olika branscherna. Informationstekniksbranschen är den bransch som har den lägsta lönegapsskillnaden av de tre.

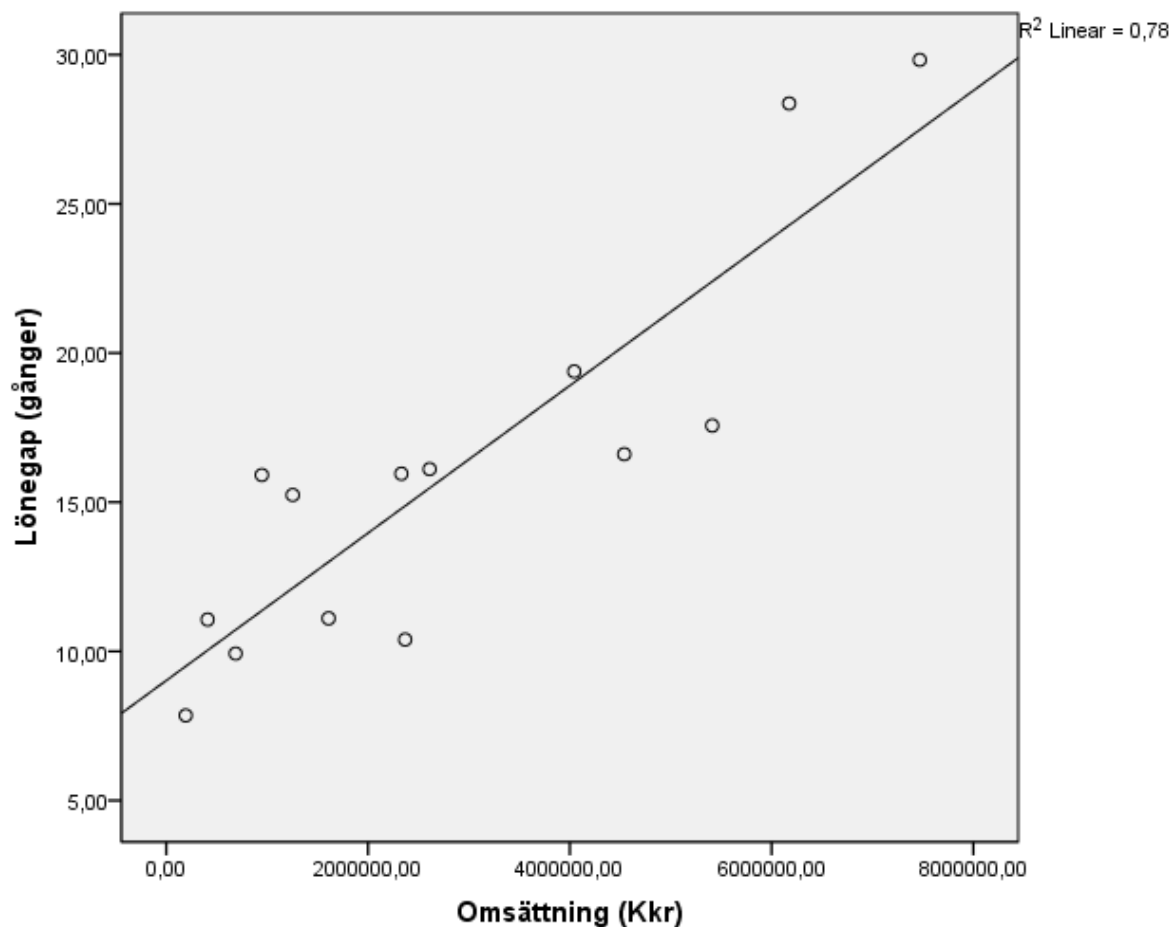
## 4.3 Regressionsanalys

### Regressionsanalys 1 lönegap-omsättning

Enkel linjär regression- medel omsättning	t-statistik	p.värde
Beroende variabel: lönegap		
Oberoenda variabel: medelömsättning	6.525	0.000***
R <sub>2</sub>	0.780	
Justerad R <sub>2</sub>	0.762	
Signifikans	0.000***	

**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 9 regressionslinje omsättning



Källa: Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 9 visar lönegapets spridning i förhållande till omsättning hos företagen. Vi har exkluderat Peab eftersom de har extremvärden i form av omsättning som avviker stort från de övriga företagen. Efter rensning av extremvärden kan man urskilja att företag med högre omsättning har större lönegap.

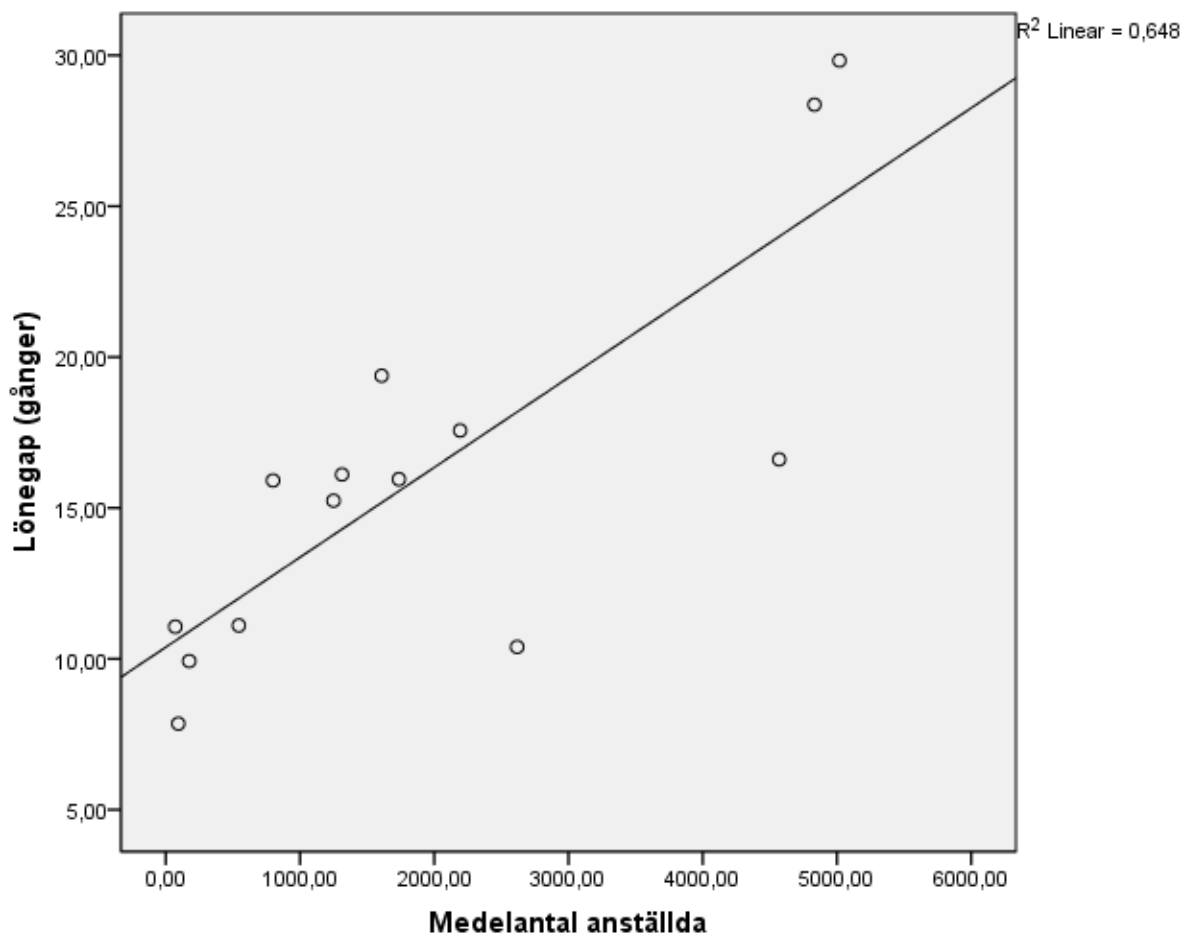
R Square, eller förklaringsvariabel som den också kallas, ligger på 0,780, vilket innebär att 78 procent av variationen i lönegapen kan förklaras med omsättningsvariabeln. P-värdet är lågt, 0,000 och detta innebär en trestjärnig signifikans. Det finns alltså ett statistiskt säkerställt positivt samband mellan lönegapen och omsättningen.

## Regressionsanalys 2 lönegap-medelantal anställda

Enkel linjär regression- medelantal anställda	t-statistik	p.värde
Beroende variabel: lönegap		
Oberoenda variabel: medelantal anställda	4.697	0.001**
R <sub>2</sub>	0.648	
Justerad R <sub>2</sub>	0.618	
Signifikans	0.001**	

**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

**Diagram 10** regressionslinje medelantal anställda



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

Diagram 10 visar lönegapens spridning i förhållande till medelantalet anställda hos företagen. Vi har även här rensat från extremvärden då Peab avviker från de övriga företagen vad gäller medelantal anställda. Efter rensning av extremvärden kan vi urskilja att företag med fler

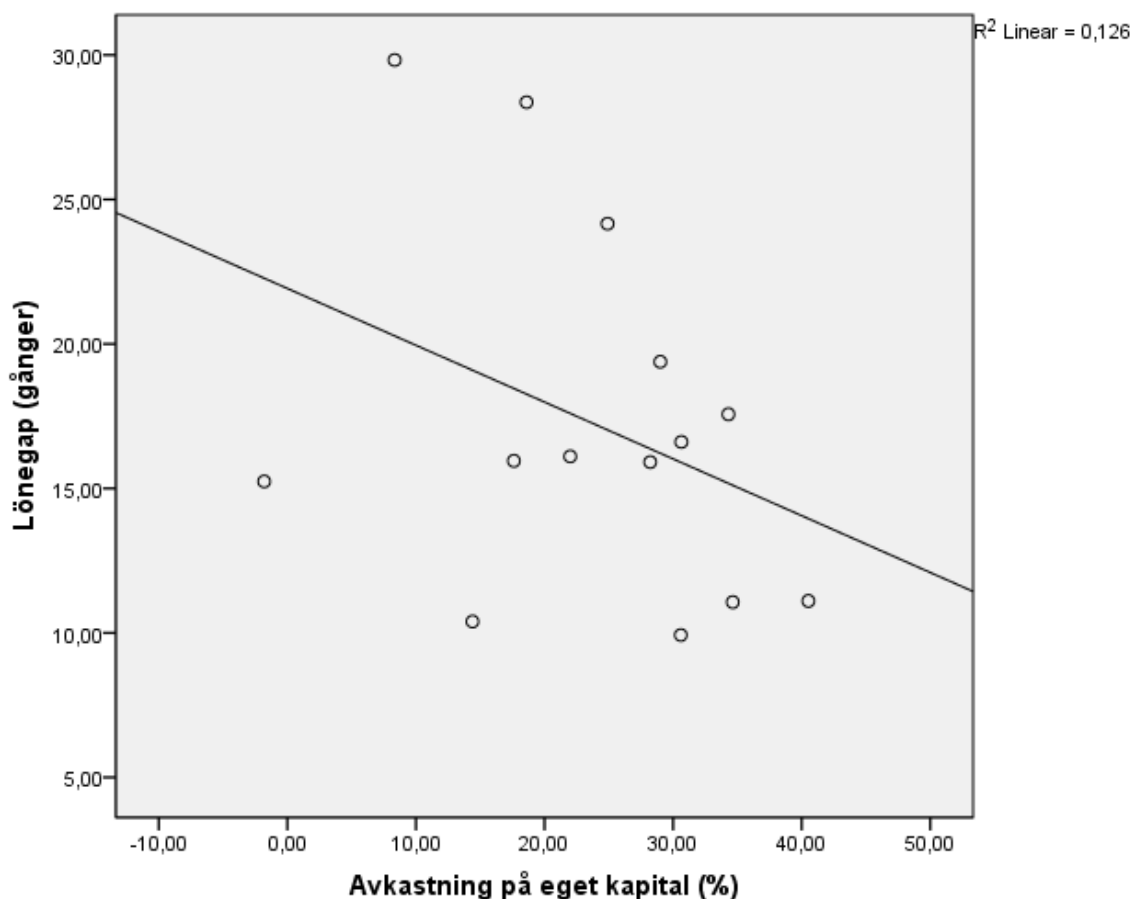
anställda har större lönegap. Förklaringsvariabeln är 0,648 och vi kan då se att 64,8 procent av variationen i lönegapen kan förklaras med skillnaden i medelantal anställda. Signifikansnivån är 0,001 eller 0,1 procent.

### Regressionsanalys 3 lönegap avkastning på eget kapital

Enkel linjär regression- medel ersättning eget kapital	t-statistik	p.värde
Beroende variabel: lönegap		
Oberoenda variabel: medelersättning eget kapital	-1.317	0.212
R <sub>2</sub>	0.126	
Justerad R <sub>2</sub>	0.054	
Signifikan	0.212	

**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap

**Diagram 11** regressionslinje avkastning på eget kapital



**Källa:** Bearbetad data från årsredovisningar mellan åren 2005-2009 för 15 företag på OMX Stockholm Mid Cap



Diagram 11 visar lönegapens spridning i förhållande till avkastning på eget kapital hos företagen. Förklaringsvariabeln R square uppgår till 0,126. 12,6 procent av variationen i lönegap kan hänföras till avkastning på eget kapital. I denna regressionsanalys ingår endast 14 företag då Net Insight inte redovisat sin avkastning på eget kapital för 2005 och 2006 då det var negativt.

Enligt diagrammet ovan kan man utrona ett negativt samband mellan variablerna. Signifikansnivån ligger på 0,212 vilket innebär att vi inte har något statistiskt säkerställt samband mellan de två variablerna och kan inte förkasta nollhypotesen om att det inte finns något samband.

## **5            Analys**

### **5.1           Hypotes 1 Lönegap – Omsättning**

Hypotes #1 postulerar att det finns ett positivt linjärt samband mellan lönegapets storlek och omsättningens storlek. Regressionsanalysen visar att det finns ett statistiskt säkerställt samband mellan variablerna med en trestjärnig signifikansnivå och en förklaringsvariabel på 78 procent. I likhet med tidigare forskning (Mäkinen 2007, Murphy 1999, Andersson & Nordén 2009, Elvinsson & Engström 2010) visar analysen att storleksmått har inflytande på ersättningsnivåerna till VD och koncernledning.

Vår förklaringsvariabel är väldigt hög men det finns ytterligare faktorer som påverkar lönegapet som exempelvis de makroekonomiska fenomenen: ränta, inflation, växelkurs och branschtillhörighet (Oxelheim 2009). Eftersom regressionsanalysen visade på statistisk signifikans förkastar vi inte vår hypotes.

### **5.2           Hypotes 2 Lönegap – medelantal anställda**

Hypotes #2 postulerar att det finns ett positivt linjärt samband mellan lönegapets storlek och medelantal anställda inom företaget. Variabeln fick här tvåstjärnig signifikans men är precis på gränsen till trestjärnig (för att det ska bli trestjärnigt krävs en signifikansnivå på under 0,1 procent, resultatet blev exakt 0,1 procent). Förklaringsvariabeln hamnade på 64,8 procent. Precis som i hypotes #1 stämmer resultatet överens med tidigare forskning (Mäkinen 2007 & Murphy 1999) som visat att storleksmått har en inverkan på ersättningen till VD och koncernledning på så sätt att ersättningsnivåerna är högre hos större företag.

### **5.3 Hypotes 3 Lönegap – avkastning på eget kapital**

Hypotes #3 postulerar att det finns ett positivt linjärt samband mellan lönegapets storlek och avkastning på eget kapital. Vi fick inte fram någon statistisk signifikans då p-värdet blev 0,212.

The arm's length bargaining model antar att styrelsen bestämmer ledningens ersättning med aktieägarnas intresse som riktlinje. Med det antagandet som utgångspunkt borde lönegapen vara större desto mer aktieägarvärde som VD och koncernledning bidrar med eftersom avkastning på eget kapital ska ge bidrag till aktieägarna torde lönegapen öka med ökad avkastning. Vår regressionsanalys visar dock att hos de företag som undersöktes finns inte ett sådant samband. Istället ger vår undersökning stöd åt Nielsen och Randöys (2002) studie av 224 företag i Norge och Sverige som inte fann något samband mellan därför hypotesen och accepterar nollhypotesen om att det inte finns något linjärt samband mellan variablerna. Förklaringsvariabeln blev låg på endast 12,6 procent.

Vi har inte kunnat säkerställa något samband mellan prestationsmättet avkastning på eget kapital och lönegap men det finns annan forskning och teori som stödjer samband mellan olika prestationsmått och högre ersättning. Pincipal- agentteorin förklarar hur det finns ett samband mellan hur ett företag presterar och ersättning till VD och koncernledning. Även studier upptagna under tidigare forskning som Bebchuck och Grinstein (2005) samt Murphy (1990) VD:ns lön och prestation.

### **5.4 Ersättning till VD, koncernledning och övriga anställda**

Den genomsnittliga ersättningen till VD ökade mellan 2005-2009 med 23,64 procent (Diagram 1) medan den genomsnittliga ersättningen till koncernledningen ökade med 27 procent (Diagram 1). Ersättningen till de övriga anställda ökade med 12,22 procent. Det går tydligt att urskilja skillnaderna i tillväxt av ersättning hos de olika grupperna. Skillnaden i ökning hos VD och koncernledning är inte lika stor som mellan VD och koncernledning gentemot övriga anställda. VD:ns ersättningsnivåer har nästan ökat dubbelt så mycket i förhållande till de övriga anställda och koncernledningarnas ersättningsnivåer har ökat mer än dubbelt så mycket, vilket innebär att lönegapen blir ännu större än vad de är idag.

Enligt principal- agentteorin är ersättningsnivån till VD och koncernledning till stor del beroende av aktiekursens utveckling och till följd blir VD:ns ersättning kopplad till dennes prestation. Det här antagandet testas vi i hypotes #3 med avkastning på eget kapital. Resultatet från regressionsanalysen påvisar inte något samband mellan ökad ersättning till ledning och ökad avkastning på eget kapital.

Avkastning på eget kapital berör företagets prestation vilket är av intresse för aktieägarna. Det ligger i aktieägarnas intresse att ersättningen till VD och koncernledning är prestationsbaserad. Enligt the arm's length bargaining model sätter styrelsen ersättningsnivån med hänsyn till aktieägarnas intresse men resultatet från vår undersökning stödjer inte denna teori. Resultatet stödjer snarare the managerial power model som utgår från att styrelsen och ersättningsutskottet har VD och koncernledningens välgång i sinne när det sätter ersättningsnivåerna. Styrelsen sätter alltså ersättningsnivåer för att gynna VD och koncernledning även om det sker på aktieägarnas intresses bekostnad.

I flera företag väljs styrelse efter rekommendation eller förslag från VD:n vilket skulle kunna förklara varför styrelsen godkänner oförsvarbart hög ersättning till VD:n eftersom det skulle kunna leda till en intressekonflikt.

## **5.5 Branschtillhörighet**

Förutom storlek finns det tidigare forskning (Murphy 1999) som menar att även branschtillhörighet har betydelse för företagets lönegap. Diagram 8 påvisar att det finns anmärkningsvärda skillnader i lönegapet mellan branscher. Industribranschen ligger i genomsnitt på 20.82, informationsteknik på 12.10 och sällanköp på 16.97. Följaktligen ser vi att branschtillhörighet har betydelse för lönegapets storlek. Diagram 5,6,7 visar att det inom varje bransch finns stora spridningar av lönegapet. Inom industri har Peab och Haldex de största lönegapen och de är även de företagen inom branschen vilka har flest antal anställda, i sällanköpsbranschen har Eniro flest antal anställda samt störst lönegap. Detta kan bero på fler antal anställda leder till större spridning vilket i sin tur leder till större lönegap. Liknande samband återfinns inte inom sällanköp.

Våra resultat styrker till viss del att branschtillhörighet påverkar lönegapet när man tittar på det genomsnittliga lönegapet (Diagram 8). För att kunna dra några slutsatser inom

branscherna skulle det emellertid behövas ett större urval på grund av den stora variationen på lönegap.

## 6. Slutsatser

Vår studie visar på ett starkt positivt samband mellan omsättning – lönegap, respektive antal anställda – lönegap. Resultatet från regressionsanalysen visar att det finns ett statistiskt säkerställt samband mellan storleksmåten vi testat i hypotes #1 och #2 och deras påverkan på lönegapens storlek hos företag noterade på OMX Stockholm Mid Cap. Vi kan därför dra slutsatsen att företag med högre omsättning och/eller med fler antal anställda kommer att ha större lönegap än de med lägre. Som vi även nämnt i analysen, stödjer detta tidigare forskning om att storleken på företaget påverkar ersättningsnivån till VD och koncernledning.

Vidare visar våra resultat på att det inte finns något samband mellan prestationsmättet ROE och lönegapens storlek. ROE är ett viktigt prestationsmått ur aktieägarnas synvinkel då det ska ge bidrag åt just aktieägarna. Vi fick ingen statistisk signifikans och kunde inte påvisa något linjärt samband. Detta gör att vi får resultatet att ett företags ROE inte ligger till grund för bedömning av ersättningsnivå till VD och koncernledning. Det går emellertid inte att generalisera och säga att ersättningsnivåerna på Mid Cap inte påverkas av VD och koncernlednings prestation eftersom vi endast undersökt en variabel. Dock går det inte att bortse från att vår studie påvisar att ersättningsnivåerna inte sätts utifrån prestation, vilket ur aktieägarperspektiv är anmärkningsvärt. Styrelsen torde agera utefter aktieägarnas intresse och sätta ersättningsnivåer efter prestation.

Inom vår grupp fanns det stor spridning på lönegapens storlek, de varierade från 7,85 till 29,82 procent. Medellönegapet inom branscherna visar att industrivaror- och tjänster har det högsta snittet och informationsteknik har det lägsta. Industribranschen har på så vis högst genomsnittligt lönegap och alla företag inom branschen har högre lönegap än de inom informationsteknik. Det går dock inte att dra några slutsatser kring alla tre branscher eftersom det inom sällanköpsvaror- och tjänster finns företag som både har högre och lägre medellönegap än företag inom industrivaror- och tjänster. Vad vi däremot kan konstatera är att det finns stor variation kring lönegap både mellan branscher och inom dem. Sammantaget visar vår studie att det framförallt är storleksmått som påverkar lönegapets storlek hos ett företag.

## **7 Förslag till fortsatt forskning**

Våra resultat kommer endast från tre branscher, vi kan inte med säkerhet säga hur lönegapen ser ut inom de övriga branscherna på OMX Stockholm Mid Cap. Som fortsatt forskning inom ämnet föreslår vi att man genomför ytterligare linjära regressionsanalyser och testar fler variabler än de vi testat. Även en multipel linjär regression på Mid Cap OMX Stockholm där man tar med fler förklaringsvariabler. Vidare skulle en liknande undersökning som den vi har gjort samt en med multipel linjär regression göras på small cap listan för att möjliggöra jämförelser mellan large-, mid- samt small cap. Det hade även varit intressant med en studie som tar med alla branscherna inom mid cap så att hela listan kan jämföras.

## 8 Källförteckning

### 8.1 Böcker

Backman, Jarl (1998) *Rapporter och uppsatser*. Studentlitteratur.

Blom, Gunnar & Holmquist, Björn (1998) *Statistikteori med tillämpningar*. Studentlitteratur, 3:e upplagan.

Brunsson, Nils (1985) *Företagsekonomi – sanning eller moral?*. Studentlitteratur.

Bryman, Alan & Bell, Emma (2007) *Business research methods*. Oxford University Press, 2:a upplagan.

Child, John (2006) *Organization – Contemporary principles and practice*. Blackwell publishing.

Jørgensen, Peter Stray & Rienecker, Lotte (2008) *Att skriva en bra uppsats*. Liber, 2:a upplagan.

Kim, Kenneth A & Nofsinger, John R (2007) *Corporate governance*. Pearson Education, 2:a upplagan.

Whalgren, Lars (2005) *SPSS steg för steg*. Studentlitteratur.

Lundahl, Ulf & Skärvad, Per-Hugo (1999) *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*. Studentlitteratur, 3:e upplagan.

### 8.2 Artiklar

Anderrson, Pär & Nordén, Thomas (2009) ”Förklaringar till VD-ersättningens storlek: En studie av kopplingen mellan VD-ersättning och lönsamhet i de största svenska aktiebolagen”. University of Uppsala.



- Bebchuk, Lucian Arye & Fried, Jesse M (2003) "Executive Compensation as an Agency Problem". *The Journal of Economic Perspectives*, Vol 17, 2003, s. 71-92.
- Bebchuck, Lucian & Grinstein, Yaniv (2005) "The Growth of Executive Pay". *Oxford Review of Economic Policy*, Vol 21, 2005, s. 283-303.
- Bolander, Hans, Nordenskiöld, Tomas & Ottoson, Maria (2010) "Börsens bäst betalda VD:ar". *Dagens Industri* 27 April 2010.
- Eisenhardt, Kathleen M. (1989) "Agency Theory: An Assessment and Review". *Academy of Management Review*, Vol 14, s. 57-74.
- Elvinsson, Anders & Engström, Niklas (2010) "Ersättningsnivåer - En studie av fast och rörlig lön till verkställande direktörer i svenska börsnoterade företag åren 2001 till 2005". University of Göteborg.
- Englöv, Erika, Marktorp, Johan & Hienh Phu, Haskell (2009) "Lönegapen på Large Cap - En empirisk studie av lönegapen mellan VD och koncernledning relativt övriga anställda". University of Lund.
- Davis, James H & Donaldson, Lex (1991) "Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns". *Australian Journal of Management*, No 16, 1991.
- Donaldson, Lex & Muth, Melinda (1998) "Stewardship Theory and Broad Structure: a contingency approach, Corporate Governance". *An International Review*.
- Gnyawali, Devi R, Offstein, Evan H & Lau, Rebecca S (2008) "The Impact of the CEO Pay Gap on Firm Competitive Behaviour". Frostburg State University.
- Miller, Daniel J (1995) "CEO Salary Increases May Be Rational After All: Referents and Contracts in CEO Pay". *Academy of Management Journal*, Vol 38, s. 1361-1385.
- Murphy, Kevin J (1999) "Executive Compensation". University of Southern California.
- Mäkinen, Mikko (2007) "CEO Compensation, Firm Size and Firm Performance: Evidence from Finnish Panel Data". The Research Institute of the Finnish Economy, *Discussion Papers*, No 1084, 2007.

Nielsen, Jim & Randøy, Trond (2002) ”Company Performance, Corporate Governance, and CEO Compensation in Norway and Sweden”. *Journal of Management and Governance, Vol 6*, 2002, s. 57–81.

Oxelheim, Lars, Wihlborg, Clas & Zhang, Jianhua (2009) ”Considering Macroeconomic Fluctuation in Designing CEO Compensation Schemes”. University of Göteborg.

Pettersson, Gertrud (1997) ”Att skriva rapporter - Om formen och dess betydelse för innehållet”. University of Lund.

### **8.3       Rapporter**

Bäckström, Urban (2006) ”Vägledning avseende ersättning”. Svenskt Näringsliv.

Kask, Peeter-Jaan (2008) ”Snitt-VD:n tjänar som 34 arbetare”. LO-Tidningen.

Koden = Svensk kod för bolagsstyrning (2010).

### **8.4       Elektroniska källor**

Nasdaq, hemsida, [Http://www.nasdaqomx.com](http://www.nasdaqomx.com), 2007-07-01.

[Http://www.nasdaqomx.com/digitalAssets/30/30286\\_Listing\\_Requirements\\_SSE\\_2007-07-01.pdf](http://www.nasdaqomx.com/digitalAssets/30/30286_Listing_Requirements_SSE_2007-07-01.pdf), 2010-04-10.

### **8.5       Årsredovisningar**

Axis Communications 2004-2009

Betsson 2004-2009

Björn Borg 2004-2009

Clas Ohlson 2004-2009

Eniro 2004-2009

Fagerhult 2004-2009

Hallex 2004-2009

Hexpol 2007-2009

HIQ International 2004-2009

IFS 2004-2009

Indotrade 2004-2009

LBI International 2004-2009

Loomis 2007-2009

Mekonomen 2004-2009

Net entertainment 2006-2009

Net Insight 2004-2009

Peab 2004-2009

Sweco 2004-2009

# Bilagor

## Bilaga 1

### Insamlad data från årsredovisningar

#### Sällanköpsvaror och tjänster

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Björn Borg						
ersättning medelantal anställda	30032	28097	20688	11293	7755	Kkr
ersättning till vd	1800	1800	1680	1440	1044	Kkr
bonus	240	240	1584	360	231	Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	7395	7380	7155	7033	6315	Kkr
bonus	655	535	1207	595	415	Kkr
antal anställda medeltal	81	80	67	45	49	
antal i ledning medeltal	11	8	9	7		
omsättning	519900	526600	495000	324600	183600	Kkr

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Mekonomen						
ersättning medelantal anställda	564383	486268	422794	403539	391340	369944Kkr
ersättning till vd	3838	3648	3259	3927	2143	2057Kkr
bonus	1890	864	1475	1047	167	Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	13850	11541	10015	11315	8145	7258Kkr
bonus	2093	681	1605	1826	429	316Kkr
antal anställda medeltal	1417	1352	1260	1244	1234	1210
antal i ledning medeltal	12	10	10	11	9	8
omsättning	3129000	2646000	2530000	2432000	2312000	2133000Kkr

Clæs Ohlsson	0908	0807	0706	0605	0504	
ersättning medelantal anställda	768000	679000	586300	487620	408400	Kkr
ersättning till vd	3600	3300	4100	3900	3700	Kkr
bonus	600	1400	2100	2000	1900	Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	11200	11600	11300	10400	9200	Kkr
bonus	1700	1700	2100	2200	2200	Kkr
antal anställda medeltal	1919	1793	1639	1431	1222	
antal i ledning medeltal	8	8	8	8	7	
omsättning	4930200	4661600	4101200	3567600	2954800	Kkr
eniro	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ersättning medelantal anställda	1921400	1775200	1682573	1643494	1316524	1143391Kkr
ersättning till vd	4600	5000	5292	5211	3646	3266Kkr
bonus	4000	2000	2043	1685	1800	958Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	20400	27900	25093	25093	25093	25093Kkr
bonus	21600	28900	11999	11517	5937	8292Kkr
antal anställda medeltal	5084	4842	4681	4786	4687	4736
antal i ledning medeltal	11	18	15	14	16	15
omsättning	6581000	6645000	6443000	6372000	4827000	4745000Kkr
Betsson	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ersättning medelantal anställda	103592	71241	40235	53170	82936	66976Kkr
ersättning till vd	4400	2799	2287	1080	975	967Kkr
bonus	316	2568	223	618		Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	7534	6354	4997	2284	2817	4519Kkr
bonus	977	4273	700	38		247Kkr
antal anställda medeltal	220	148	101	109	269	244
antal i ledning medeltal	5	5	5	3	3	7
omsättning	1299714	1037756	648956	293590	157069	311147Kkr

**Informationsteknik**

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
HIQ international						
ersättning medelantal anställda	472731	482647	376478	305610	266511	202628Kkr
ersättning till vd	2203	2387	2142	1836	1840	1591Kkr
bonus	3000	4500	4200	5000	5500	2266Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	16341	13848	14864	12751	11569	10530Kkr
bonus	1572	1621	1045	1312	2316	597Kkr
antal anställda medeltal	935	1004	794	635	555	393
antal i ledning medeltal	15	13	14	12	12	13
omsättning	1057700	1181500	973700	801400	720500	512882Kkr
IFS indstrial and financial systems						
ersättning medelantal anställda	1237328	1147465	1065728	1023869	980276	1032655Kkr
ersättning till vd	2504	2542	2769	2551	1991	1847Kkr
bonus	1002				300	300Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	4669	4574	4503	5426	9047	3775Kkr
bonus	2497	1419		154	1386	423Kkr
antal anställda medeltal	2676	2659	2641	2640	2444	2655
antal i ledning medeltal	4	3	4	3	8	5
omsättning	2605000	2518000	2356000	2209000	2149000	2178000Kkr
Net insight						
ersättning medelantal anställda	68404	59684	52809	55746	43045	37531Kkr
ersättning till vd	1750	1750	1750	1690	2125	2175Kkr
bonus	1233	3660	2157	571	0	0Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	5703	4152	5279	4613	5149	4451Kkr
bonus	2724	3609	2123	1395	0	0Kkr
antal anställda medeltal	110	97	89	76	74	61
antal i ledning medeltal	6	4	4	4	5	4
omsättning	232800	274300	228800	134800	90900	40500Kkr

Net entertainment	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ersättning medelantal anställda	54221	32153	23236	17761	12358	Kkr
ersättning till vd	2100	1680	1707		0	Kkr
bonus	830	1064	400			Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	3885	2513	1546		0	Kkr
bonus	461	1249	566			Kkr
antal anställda medeltal	101	63	56	43	32	
antal i ledning medeltal	9	7	4			
omsättning	300050	205573	132020	99773	64683	Kkr
Axis communication	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ersättning medelantal anställda	351800	302000	256029	201760	209276	212026Kkr
ersättning till vd	2100	2100	1860	1794	1654	1658Kkr
bonus	1400	0	2350	5000	2103	337Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	8900	7000	7133	5512	5062	6015Kkr
bonus	1500	0	2828	6325	2296	355Kkr
antal anställda medeltal	756	655	499	420	355	337
antal i ledning medeltal	7	7	7	6	5	5
omsättning	2300700	1974800	1671300	1202500	895100	691500Kkr
<b>industrivaror och tjänster</b>						
peab	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ersättning medelantal anställda	5238251	4390325	4042978	4114248	3572837	3349733Kkr
ersättning till vd	3841	3744	3602	3442	3387	3324Kkr
bonus	2200	2030	2050	2200	2065	1575Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	9958	12011	12270	12310	10016	8680Kkr
bonus	4750	4890	5100	6800	4695	2688Kkr
antal anställda medeltal	13627	11938	11473	12189	11310	10901
antal i ledning medeltal	5	6	6	7	6	5
omsättning	35140000	34132000	31977000	26132000	25501000	22048000Kkr

Haldex	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
ersättning medelantal anställda	1102458	1322210	1316196	1317800	1222900	1226800Kkr	
ersättning till vd	3968	4000	3740	3600	3500	3200Kkr	
bonus	1901	1260	764	1000	900	500Kkr	
ersättning till ledande befattningshavare	12030	12500	11300	13600	13600	12500Kkr	
bonus	2643	3030	2000	3000	3100	2000Kkr	
antal anställda medeltal	4274	5997	5511	4676	4599	4310	
antal i ledning medeltal	6	6	6	6	6	6	
omsättning	5622000	8403000	7940000	7890000	7486000	6759000Kkr	
hexpol	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
ersättning medelantal anställda	320950	349421	302025			Kkr	
ersättning till vd	4200	4000				Kkr	
bonus	2520	2900				Kkr	bortfall
ersättning till ledande befattningshavare	12664	10531	9360			Kkr	
bonus	4666	2148	2615			Kkr	
antal anställda medeltal	1802	2308	2119	1932	1690		
antal i ledning medeltal	6	6					
omsättning	2608000	3190000	2730000	2488000	2205000	Kkr	
indotrade	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
ersättning medelantal anställda	1039241	986069	783958	652663	563870	515590Kkr	
ersättning till vd	3660	3391	2906	2632	2470	1318Kkr	
bonus	188	2233	2394	1763	1299	699Kkr	
ersättning till ledande befattningshavare	7741	7330	8286	5673	7013	6593Kkr	
bonus	1170	2977	3456	2269	1348	800Kkr	
antal anställda medeltal	3116	2722	1922	1668	1505	1410	
antal i ledning medeltal	5	5	6	4	4	4	
omsättning	6271000	6778000	5673000	4516000	3822000	3486000Kkr	



	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
loomis							
ersättning medelantal anställda	5605599.419	5118636.56	5334661.66	5320000	5194300	4073300	Kkr
ersättning till vd	5394.725	4645.416					Kkr
bonus	3763	0					Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	17413.532	14388.565	9904.751				kkr bortfall
bonus	8829.324	2329.463	6433.585				kkr
antal anställda medeltal	18171	19354	20122	19945	20350	17574	
antal i ledning medeltal	6	6	6				
omsättning	11989000	11258000	11397000				Kkr

### De ursprungliga femton

hexpol, loomis och net entertainment faller bort. Bortfall 2 industri samt 1 informationsteknik

#### Industri

	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
sweco							
ersättning medelantal anställda	2332194	2358991	1927306	1653065	1486415	1380300	Kkr
ersättning till vd	3925	3914	3708	6112	2028		Kkr
bonus	96	760	1800	3670	1500		Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	9425	9459	8899	8413	15629		Kkr
bonus	1260	2176	1787	1340	1828		Kkr
antal anställda medeltal	5075	5445	4691	3979	3609	3445	
antal i ledning medeltal	6	7	7	6	16		
omsättning	5338700	5522800	4569500	3894700	3372200	0	Kkr

	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
fagerhult							
ersättning medelantal anställda	605300	612300	570100	483600	363100	320495	Kkr
ersättning till vd	2900	2700	2500	2400	2200	1905	Kkr
bonus	2000	1100	200	500	500	0	Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	7400	6400	6500	23400	18600	11800	Kkr
bonus	1700	2300	1100	1100	1600	0	Kkr
antal anställda medeltal	1876	1973	1889	1614	1262	1130	
antal i ledning medeltal	4	4	6	25	25	12	
omsättning	2436000	2770000	2527000	2162000	1759000	1382000	Kkr

**Informationsteknik**

LBI international	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ersättning medelantal anställda	700842	836023	755370	598505	351275	Kkr
ersättning till vd	4803	4699	5614	5311	5612	Kkr
bonus						Kkr
ersättning till ledande befattningshavare	23655	9378	7216	8684	3019	Kkr
bonus					2494	Kkr
antal anställda medeltal	1457	1607	1411	998	751	
antal i ledning medeltal	7	5	3	3	2	
omsättning	1460100	1540600	1429100	1051600	783000	Kkr

## Bilaga 2

### Uträkningar för regressionsanalyser samt diagram

år	medelersättning vd					2005medel/företag
	2009	2008	2007	2006	2005	
Björn Borg	2040	2040	3264	1800	1275	2083.80
Mekonomen	5728	4512	4734	4974	2310	4451.60
Claes Ohlsson	4200	4700	6200	5900	5600	5320.00
eniro	8600	7000	7335	6896	5446	7055.40
Betsson	4716	5367	2510	1698	975	3053.20
HIQ international	5203	6887	6342	6836	7340	6521.60
IFS indstrial and financial systems	3506	2542	2769	2551	2291	2731.80
Net insight	2983	5410	3907	2261	2125	3337.20
Axis communication	3500	2100	4210	6794	3757	4072.20
peab	6041	5774	5652	5642	5452	5712.20
Haldex	5869	5260	4504	4600	4400	4926.60
indotrade	3848	5624	5300	4395	3769	4587.20
sweco	4021	4674	5508	9782	3528	5502.60
fagerhult	4900	3800	2700	2900	2700	3400.00
LBI international	4803	4699	5614	5311	5612	5207.80
<b>medelersättning vd</b>	<b>4663.87</b>	<b>4692.60</b>	<b>4703.27</b>	<b>4822.67</b>	<b>3772.00</b>	

	medelersättning ledande befattningshavare					
år	2009	2008	2007	2006	2005	
Björn Borg	731.82	989.38	929.11	1089.71	961.43	940.29
Mekonomen	1328.58	1222.20	1162.00	1194.64	952.67	1172.02
Claes Ohlsson	1612.50	1662.50	1675.00	1575.00	1628.57	1630.71
eniro	3818.18	3155.56	2472.80	2615.00	1939.38	2800.18
Betsson	1702.20	2125.40	1139.40	774.00	939.00	1336.00
HIQ international	1194.20	1189.92	1136.36	1171.92	1157.08	1169.90
IFS indstrial and financial systems	1791.50	1997.67	1125.75	1860.00	1304.13	1615.81
Net insight	1404.50	1940.25	1850.50	1502.00	1029.80	1545.41
Axis communication	1485.71	1000.00	1423.00	1972.83	1471.60	1470.63
peab	2941.60	2816.83	2895.00	2730.00	2451.83	2767.05
Haldex	2445.50	2588.33	2216.67	2766.67	2783.33	2560.10
indotrade	1782.20	2061.40	1957.00	1985.50	2090.25	1975.27
sweco	1780.83	1662.14	1526.57	1625.50	1091.06	1537.22
fagerhult	2275.00	2175.00	1266.67	980.00	808.00	1500.93
LBI international	3379.29	1875.60	2405.33	2894.67	2756.50	2662.28
<b>medelersättning ledande befattningshavare</b>	<b>1978.24</b>	<b>1897.48</b>	<b>1678.74</b>	<b>1782.50</b>	<b>1557.64</b>	

	medelersättning anställda					
år	2009	2008	2007	2006	2005	
Björn Borg	370.77	351.21	308.78	250.96	158.27	287.99
Mekonomen	398.29	359.67	335.55	324.39	317.13	347.01
Claes Ohlsson	400.21	378.69	357.72	340.75	334.21	362.32
eniro	377.93	366.63	359.45	343.40	280.89	345.66
Betsson	470.87	481.36	398.37	487.80	308.31	429.34
HIQ international	505.59	480.72	474.15	481.28	480.20	484.39
IFS indstrial and financial systems	462.38	431.54	403.53	387.83	401.09	417.28
Net insight	621.85	615.30	593.36	733.50	581.69	629.14
Axis communication	465.34	461.07	513.08	480.38	589.51	501.88
peab	384.40	367.76	352.39	337.54	315.90	351.60
Haldex	257.95	220.48	238.83	281.82	265.91	253.00
indotrade	333.52	362.26	407.89	391.28	374.66	373.92
sweco	459.55	433.24	410.85	415.45	411.86	426.19
fagerhult	322.65	310.34	301.80	299.63	287.72	304.43
LBI international	481.02	520.24	535.34	599.70	467.74	520.81
<b>medelersättning övriga anställda</b>	420.82	409.37	399.41	410.38	371.67	

	lönegap					
år	2009	2008	2007	2006	2005	
Björn Borg	7.48	8.63	13.58	11.51	14.13	11.07
Mekonomen	17.72	15.94	17.57	19.02	10.29	16.11
Claes Ohlsson	14.52	16.80	22.01	21.94	21.63	19.38
eniro	32.86	27.70	27.29	27.70	26.29	28.37
Betsson	13.63	15.57	9.16	5.07	6.21	9.93
HIQ international	12.65	16.80	15.77	16.64	17.69	15.91
IFS indstrial and financial systems	11.46	10.52	9.65	11.37	8.96	10.39
Net insight	7.06	11.95	9.70	5.13	5.42	7.85
Axis communication	10.71	6.72	10.98	18.25	8.87	11.11
peab	23.37	23.36	24.25	24.80	25.02	24.16
Haldex	32.23	35.60	28.14	26.14	27.01	29.82
indotrade	16.88	21.22	17.79	16.31	15.64	17.57
sweco	12.63	14.63	17.12	27.46	11.22	16.61
fagerhult	22.24	19.25	13.14	12.95	12.19	15.96
LBI international	17.01	12.64	14.98	13.68	17.89	15.24
<b>Medellönegap</b>	16.83	17.15	16.74	17.20	15.23	

	medelantal anställda					
år	2009	2008	2007	2006	2005	
Björn Borg	92	88	76	52	49	71.40
Mekonomen	1430	1363	1271	1256	1244	1312.80
Claes Ohlsson	1927	1801	1647	1439	1229	1608.60
eniro	5096	4861	4697	4801	4704	4831.80
Betsson	226	154	107	113	273	174.60
HIQ international	951	1018	809	648	568	798.80
IFS indstrial and financial systems	2681	2663	2646	2644	2453	2617.40
Net insight	116	101	93	80	79	93.80
Axis communication	764	663	507	427	361	544.40
peab	13633	11945	11480	12197	11317	12114.40
Haldex	4281	6004	5518	4683	4606	5018.40
indotrade	3122	2728	1929	1673	1510	2192.40
sweco	5082	5453	4699	3986	3626	4569.20
fagerhult	1881	1978	1896	1640	1288	1736.60
LBI international	1465	1613	1415	1002	754	1249.80
<b>medelantal anställda</b>	<b>2849.8</b>	<b>2828.8667</b>	<b>2586</b>	<b>2442.733333</b>	<b>2270.7333</b>	

	medelomsättning					
år	2009	2008	2007	2006	2005	
Björn Borg	519900	526600	495000	324600	183600	409940.00
Mekonomen	3129000	2646000	2530000	2432000	2312000	2609800.00
Claes Ohlsson	4930200	4661600	4101200	3567600	2954800	4043080.00
eniro	6581000	6645000	6443000	6372000	4827000	6173600.00
Betsson	1299714	1037756	648956	293590	157069	687417.00
HIQ international	1057700	1181500	973700	801400	720500	946960.00
IFS indstrial and financial systems	2605000	2518000	2356000	2209000	2149000	2367400.00
Net insight	232800	274300	228800	134800	90900	192320.00
Axis communication	2300700	1974800	1671300	1202500	895100	1608880.00
peab	35140000	34132000	31977000	26132000	25501000	30576400.00
Haldex	5622000	8403000	7940000	7890000	7486000	7468200.00
indotrade	6271000	6778000	5673000	4516000	3822000	5412000.00
sweco	5338700	5522800	4569500	3894700	3372200	4539580.00
fagerhult	2436000	2770000	2527000	2162000	1759000	2330800.00
LBI international	1460100	1540600	1429100	1051600	783000	1252880.00
<b>medelomsättning</b>	5261587.6	5374130.4	4904237.1	4198919.333	3800877.9	



år	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Medellönegap</b>	16.83	17.15	16.74	17.20	15.23
medellönegapsutveckling från 2005	1.10490688	1.1262351	1.0992536	1.12908509	1
år	2005	2006	2007	2008	2009
<b>medellönegapsutveckling från 2005</b>	100.00%	112.91%	109.93%	112.62%	110.49%
<b>medelomsättning</b>	3800877.93	4198919.33	4904237.07	5374130.40	5261587.60
<b>medelomsättningsutveckling från 2005</b>	100.00%	110.47%	129.03%	141.39%	138.43%
<b>medelantal anställda</b>	2270.73	2442.73	2586.00	2828.87	2849.80
<b>utveckling medelantal anställda från 2005</b>	100.00%	107.57%	113.88%	124.58%	125.50%

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>medelersättning vd</b>	3772.00	4822.67	4703.27	4692.60	4663.87
<b>medelersättning ledande befattningshavare</b>	1557.64	1782.50	1678.74	1897.48	1978.24
<b>medelersättning övriga anställda</b>	371.67	410.38	399.41	409.37	420.82
<b>utveckling medelersättning vd från 2005</b>	100.00%	127.85%	124.69%	124.41%	123.64%
<b>utveckling medelersättning ledande befattningshavare från 2005</b>	100.00%	114.44%	107.77%	121.82%	127.00%
<b>utveckling medelersättning övriga anställda från 2005</b>	100.00%	110.41%	107.46%	110.14%	113.22%

Björn Borg	11.07	sällanköp		
Mekonomen	16.11	Björn Borg	11.07	sällanköp 16.97
Claes Ohlsson	19.38	Mekonomen	16.11	informationsteknik 12.10
eniro	28.37	Claes Ohlsson	19.38	industri 20.82
Betsson	9.93	eniro	28.37	
HIQ international	15.91	Betsson	9.93	
IFS indstrial and financial systems	10.39	informationsteknik		
Net insight	7.85	HIQ international	15.91	
Axis communication	11.11	IFS indstrial and financial systems	10.39	
peab	24.16	Net insight	7.85	
Haldex	29.82	Axis communication	11.11	
indotrade	17.57	LBI international	15.24	
sweco	16.61	industri		
fagerhult	15.96	peab	24.16	
LBI international	15.24	Haldex	29.82	
		indotrade	17.57	
		sweco	16.61	
		fagerhult	15.96	

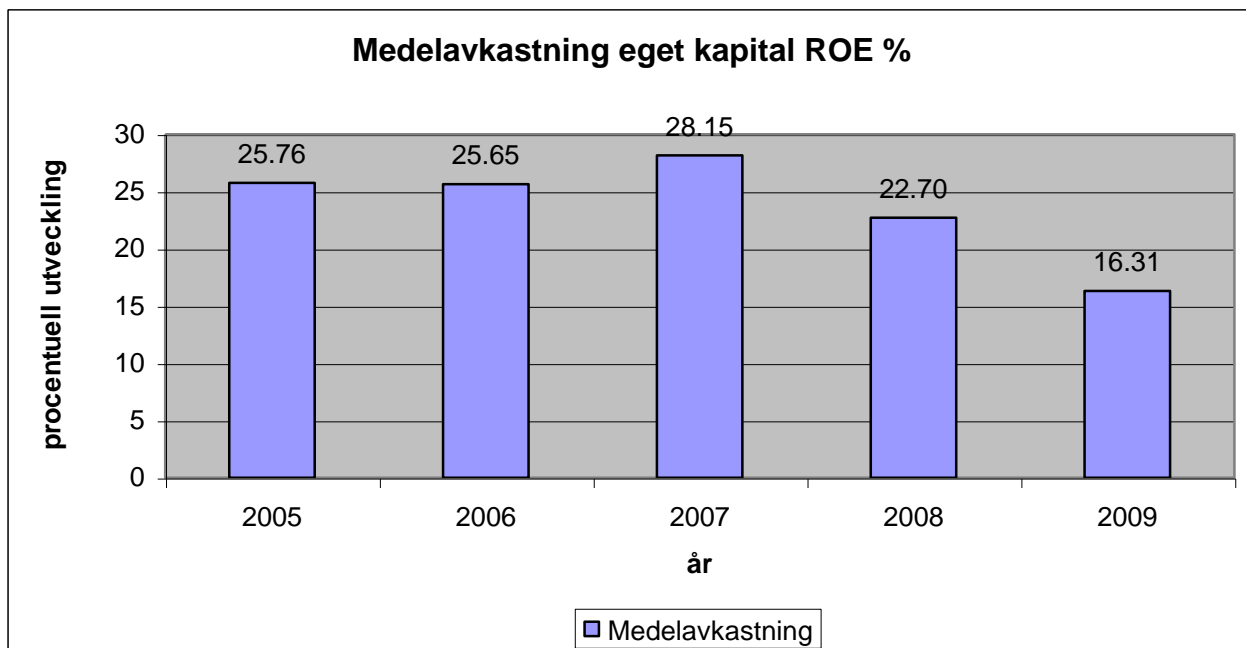
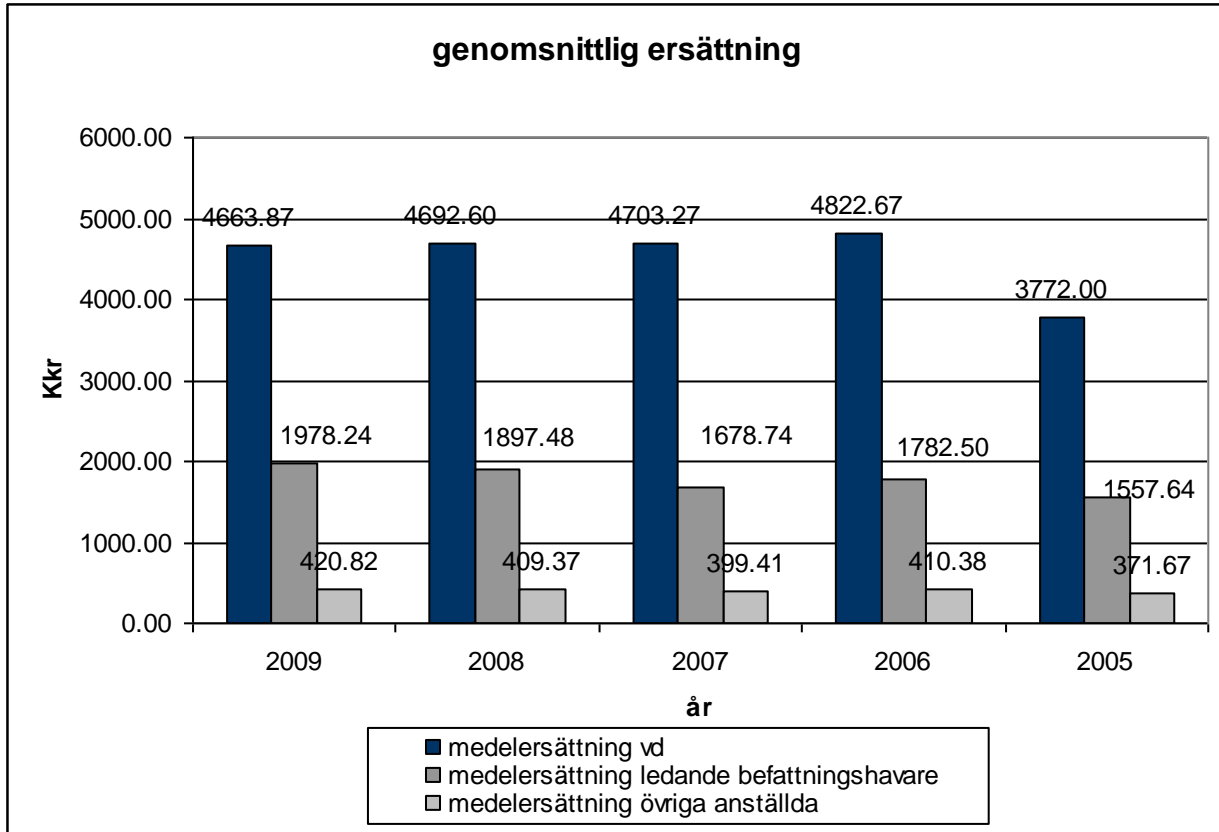
lönegap	omsättning	anställda	omsättning	lönegap
11.07	409940.00	71.40	409940.00	11.07
16.11	2609800.00	1312.80	2609800.00	16.11
19.38	4043080.00	1608.60	4043080.00	19.38
28.37	6173600.00	4831.80	6173600.00	28.37
9.93	687417.00	174.60	687417.00	9.93
15.91	946960.00	798.80	946960.00	15.91
10.39	2367400.00	2617.40	2367400.00	10.39
7.85	192320.00	93.80	192320.00	7.85
11.11	1608880.00	544.40	1608880.00	11.11
24.16	30576400.00	12114.40	30576400.00	24.16
29.82	7468200.00	5018.40	7468200.00	29.82
17.57	5412000.00	2192.40	5412000.00	17.57
16.61	4539580.00	4569.20	4539580.00	16.61
15.96	2330800.00	1736.60	2330800.00	15.96
15.24	1252880.00	1249.80	1252880.00	15.24

år	Avkastning eget kapital (ROE) %					
	2005	2006	2007	2008	2009	
Björn Borg	33.1	53	42.4	26.2	18.5	34.64
Mekonomen	13	14	36	20	27	22
Claes Ohlsson	31.4	30.4	29.4	29.4	24.4	29
eniro	42	22	25	-9	13	18.6
Betsson	35	7	32	40	39	30.6
HIQ international	32.2	30	32.4	28.4	18.1	28.22
IFS indstrial and financial systems	9	33	12	8	10	14.4
Net insight	neg	neg	21	30	11	
Axis communication	24.6	35.3	50.3	49.3	43.1	40.52
peab	28.7	31.6	23.6	21.9	18.7	24.9
Haldex	15.9	16.6	7.3	-2.3	4.2	8.34
indotrade	32.5	38.5	41.1	38.1	21.3	34.3
sweco	35.3	29.9	33.8	34.6	19.6	30.64
fagerhult	14.9	10.8	23.8	28.2	10.4	17.62
LBI international	13	7	5	5	-39	-1.8
Medelavkastning	25.75714286	25.65	28.15	22.7	16.307143	

	<b>Optionsprogram</b>	<b>Övrigt</b>
<b>Björn Borg</b>	Incitamentprogram baserade på teckningsoptioner (optionsprogram)	
<b>Mekonomen</b>	Styrelsen har inte beslutat om några aktierelaterade eller aktiekursrelaterade incitamentprogram för bolagsledningen	
<b>Clas Ohlsson</b>	Prestationsbaserad aktieersättning. Matchningsaktier och personaloptioner	ej 2006/2007
<b>Eniro</b>	Aktierelaterad ersättning. Syntetiska aktier	
<b>Betsson</b>	Teckningsoptioner och personaloptioner(bolagstämma nov 2008)	
<b>HIQ</b>	Delägarprogram med teckningsoptioner/bonus	
<b>IFS</b>	(Årsstämma 2009) Teckningsoptioner även 2008 etc. Köpoptioner	
<b>Net Insight</b>	(april 2004) Optionsprogram, ställdes 9 790 000 teckningsoptioner. Personaloptionsprogram 2007, 2009	
<b>Net Entertainment</b>	(29 april 2009) långsiktigt incitamentprogram, teckningsoptioner	
<b>Axis</b>	Optionsprog omfattar personalen i USA (sedan 2001) Riktas till samtliga anställda inom koncernen.	
<b>Peab</b>	Inga utfästelser om aktierelaterade eller optionsrelaterade ersättningar	
<b>Haldex</b>	Personaloptioner under förutsättning att de blir aktieägare genom egen investering	Anger mängd personaloptioner
<b>Hexpol</b>	Teckningsoptionsprogram - Riktad emission av teckningsoptioner	mellan VD, bef etc.
<b>Loomis</b>	Incitament i form av teckningsoptioner	
<b>Indutrade</b>	Incitamentprog i form av köpoptioner, ersättning i form av 40% av invest belopp	
<b>BE Group</b>	Aktierelaterad, matchningsaktier	
<b>Sweco</b>	Teckningsoptionsprogram	
<b>Fagerhult</b>	Optionsprogram för ledande befattningshavare 2004-2008	
<b>LBI</b>	Personaloptioner, aktieoptionsprogram för ledande bef	

## Bilaga 3

### Diagram vilka inte återfinns i uppsatsen



## Bilaga 4

### Regressionsanalyser

#### Regressionsanalys Lönegap – omsättning

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,883 <sup>a</sup>	,780	,762	3,15095

a. Predictors: (Constant), Omsättning

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	422,669	1	422,669	42,571	,000 <sup>a</sup>
	Residual	119,142	12	9,929		
	Total	541,811	13			

a. Predictors: (Constant), Omsättning

b. Dependent Variable: Lönegap

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,024	1,372		6,575	,000
	Omsättning	2,472E-6	,000	,883	6,525	,000

a. Dependent Variable: Lönegap

## Regressionsanalys Lönegap – medelantal anställda

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,805 <sup>a</sup>	,648	,618	3,98855

a. Predictors: (Constant), Medelantalanställda

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	350,908	1	350,908	22,058	,001 <sup>a</sup>
	Residual	190,902	12	15,909		
	Total	541,811	13			

a. Predictors: (Constant), Medelantalanställda

b. Dependent Variable: Lönegap

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,387	1,616		6,427	,000
	Medelantalanställda	,003	,001	,805	4,697	,001

a. Dependent Variable: Lönegap



## Regressionsanalys Lönegap – avkastning på eget kapital

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,355 <sup>a</sup>	,126	,054	6,15283

a. Predictors: (Constant), Avkastningpå eget kapital

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65,684	1	65,684	1,735	,212 <sup>a</sup>
	Residual	454,288	12	37,857		
	Total	519,973	13			

a. Predictors: (Constant), Avkastningpå eget kapital

b. Dependent Variable: Lönegap

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,920	3,903		5,617	,000
	Avkastningpå eget kapital	-,197	,149	-,355	-1,317	,212

a. Dependent Variable: Lönegap