



LUNDS
UNIVERSITET

Företagsekonomiska institutionen
FEKH69
Examensarbete i redovisning på kandidatnivå
Vårterminen 2022

ALLMÄNNYTTA ELLER AFFÄRSNYTTA?

*– En kvantitativ studie om kommunalt ägande och
utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag*

Författare

Möller, Hanna (20000103-3802)
Nyman, Amanda (19980227-5389)
Zogaj, Dorlind (19940503-6154)

Handledare

Mattias Haraldsson

Förord

Uppsatsarbetet har varit utvecklande och lärorikt, men stundtals också utmanande. Vi är mycket stolta över studiens teoretiska bidrag och hoppas att den kan uppmuntra till vidare forskning på området. Först och främst vill vi rikta ett stort tack till vår handledare Mattias Haraldsson som har bidragit med värdefull input under arbetets gång. Hans kunskap, feedback och hjälpsamhet har haft stor betydelse för studiens framgång. Vi vill även tacka Björn Holmquist för den statistiska konsultationen. Slutligen vill vi tacka våra studiekamrater som har opponerat på uppsatsen och givit oss konstruktiv kritik. Det har varit otroligt användbart och värdefullt för studiens utveckling.

Trevlig läsning önskar,

Hanna Möller, Amanda Nyman och Dorlind Zogaj

Sammanfattning

Examensarbetets titel: Allmännyttan eller affärsnytta? – En kvantitativ studie om kommunalt ägande och utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag

Seminariedatum: 3:e juni 2022

Ämne/kurs: FEKH69 – Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 högskolepoäng

Författare: Hanna Möller, Amanda Nyman och Dorlind Zogaj

Handledare: Mattias Haraldsson

Frågeställning: Påverkar kommunkaraktistik sannolikheten för att utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag genomförs?

Syfte: Syftet med denna studie är att undersöka om kommunspecifika faktorer påverkar sannolikheten för att utdelningar från allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag lämnas. Studien avser att tillföra ny kunskap och insikt om kommunens roll i de kommunala bostadsaktiebolagen.

Metod: Undersökningen är baserad på en kvantitativ metod med en deduktiv ansats. Hela populationen (261 bolag) studeras och dataanalysen omfattar perioden 2015–2019. Studien utgår från sekundärdata och datan har samlats in från Boverket samt databaserna Retriever Business och Statistiska centralbyrån. Logistisk regression användes för att statistiskt säkerställa om kommunkaraktistiken påverkar sannolikheten för utdelning.

Teoretiska perspektiv: Studien tar sin utgångspunkt i agentteorin, legitimitetsteorin och signalteorin.

Resultat och slutsats: Studien finner att alla fyra hypoteser kan accepteras. Högre kommuninvånarantal och en högre skattesats har en signifikant negativ påverkan på sannolikheten att lämna utdelning, medan en högre skattekraft och en högre skuldsättningsgrad har en signifikant positiv påverkan på sannolikheten att lämna utdelning. Slutsatsen är att kommunkaraktistik påverkar sannolikheten för att utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag genomförs.

Nyckelord: Allmännyttan, kommunala bostadsaktiebolag, kommun, utdelning, värdeöverföring

Abstract

Title: Public benefit or business benefit? – A quantitative study of municipal ownership and dividends from municipal housing companies

Seminar date: 3rd of June 2022

Course: FEKH69, Business Administration: Bachelor Degree Project in Financial and Management Accounting Undergraduate Level, 15 University Credits Points (UPC)

Authors: Hanna Möller, Amanda Nyman och Dorlind Zogaj

Advisor: Mattias Haraldsson

Research question: Does municipal characteristics affect the probability to pay dividends in municipal housing companies?

Purpose: The aim of this study is to examine whether municipality-specific factors affect the probability for municipal housing companies to pay dividends to the owner. The study intends to add new knowledge and insight into the municipality's role in the municipal housing companies.

Methodology: The survey is based on a quantitative method with a deductive approach. The entire population (261 companies) of municipal housing companies in Sweden have been studied and the data analysis covers the period 2015–2019. The study is based on secondary data and the data has been collected from Boverket and the databases Retriever Business and Statistiska centralbyrån. Logistic regression was used to statistically verify whether municipal characteristics affect the probability of dividends.

Theoretical perspectives: This study uses agency theory, legitimacy theory and signal theory.

Result and conclusion: The study finds that all four hypotheses can be accepted. Higher municipal population and a higher tax rate have a significant negative impact on the probability of paying dividends, while a higher tax power and a higher debt-to-equity ratio have a significant positive impact on the probability of paying dividends. The conclusion is that municipal characteristics affect the probability to pay dividends from municipal housing companies.

Key words: Public utility, municipal housing companies, municipality, dividend, value transfer

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problematisering	3
1.3 Syfte och frågeställning	5
1.4 Studiens avgränsningar	5
2. Institutionalialia	6
2.1 Kommuner	6
2.1.1 Kommunens ekonomiska förutsättningar	6
2.1.2 Kommunala bolag och Kommunallagen (2017:725)	7
2.1.3 Kommunala bolag och Aktiebolagslagen (2005:551)	7
2.1.4 Kommunala bolag som hybridorganisationer	8
2.1.5 Kommunala bolag och bolagsstyrning	9
2.1.6 Kommunala bolag och ägarens incitament till utdelning	9
2.2 Allmännyttan i Sverige	10
2.3 Aktiebolagslagen (2005:551)	11
2.3.1 Värdeöverföringar	11
2.3.2 Bestämmelser gällande vinstutdelning	12
2.3.3 Förvärv av egna aktier	12
2.3.4 Minskning av aktiekapital och reservfond	12
2.4 Lag (2010:879) – begränsning av värdeöverföringar	13
2.4.1 Varför begränsningar?	13
2.4.2 Vad säger lagen?	13
2.4.3 Efterlevnad av begränsningsregeln	14
2.5 Sammanfattning av begreppet värdeöverföring	14
3. Teoretisk referensram	16
3.1 Tidigare forskning	16
3.1.1 Determinanter för utdelning	16
3.1.2 Reflektion över tidigare forskning	18
3.2 Teori	18
3.2.1 Agentteorin	19
3.2.2 Legitimitetsteorin	19
3.2.3 Signalteorin	20
3.3 Hypotesformulering	22
3.3.1 Kommunens storlek	22
3.3.2 Kommunens skattesats	23
3.3.3 Kommunens skattekraft	24
3.3.4 Kommunens skuldsättningsgrad	25
3.4 Summering av valda faktorer	26
4. Metod	27
4.1 Övergripande metod	27

4.2	Forskningsdesign	27
4.3	Datainsamling och datahantering	28
4.3.1	Datakällor	28
4.3.2	Urval och bortfall	29
4.3.3	Kodning av responsvariabel	30
4.4	Logistisk regression	31
4.4.1	Logitmodellens användning och tolkning	31
4.4.1.1	Applicering av den logistiska regressionsmodellen	31
4.4.1.2	Signifikanstest av koefficienterna	31
4.4.1.3	Tolkning av den logistiska regressionsmodellen	32
4.5	Operationalisering av logitmodellen	32
4.5.1	Ingående data	32
4.5.2	Beroende variabel	33
4.5.3	Oberoende variabler	33
4.5.4	Modellspecifikation	34
4.5.5	Multikollinearitet	35
4.5.6	Känslighetsanalys	35
4.6	Metoddiskussion	35
4.6.1	Utvärdering av metod	35
4.6.2	Datakvalitet	36
4.6.3	Tillvägagångssätt vid analys	37
4.6.4	Validitet och reliabilitet	37
5.	Resultat och analys	39
5.1	Deskriptiv statistik	39
5.2	Univariat analys	41
5.2.1	Korrelationsmatris	41
5.2.2	Identifiering av bolags- och kommunkaraktär	42
5.3	Multivariat analys	43
5.3.1	Logistisk regression	43
5.3.2	Fastställning av bolagskaraktär	44
5.3.3	Fastställning av kommunkaraktär	45
5.3.4	Känslighetsanalys	46
6.	Diskussion och slutsats	50
6.1	Diskussion	50
6.1.1	Kommunens storlek	50
6.1.2	Kommunens skattesats	51
6.1.3	Kommunens skattekraft	52
6.1.4	Kommunens skuldsättningsgrad	53
6.1.5	Bolagskaraktär	54
6.2	Slutsats	54
6.3	Förslag till vidare forskning	55
	Referenslista	57

1. Inledning

I detta inledande kapitel introduceras läsaren till studiens ämnesområde och dess bakomliggande problembild. Därefter beskrivs syftet med undersökningen vilken mynnar ut i en presentation av den frågeställning som studien avser att besvara. Avslutningsvis definieras studiens avgränsningar.

1.1 Bakgrund

Allmännyttan är benämningen för den del av kommunernas verksamhet som ska tillhandahålla prisvärda och hållbara bostäder till kommuninvånare i Sverige (Allmännyttan, 2022a). I Sverige bor cirka 21 procent i en bostadsrätt och cirka 30 procent av befolkningen i en hyresrätt (SCB, 2022a). Ungefär hälften av alla hyreslägenheter i Sverige ägs av allmännyttan (Allmännyttan, 2022a). Aktiebolag där kommunen innehar en majoritet av aktierna i bolaget definieras som kommunägda aktiebolag (Bolagsverket, 2022), vilket innebär att verksamheten ska bedrivas i enlighet med aktiebolagslagen och kommunallagen (Bolagsverket, 2022). Aktiebolagslagen säger att affärsverksamhet ska bedrivas med ett vinstmaximerande intresse för att generera avkastning till aktieägarna på investerat kapital (Samuelsson, u.å. a). Enligt Kommunallagen (2017:725) ska kommunala aktiebolag bedrivas utan vinstintresse, vilket innebär att den så kallade självkostnadsprincipen ska tillämpas.

Den 1:a januari 2011 trädde Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag i kraft och denna undantar allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag från självkostnadsprincipen i kommunallagen. Kommunala bostadsaktiebolag ska i stället bedrivas utifrån affärsrättsliga principer vilket innebär att de kommunala bostadsaktiebolagen ska generera vinst och ställa marknadsmässiga avkastningskrav på investeringarna som genomförs i verksamheten (Prop. 2009/10:185). Shaoul, Stafford och Stapleton (2012) framhåller att kommunala bostadsaktiebolag till följd av lagändringen har blivit så kallade hybridorganisationer. Hybridorganisationer ska i likhet med de privata aktörerna på marknaden agera utifrån ett vinstmaximerande intresse och därutöver även uppfylla ett

politiskt mål (Shaoul et al., 2012). Ikraftträdandet av lagen har resulterat i ett närmande mellan privata och kommunala bostadsbolag, men den kommunala verksamhetens syfte och behov har även hamnat i fokus och därefter ifrågasatts av dess intressenter. Intressenterna är kritiska och menar att förnyelsen inte bidrar till en socialt hållbar bostadsförsörjning och att hyresgästerna missgynnas (Allmännyttan, 2022a; Ohlin och Sima, 2016).

Lindbergh och Wilson (2019) framhåller att kommunala bostadsaktiebolag till följd av lagförändringen avyttrar delar av eller hela sitt fastighetsbestånd, vilket även belyses av såväl Boverket (2022a) som Gustafsson (2021). Den främsta anledningen för avyttring är enligt Boverket (2022a) att frigöra kapital för att möjliggöra investeringar i nyproduktion. Försäljning av det befintliga fastighetsbeståndet motiveras enligt Boverket (2022a) också med att de kommunala bostadsaktiebolagen vill förbättra sin ekonomi och/eller frigöra kapital för att möjliggöra underhåll och upprustning av befintliga fastighetsbestånd. Under 2020 avyttrade de kommunala bostadsaktiebolagen drygt 3 900 bostäder, varav cirka 90 procent såldes till privata fastighetsägare för fortsatt uthyrning (Boverket, 2022a). Försäljningen av allmännyttiga bostäder till privata bostadsbolag riskerar att försämma förutsättningarna för de boende (Allmännyttan, 2022a). Försäljningen medför också att allmännyttans politiska mål blir svårare att uppnå (Allmännyttan, 2022a).

Enligt Lindbergh och Wilson (2019) upplever kommuner svårigheter med att balansera allmännyttans syfte och kravet på affärsmässighet. Detta kan skapa splittring mellan ägare och företagsledning, men också mellan den kommunala verksamheten och dess intressenter. Intressenternas ifrågasättande mot lagändringen grundas på att kommunala bostadsaktiebolag inte längre tillämpar självkostnadsprincipen och att ägaren (kommunen) kan kräva avkastning på det kapital som investerats i de kommunala bostadsaktiebolagen. Avkastning från ett aktiebolag kan enligt Aktiebolagslagen (2005:551) komma ägaren till del genom fyra typer av värdeöverföringar. I privata aktiebolag är vinstutdelning (benämns också som utdelning) generellt den vanligaste värdeöverföringen som genomförs (Avanza, 2022).

Kravet på affärsmässighet och möjligheten till att genomföra värdeöverföringar resulterade i att det under de efterföljande två åren flyttades mer än fem miljarder kronor från allmännyttan till andra delar av kommunernas verksamhet (Kindesjö och Ljungqvist, 2020). Uppgifterna styrks av Ohlin och Sima (2016) som visar att flertalet svenska kommuner genom vinstutdelningar tagit ut stora summor pengar från de kommunala bostadsaktiebolagen

sedan 2011. Detta kan uppfattas som provocerande av allmänheten eftersom det inte speglar allmännyttans samhällsansvar och oberoende, vilket är att tillhandahålla hållbara och prisvärda bostäder för alla (Allmännyttan, 2022a).

1.2 Problematisering

Kommunala bostadsaktiebolag är vad Erlingsson, Fogelgren, Olsson, Thomasson och Öhrvall (2014; 2015) benämner som hybridorganisationer, vilket innebär att den kommunala förvaltningen bedrivs i bolagsform och att kommunen äger bolaget. Sedan ikraftträdandet av Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag bedrivs kommunala bostadsaktiebolag utifrån affärsmässiga principer, vilket har medfört att det uppstått ett intresse av att studera och utvärdera skillnaderna mellan bostadsbolag i privat och offentlig sektor. Lindbergh och Wilson (2015) studerar ägardirektiv samt strategier och konstaterar att det finns en signifikant skillnad i utformning och formulering före och efter lagändringen. Lindbergh och Wilson (2015) hävdar att dessa förändringar i sin påverkar ägarstyrningen av bolagen. Westerdahl (2021) framhåller att lagändringen har inneburit en fördjupning av verksamhetens ekonomisering. Vidare menar Westerdahl (2021) att lagändringen lett till ändrade redovisningsprinciper vilket har skapat otydlighet och ett motsatsförhållande mellan redovisning och politik. Det politiska motståndet menar Westerdahl (2021) baseras på politikernas försök att rättfärdiga olönsamma bostadsprojekt (och därmed frångå principen om affärsmässighet) och genom påverkan se till att dessa projekt genomförs för att säkra politisk kontroll. Målkonflikten som Westerdahl (2021) anför exemplifierar de nya problem som uppkommit i och med lagändringen och visar på tvetydigheten för kommunen av att vara marknadsmässig och samtidigt ha ett samhällligt ansvar.

Sedan ikraftträdandet av Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag kan ägaren kräva avkastning på satsat kapital. Vanligaste sättet att erhålla avkastning på kapitalet är genom vinstutdelning (Avanza, 2022). Kindesjö och Ljungqvist (2020) samt Ohlin och Sima (2016) hävdar emellertid att de kommunala bostadsaktiebolagen genomför utdelningar till ägaren för att finansiera andra delar av kommunernas verksamhet. Agerandet skapar tvivel huruvida kommunen som ägare använder tillgängliga resurser rätt och om det allmännyttiga syftet uppfylls. Det är således möjligt att ifrågasätta motivet bakom en utdelning och om politikerna i kommunen vill uppnå allmännyttans politiska mål eller enbart ser det kommunala bostadsaktiebolaget som en intäktskälla.

Till skillnad från den offentliga sektorn är utdelningsfrågor i den privata sektorn välutforskat. Fama och French (2001), Denis och Osobov (2008) och Fatemi och Bildik (2012) har identifierat lönsamhet, tillväxtpotentialer och företagets storlek som tre karakteristiska som påverkar sannolikheten för att privata aktiebolag lämnar utdelning till aktieägarna. DeAngelo, DeAngelo och Stulz (2006), Denis och Osobov (2008) och Brockman och Unlu (2011) visar att en stor andel balanserade vinstmedel ökar sannolikheten för att lämna utdelning. Fama och French (2001) menar också att utdelning till aktieägarna är ett verktyg för att minska det fria kassaflödet och tillgången på likvida medel i bolaget. Utdelning minskar agentkostnaderna då risken för att företagsledningen missbrukar kapitalet minimeras (Jensen och Meckling, 1976; Fama och French, 2001).

Kommuninvånarna är de som väljer de styrande politikerna. Politikerna behöver därför skicka signaler till kommuninvånarna som visar på ansvarstagande och god förvaltning av kommunen och dess resurser för att deras agerande ska anses som legitimt från kommunmedborgarnas perspektiv. I en situation där det inte är självklart att allmännyttans syfte och mål uppfylls behöver politikerna i kommunen tänka på vilka signaler deras agerande skickar till kommuninvånarna och hur signalerna påverkar det politiska styrets legitimitet.

För närvarande finns det inga studier som undersöker vilka faktorer som påverkar sannolikheten för att en utdelning från det kommunala bostadsaktiebolaget lämnas till ägaren. De kommunala förutsättningarna är skiftande genom landet både vad gäller invånarantal, skattekraft och ekonomi. Det finns således skäl att närmare undersöka om kommunernas olika förutsättningar påverkar benägenheten att genomföra utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag. Denna studie fokuserar på det kommunala ägandet och kommunernas styrning av kommunala bostadsbolag. Undersökningen ämnar ta reda på om kommunkaraktistik påverkar sannolikheten för att en värdeöverföringen i form av utdelning lämnas till det kommunala bostadsaktiebolagets ägare (kommunen).

1.3 Syfte och frågeställning

Syftet med uppsatsen är att med en kvantitativ ansats undersöka om kommunkaraktistik påverkar sannolikheten för att utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag lämnas. I denna studie undersöks karaktistiken invånarantal, skattesats, skattekraft och skuldsättningsgrad. För att uppfylla studiens syfte genomförs hypotestest som utvärderar nämnda faktorer och dess påverkan på de kommunala bostadsaktiebolagens sannolikhet att lämna utdelning till ägaren.

Studiens frågeställningen lyder därmed enligt följande:

- *Påverkar kommunkaraktistik sannolikheten för att utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag genomförs?*

1.4 Studiens avgränsningar

I Aktiebolagslagen (2005:551) finns det fyra typer av värdeöverföringar föreskrivna varav denna studie fokuserar på den transaktion som Aktiebolagslagen (2005:551) benämner som vinstutdelning. I studien inkluderas alla kommunala bostadsaktiebolag för att undersöka vilka bolag som har lämnat utdelning till sin ägare och vilka som inte har lämnat utdelning till sin ägare under perioden 2015–2019. Åren 2020 och 2021 ingår inte i studien, detta för att undvika eventuella avvikelser i undersökningsmaterialet till följd av coronapandemin och de konsekvenser pandemin inneburit för bolagen.

2. Institutionalialia

I detta avsnitt beskrivs först den kommunala kontexten och allmännyttans roll i Sverige. Därefter presenteras viktiga definitioner samt de lagar som reglerar värdeöverföringar i aktiebolag och allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag. Avslutningsvis sammanfattas begreppet värdeöverföringar.

2.1 Kommuner

I Sverige finns 290 kommuner (SCB, 2022b) som styrs av folkvalda politiker med ansvar för de lokala samhällsfrågorna och medborgarnas närmiljö (SKR, 2022). De politiker som sitter i kommunfullmäktige väljs av kommunmedborgarna genom fria val vart fjärde år (SKR, 2021). Kommunfullmäktige väljer sedan individer som blir förtroendevalda politiker och fritidspolitiker som sitter i nämnder och utskott (SKR, 2021). Kommunmedborgarna har således möjlighet att påverka vem som styr i kommunen samt hur kommunen styrs (SKR, 2021). Kommunfullmäktiges uppgift omfattar exempelvis beslut om kommunens långsiktiga mål, verksamhet, ekonomi, skatt och avgifter för kommunal service (SKR, 2021).

2.1.1 Kommunens ekonomiska förutsättningar

Den primära inkomstkällan för kommunen är den kommunala skatten som utgör 70 procent av kommunens intäkter (SKR, 2021). Kommunen bestämmer själv sin egen skattesats och hur resurserna ska fördelas inom kommunen (SKR, 2021; 1 kap. 3§ Kommunallagen (2017:725)). Övrig finansiering kommer bland annat från statsbidrag och serviceavgifter från de tjänster kommunen tillhandahåller medborgarna, exempelvis barn och äldreomsorg (SKR, 2021).

Statsbidragen kan vara både generella och riktade (SKR, 2022b). Riktade statsbidrag är öronmärkta till ett visst syfte och ändamål, exempelvis migration (SKR, 2022b). De generella statsbidragen består till största del av utjämningsystemet (SKR, 2022b). Utjämningsystemet är statens sätt att utjämna de skillnader som finns mellan skattekraften i Sveriges kommuner (SKR, 2022c). Syftet med utjämningsystemet är att skapa förutsättningar för alla kommuner att erbjuda medborgare likvärdig service (SKR, 2022b).

I det finanspolitiska ramverket ingår ett balanskrav på kommunerna som innebär att budgeten ska upprättas så att intäkterna överstiger kostnaderna (Regeringen u.å.; Kommunallag (2017:725) 11 kap. 5§). Om underskott uppstår i kommunens resultat är målet att dessa ska regleras inom en treårsperiod (Kommunallag (2017:725) 11 kap. 12§).

2.1.2 Kommunala bolag och Kommunallagen (2017:725)

Kommunen får enligt 2 kap. 7§ Kommunallagen (2017:725) bedriva verksamheten i aktiebolagsform. Verksamheten ska enligt 2 kap. 6§ Kommunallagen (2017:725) leva upp till självkostnadsprincipen, vilken innebär att verksamheten inte får bedrivas med vinstintresse. Vidare får kommunen enligt 10 kap. 1§ Kommunallagen (2017:725) lämna över kommunala angelägenheter till en juridisk person eller en enskild individ.

Aktiebolag där kommunen själv (helägt) eller tillsammans med andra kommuner (delägt) direkt eller indirekt innehar samtliga aktier i bolaget är enligt 10 kap. 2§ Kommunallagen (2017:725) ett kommunalt aktiebolag. Ett kommunalägt bolag ska enligt Bolagsverket (2022) följa både aktiebolagslagen och kommunallagen och det är ägaren (kommunen) som ansvarar för att båda lagarna efterföljs.

Om en kommun med stöd av 10 kap. 1§ Kommunallagen (2017:725) lämnar över de kommunala angelägenheterna ska kommunfullmäktige enligt 10 kap. 3§ 1–2 p. Kommunallagen (2017:725) säkerställa att det kommunala ändamålet och befogenheterna skrivs in i bolagsordningen. Syftet är att säkerställa att bolaget handlar inom och följer den kommunala kompetensen (Höök, u.å b). Kommunfullmäktige ska enligt 10 kap. 3§ 3 p. Kommunallagen (2017:725) också utse samtliga styrelseledamöter och lekmannarevisorer i bolaget. Enligt 10 kap. 3§ 4 p. i Kommunallagen ska kommunfullmäktige också säkerställa att kommunfullmäktige har rätt att ta ställning i frågor av större karaktär innan bolaget beslutar i frågan.

2.1.3 Kommunala bolag och Aktiebolagslagen (2005:551)

Enligt 3 kap. 1§ Aktiebolagslagen (2005:551) ska bolagsordningen ange vilken typ av verksamhet bolaget ska bedriva. Om bolagets primära syfte inte är att generera avkastning till ägaren ska det enligt 3 kap. 3§ Aktiebolagslagen (2005:551) skrivas in i bolagsordningen

(Samuelsson u.å.b). Av aktiebolagens bestämmelser framgår det att det är möjligt att uppfylla bestämmelser som kommunala bostadsaktiebolag ska följa enligt kommunallagen.

Styrelsen i ett aktiebolag ska enligt 8 kap. 1§ Aktiebolagslagen (2005:551) bestå av minst en styrelseledamot. Lägsta och minsta antalet styrelseledamöter i styrelsen ska framgå av bolagsordningen enligt 3 kap. 1§ Aktiebolagslagen (2005:551). Enligt 8 kap. 4§ Aktiebolagslagen (2005:551) ansvarar styrelsen för bolagets organisation och förvaltning. Styrelsen utses enligt 8 kap. 8§ av bolagsstämman. Bolagsstämman består enligt 7 kap. 1–2§ Aktiebolagslagen (2005:551) av aktieägarna, vidare är bolagsstämman det forum där aktieägarna kan delta i beslut gällande bolagets angelägenheter.

2.1.4 Kommunala bolag som hybridorganisationer

Bolagiseringen innebär att den kommunala verksamheten flyttas från kommunens förvaltning och blir en självständig juridisk organisation (Erlingsson et al., 2014; Erlingsson et al., 2015). Bolagen kallas för hybridorganisationer eftersom bolaget avser att bedriva affärsverksamhet och förvaltning av kommunala uppdrag (Erlingsson et al., 2014; Erlingsson et al., 2015). Det sker således en separation mellan ägaren (kommunfullmäktige) och kontrollorganen (VD och styrelse) samt en separation mellan den kommunala verksamheten och medborgarna (Erlingsson et al., 2014; Erlingsson et al., 2015). En utmaning med hybridorganisationer är enligt Erlingsson et al. (2014) och Erlingsson et al. (2015) den försvårade insynen, kommunala bolag omfattas av offentlighetsprincipen men huruvida bolagen väljer att lämna ut allmänna handlingar skyndsamt ifrågasätts. Den försvårade insynen beror också på att kommunen som ägare för att överbrygga separationen utser politiker till styrelseledamöter i de kommunala bolagen (Erlingsson et al., 2014; Erlingsson et al., 2015). Erlingsson et al. (2014) och Erlingsson et al. (2015) visar dock att det finns utmaningar med transparens eftersom tillvägagångssättet innebär att extern insyn försvåras då ett begränsat antal människor deltar i förvaltningen.

Många av de kommunala bolagen möter konkurrens från privata aktörer på marknaden samtidigt som det finns en risk för snedvriden konkurrens på marknader där kommunala bolag agerar (Konkurrensverket, 2014). Den snedvridna konkurrensen har sin bakgrund i att kommunala bolag, genom att tillämpa självkostnadsprincipen, kan erbjuda ett pris under det marknadsmässiga priset (Konkurrensverket, 2020). Denna problematik är enligt

Konkurrensverket (2020) och (Prop. 2009/10:185) en av anledningarna till att kommunala bostadsaktiebolag numera bedrivs utifrån marknadsmässiga principer.

2.1.5 Kommunala bolag och bolagsstyrning

Kommunala bolag är självständiga juridiska personer som ägs av kommunen (SKR, 2022a). Kommunens uppgift som ägare är att styra och kontrollera bolaget genom olika instrument (SKR, 2022a). I kommunala aktiebolag sker ägarstyrningen genom styrdokument, vanligtvis bolagsordningar och ägardirektiv (SKR, 2022a). Fullmäktiges uppgift i kommunala bolag är att fastställa ändamålet med verksamheten och att se till att det anges i bolagsordningen (SKR, 2022a). Fullmäktige ska också utse samtliga styrelseledamöter och en lekmannarevisor (SKR, 2022a). Ledamöter i bolagsstyrelserna är således förtroendevalda politiker och fritidspolitiker valda av kommunfullmäktige. Vidare ska fullmäktige även säkerställa att de får ta ställning i beslut som är av större betydelse samt säkerställa att allmänheten får insyn i verksamhet som lämnas över till privata aktörer (SKR, 2022a).

Bolagsstyrelsen är det organ som enligt Aktiebolagslagen (2005:551) ansvarar för bolagets organisation och förvaltning. Styrelsen ska enligt Aktiebolagslagen (2005:551) också ansvara för att aktieägare och omvärlden får den information som efterfrågas gällande bolagets utveckling och ekonomi. Ett problem som finns i de kommunala bolagens styrelser är vad Erlingsson et al. (2014) och Erlingsson et al. (2015) kallar för "personunion" eller "dubbla stolar"-problematik. Begreppen innebär att samma person innehar flera viktiga positioner, till exempel att en ledamot i kommunfullmäktige också sitter i bolagets styrelse (Erlingsson et al., 2014; Erlingsson et al., 2015). En situation när en politiker sitter i både kommunfullmäktige och en bolagsstyrelse kan bli problematisk, detta till följd av att personen i fråga (genom sin plats i kommunfullmäktige) sitter som ägare med ansvar för att utarbeta ägardirektiv och styrning. Samtidigt sitter samma person som styrelseledamot med ansvar för att verkställa ägardirektivet i verksamheten och agera utifrån bolagets bästa (Erlingsson et al., 2014; Erlingsson et al., 2015).

2.1.6 Kommunala bolag och ägarens incitament till utdelning

Enligt 2 kap. 1§ Kommunallagen (2017:725) får kommunen endast bedriva verksamhet som är kopplad till kommunen och som är av intresse för kommunen och kommunens invånare (Höök u.å. a). De kommunala bostadsaktiebolagen får således enbart bedriva verksamhet

inom kommunens gränser. Detta påverkar incitamentet för det kommunala bostadsaktiebolagets tillväxt. Det kommunala bostadsaktiebolaget är i behov av tillväxt för att kunna tillgodose det politiska målet. Däremot kan inte det kommunala bostadsaktiebolaget expandera utanför kommunens gränser. Ett överskott på likvida medel som inte kan användas i bolaget kan således tillgodose andra behov i den kommunala verksamheten vilket stärker incitamentet att genomföra en utdelning till kommunen.

En annan situation som påverkar kommunens incitament är att kommunala bostadsaktiebolag efter lagförändringen ska bedrivas på marknadsmässiga principer. Marknaden behöver således vara konkurrensutsatt och bestå av både kommunala och privata aktörer. Som kommun finns det därmed en anledning till att inte konkurrera ut de privata aktörerna. Att låta det kommunala bostadsbolaget växa sig så pass stor att den dominerar den lokala bostadsmarknaden kan sålunda motverka marknadens grundförutsättningar. Att göra vinstuttag för att förhindra en sådan utveckling kan således vara önskvärd från kommunens sida.

2.2 Allmännyttan i Sverige

Allmännyttan består av 315 medlemsföretag (Allmännyttan, 2022b), varav 308 stycken är registrerade medlemmar och sju stycken associerade medlemmar (Allmännyttan, 2022b). Allmännyttan består av både kommunala aktiebolag och kommunala stiftelser vilka förvaltar kommunernas bostadsfastigheter (Allmännyttan, 2022b).

Allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag definieras enligt 1§ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag som bolag där en eller flera kommuner gemensamt har det bestämmande inflytandet och var syfte är att; (1) förvalta fastigheter som upplåter hyresrätter, (2) verksamhet syftar till att bidra med bostadsförsörjningen i kommunen och (3) ger hyresgästerna möjlighet till inflytande i bolaget.

Allmännyttan började växa fram under andra halvan av 1800-talet eftersom bostadsbehovet i städerna ökade till följd av industrialisering och urbanisering (Allmännyttan, 2022c). Under 1930-talet var bostadsbristen i Sverige påtaglig och politikerna vidtog åtgärder för att få igång byggandet i landet (Allmännyttan, 2022d). Efter andra världskriget gick den svenska industrin på högvarv och bostadsbristen byggdes bort (Allmännyttan, 2022e). Samtidigt

antogs nya riktlinjer för de kommunala allmännyttiga bostadsaktiebolagen som strävade mot hög och jämn produktion av bostäder, låga hyresnivåer och stabil förvaltning (Allmännyttan, 2022f). Under 1990-talet genomfördes en skattereform vilken innebar att de statliga subventionerna minskade och att de kommunala bostadsaktiebolagen höjde hyrorna för att uppnå den ekonomiska styrka som krävdes för att bära den ekonomiska risken (Allmännyttan, 2022g). De ekonomiska risker som de kommunala bostadsaktiebolagen ådrog sig genom systemskifte resulterade i en lagförändring och ikraftträdandet av Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag (Allmännyttan, 2022h). Enligt Lindbergh och Wilson (2015) har lagförändringen inneburit att ägardirektiv och strategier utvecklats och förändrats. Lindbergh och Wilson (2015) menar att de kommunala bostadsaktiebolagens verksamhet och förutsättningar har förändrats och anpassats till att likna de privata bostadsbolagen.

2.3 Aktiebolagslagen (2005:551)

2.3.1 Värdeöverföringar

Värdeöverföringar definieras i 17 kap. 1§ Aktiebolagslagen (2005:551) som (1) vinstutdelning, (2) förvärv av egna aktier, (3) en återbetalning till aktieägare som innebär minskning av aktiekapitalet, eller en återbetalning till aktieägare med medel från den bundna överkursfonden eller reservfonden, samt (4) som en affärshändelse som minskar företagets förmögenhet men som inte är av ren affärsmässig karaktär. Ett exempel på en sådan affärshändelse är ett koncernbidrag från ett dotterbolag till moderbolaget (Boverket, 2022a). Koncernbidrag syftar till att likställa skattekonsekvensen i koncernen som om koncernens verksamhet bedrivits i ett enda bolag (Boverket, 2022a).

Beloppsspärren och försiktighetsprincipen finns i 17 kap. 3§ Aktiebolagslagen (2005:551) och syftar till att skydda bolagets egna bundna kapital. Beloppsspärren innebär att en värdeöverföring inte får genomföras om det efter värdeöverföringen inte finns täckning för bolagets bundna kapital. Försiktighetsprincipen innebär att företaget behöver ta hänsyn till vilka krav verksamheten ställer på tillgång till likvida medel och vilken storlek det egna kapitalet behöver omfatta.

Tillåtna värdeöverföringar regleras i 17 kap. 2§ Aktiebolagslagen (2005:551). Om dessa värdeöverföringar strider mot bestämmelserna i Aktiebolagslagen (2005:551) betraktas dem

som otillåtna värdeöverföringar vilket innebär att beloppet ska återföras till den rättmätige ägaren. Andra otillåtna värdeöverföringar enligt Aktiebolagslagen (2005:551) är gåvor till allmännyttiga ändamål och koncernbidrag som tillåtna värdeöverföringar.

2.3.2 Bestämmelser gällande vinstutdelning

Vinstutdelning regleras i 18 kap. Aktiebolagslagen (2005:551) 1§ och ger aktieägarna beslutsrätt i frågan gällande vinstutdelning (utdelning). Vidare säger 2§ att det är styrelsen eller den aktieägare som väcker frågan om vinstutdelning, som ska upprätta ett förslag på hur vinstutdelningen ska se ut samt att förslaget enligt 4§ ska innehålla ett yttrande om att förslaget är försvarligt med hänsyn till försiktighetsregeln i 17 kap. 3§ Aktiebolagslagen (2005:551).

2.3.3 Förvärv av egna aktier

Utgångspunkten är enligt 19 kap. 1§ 1st Aktiebolagslagen (2005:551) att aktiebolag inte får teckna egna aktier. Om bolaget trots bestämmelsen tecknar egna aktier uppkommer ett solidariskt betalningsansvar för styrelse och VD enligt 19 kap. 1§ 2 st Aktiebolagslagen (2005:551). Enligt 19 kap. 2§ får inte heller ett dotterbolag teckna aktier i moderbolaget.

För privata och onoterade publika aktiebolag finns det dock enligt 19 kap. 4–5§§ Aktiebolagslagen (2005:551) undantag från det generella förbudet att teckna egna aktier. Dessa situationer är (1) när förvärvet uppkommer utan motprestation från bolagets sida, förvärvet sker exempelvis genom en gåva (Samuelson u.å.c; Samuelson u.å.d), (2) om företaget förvärvar en affärsrörelse som innehar aktier i det förvärvande företaget, samt (3) löser in egna aktier enligt bestämmelserna i 25 kap. 22§ Aktiebolagslagen (2005:551) och övertar egna aktier enligt bestämmelserna i 4 kap. 50§ Aktiebolagslagen (2005:551).

Eftersom kommunala bostadsaktiebolag generellt är helägda kommunbolag finns det således inga utomstående ägare. Detta innebär även att det inte finns något behov av att köpa tillbaka de egna aktierna.

2.3.4 Minskning av aktiekapital och reservfond

Enligt 20 kap. 1§ Aktiebolagslagen (2005:551) får aktiekapitalet minskas för att (1) täcka förluster om det fria egna kapitalet inte räcker till, (2) om minskningen avser en avsättning till

det fria egna kapitalet, samt (3) återbetalning till aktieägare. Återbetalning till aktieägarna sker i enlighet med bestämmelserna i 17 kap. Aktiebolagslagen (2005:551) (Samuelsson u.å.e).

2.4 Lag (2010:879) – begränsning av värdeöverföringar

Aktiebolag som enligt bolagsordningen bedrivs i annat syfte än att bereda ägarna vinst är enligt (Prop. 2009/10:185) aktiebolag med särskilda vinstutdelningsbegränsningar, exempelvis kommunala bostadsaktiebolag. Vinstutdelningsbegränsningarna återfinns i Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag.

2.4.1 Varför begränsningar?

Av (Prop. 2009/10:185) framgår det att utredaren anser att en begränsning av värdeöverföringar strider mot kravet på affärsmässighet och därför inte är nödvändig. Regeringen framhåller emellertid att kommunala bostadsaktiebolag utgör en viktig del av kommunernas bostadsförsörjningsansvar. Vidare menar den dåvarande regeringen (vid tidpunkten för propositionens framställning) att kommunala bostadsaktiebolag på sikt kan utveckla kapitalstrukturer som minimerar risken för konkurrensnedvridning på hyresmarknaden. Syftet med begränsningsregeln i Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag enligt (Prop. 2009/10:185) är att avkastningskraven hålls på låga nivåer för att resurserna som upparbetas i bolaget ska möjliggöra fullgörandet av uppgiften, även då förutsättningarna förändras och en omställning krävs. Begränsningsreglerna innebär att de kommunala bostadsaktiebolagen kan bygga en stabil ekonomi eftersom kapitalet finns kvar i bolaget (Prop 2009/10:185).

2.4.2 Vad säger lagen?

Utdelningen får enligt 3§ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag inte överstiga ett belopp som motsvarar räntan på kommunens erlagda kapital för aktierna i bolaget vid utgången av föregående räkenskapsår. Räntesatsen beräknas på den genomsnittliga statslåneräntan för föregående räkenskapsår plus en procentenhet.

Enligt 4§ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag gäller begränsningen i 3§ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag inte utdelning som beror på ett nettoöverskott som uppkommit till följd av avyttring av fastigheter

som skedde under föregående räkenskapsår. Endast halva nettoöverskottet får delas ut och kommunfullmäktige ska fatta beslut om utdelning.

5§ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag säger vidare att begränsningen i 3§ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag inte gäller överföringar av överskott i verksamheten som syftar till att användas inom kommunens bostadsförsörjningsansvar eller om värdeöverföringen lämnas som ett koncernbidrag mellan allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag inom samma koncern. Det innebär således att en utdelning från ett kommunalt bostadsaktiebolag kan gå till ett annat bolag inom samma koncern och det är därför inte självklart att utdelningen tillfaller kommunen.

2.4.3 Efterlevnad av begränsningsregeln

Enligt Boverket (2022c) saknas det sanktioner att tillämpa om ett kommunalt bostadsaktiebolag lämnar en värdeöverföringar som strider mot bestämmelserna i Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag. Vid överträdelse av lagbestämmelserna kan länsstyrelsen påpeka det för kommunen. En kommunmedlem har också rätt att enligt kommunallagen överklaga beslutet för laglighetsprövning (Boverket, 2022d).

2.5 Sammanfattning av begreppet värdeöverföring

Värdeöverföring avser en händelse där ett värde flyttas från bolaget till dess aktieägare. Enligt Aktiebolagslagen (2005:551) finns det fyra typer av värdeöverföringar; (1) vinstutdelning, (2) förvärv av egna aktier, (3) minskning av aktiekapitalet eller reservfonden för återbetalning till aktieägarna, samt (4) annan affärshändelse som minskar bolagets förmögenhet men som inte är av affärsmässig karaktär. Vinstutdelning är den typen av värdeöverföring som är av intresse för denna studien.

Begränsningsreglerna gällande värdeöverföringar i kommunala bostadsaktiebolag innebär att det utdelningsbara beloppet är det högsta av två belopp; det tillskjutna kapitalet multiplicerat med statslåneräntan plus en procentenhet *eller* hälften av bolagets resultat. I detta sammanhang är det viktigt att beakta de tre undantagsregler som gäller vid belopp större än vad begränsningsregeln stipulerar; (1) bolag har rätten att dela ut hälften av det överskott som uppstod från avyttring av fastigheter, (2) om beloppet avses att användas för åtgärder som är

inom kommunens bostadsförsörjningsansvar, främjar integration och social sammanhållning eller tillgodoser behovet för vilka kommunen har ansvar, eller (3) om utdelningen görs mellan kommunala bostadsaktiebolag inom samma koncern genom ett koncernbidrag.

3. Teoretisk referensram

I det här avsnittet presenteras den teoretiska referensram som studien vilar på. Den teoretiska referensramen består av relevanta teorier och begrepp samt insikter från tidigare forskning. Därutöver kommenteras bristerna av det nuvarande forskningsläget och sedan avslutas kapitlet med en diskussion och formulering av studiens hypoteser.

3.1 Tidigare forskning

3.1.1 Determinanter för utdelning

Fama och French (2001) identifierar de karakteristik som förekommer bland bolag som delar ut, tidigare har delat ut, samt inte delar ut. Fama och French (2001) finner att tre karakteristik påverkar sannolikheten att lämna utdelning; lönsamhet, tillväxtmöjligheter (mätt som den procentuella ökningen av tillgångar) och företagets storlek. Sannolikheten att ett bolag lämnar utdelning ökar med storlek och lönsamhet (Fama och French, 2001). Sannolikheten för att bolag med tillväxtmöjligheter lämnar utdelning är samtidigt mindre (Fama och French, 2001). Fama och French (2001) finner dessutom att bolag som aldrig lämnat utdelning är mer lönsamma och har starkare tillväxtmöjligheter än bolag som tidigare har lämnat utdelningar. Ytterligare resultat från Fama och French (2001) pekar på att företag som lämnar utdelning är mer lönsamma än bolagen som aldrig lämnat någon utdelning. Fama och French (2001) argumenterar för att orsakerna till att mindre bolag inte lämnar utdelning förklaras av problem med asymmetrisk information och högre transaktionskostnader vilket gör att intern finansiering föredras framför extern. Fama och French (2001) argumenterar vidare för att anledningen till att mer lönsamma företag lämnar utdelning i högre utsträckning, medan företag med mer tillväxtmöjligheter gör det i mindre utsträckning, ligger i linje med rollen utdelning har för att kontrollera agenten. Agentkostnaden minskas genom att det fria kassaflödet minimeras och överskott tillfaller ägarna (Fama och French, 2001).

DeAngelo, DeAngelo och Stulz (2006) finner att andelen företag som lämnar utdelning är hög när ackumulerade vinster utgör en stor del av det egna kapitalet och att andelen faller mot noll när delen eget kapital inte längre utgörs av internt genererade medel. DeAngelo et al. (2006) observerar en hög signifikant relation mellan beslutet att lämna utdelning och den

egna kapitalmixen, med kontroll för lönsamhet, tillväxt, företagsstorlek och likvida medel. DeAngelo et al. (2006) uppmärksammar också att den egna kapitalmixen har större påverkan på sannolikheten att lämna utdelning än måtten på lönsamhet och tillväxtmöjligheter. DeAngelo et al. (2006) menar att större företag utifrån den finansiella livscykeln är "mogna" och etablerade företag. DeAngelo et al. (2006) argumenterar för att mogna företag är bättre kandidater till att lämna utdelning till följd av högre lönsamhet och mindre attraktiva tillväxtmöjligheter. DeAngelo et al. (2006) konstaterar vidare att tanken om den finansiella livscykelnns påverkan på utdelning vilar på antagandet om en trade-off mellan fördelarna (undvikandet av kostnaden för extern finansiering) och nackdelarna (kostnaden för att behålla medel internt, det vill säga agentkostnaden av det fria kassaflödet). DeAngelo et al. (2006) menar att trade-offen mellan kvarhållandet och distribuering av medel förändras över tid när vinster ackumuleras och investeringsmöjligheter minskar, så att utdelning blir mer eftersträvansvärd i takt med att företag mognar. Dessa resonemang är i linje med Fama och French (2001) slutsatser om att företag med hög lönsamhet och låga tillväxttal tenderar att lämna utdelning i högre utsträckning än företag med låg lönsamhet och stora tillväxtmöjligheter. DeAngelo et al. (2006) menar att den finansiella livscykeln-teorin bevisar att agentkostnader styr utdelningsbeslut i företagen. DeAngelo et al. (2006) argumenterar för att om inte "mogna" företag hade beslutat om utdelning hade dessa haft stora högar med likvida medel, vilket hade givit möjlighet för företagsledningarna att tillämpa policys som gynnar dem själva på bekostnad av aktieägare, därav ger utdelningar upphov till minskade agentkostnader.

Resultaten från Fama och French (2001) på den amerikanska marknaden stöds av senare forskning på andra marknader; Fatemi och Bildik (2012) undersöker 33 länder och finner stöd för att större företag med högre lönsamhet och företag med mindre tillväxtmöjligheter ökar sannolikheten för att företag lämnar utdelning. Denis och Osobov (2008) fastställer också resultatet från både Fama och French (2001) och DeAngelo et al. (2006) i en studie på företag i Kanada, Frankrike, Tyskland, Japan och Storbritannien. Brockman och Unlu (2011) bekräftar fynden från DeAngelo et al. (2006) och presenterar ytterligare bevis på att utdelningspolicy i en internationell kontext kan förklaras av företagets position i den finansiella livscykeln.

3.1.2 Reflektion över tidigare forskning

Inom den privata sektorn är utdelningspolicy samt vilka mekanismer som förklarar utdelningsbeslut ett välstuderat ämne. Det finns däremot en avsaknad av studier som behandlar utdelningspolicy i den kommunala kontexten, detta beror delvis på att det saknas underlag att studera, vilket beror på att sektorn i Sverige och i resten av världen är reglerad och i stora delar icke-vinstdriven. På den privata marknaden återfinns förhållanden som försvårar tolkning och översättning av slutsatserna från den privata kontexten till den kommunala. Bland privata bolag föreligger ett mer diversifierat ägande i form av privata aktörer och institutionella ägare som i sin roll som principal agerar utifrån ett tydligare monetärt incitament (till skillnad från principalen, kommunfullmäktige, i den kommunala kontexten). Inom den privata sektorn utgör utdelning ett medel och starkt incitament för att minska agentkostnaderna associerade med att behålla stora överskott inom verksamheten (Jensen, 1986). Utdelning används även som mekanism för att signalera information om framtida tillväxt- och investeringsmöjligheter till potentiella investerare för att attrahera kapitalinflöde (DeAngelo, DeAngelo och Skinner, 2009). Dessa motiv är inte lika aktuella i den kommunala kontexten; kommunen äger majoriteten av rösterna i bolagen (i de flesta fallen alla röster) och sitter också på styrelseposter vilket gör att förekomsten av agentkostnader inte är lika hög. Utdelning i den kommunala kontexten används inte heller för att attrahera investerare utan för att förse intressenterna med information.

Med avseende på lagförändringen och dess effekter på den offentliga sektorn, har angränsande områden studerats; såsom lagens effekt på ägardirektiv (Lindbergh och Wilson, 2015; Lindbergh och Wilson, 2019) samt den nya ekonomiseringen av redovisningen (Westerdahl, 2021). Studier som undersöker lagens effekt på de kommunala bostadsaktiebolagens benägenhet att lämna utdelning saknas, det finns således en kunskapslucka att fylla med denna studie.

3.2 Teori

Denna studie utgår från ett kommunalt ägarperspektiv vilket motiverar valet av den teoretiska ansatsen. Agentteorin en välanvänd teori i sammanhang där ägarstyrning studeras eftersom den beskriver problematiken mellan agent och principal. Därutöver används legitimitetsteorin och signalteorin för att belysa vikten av extern kommunikation och organisationers beroende av sin omgivning. Det bör dock noteras att teorierna till viss del motsäger varandra, men å

andra sidan möjliggör användningen av olika teoribildningar till en mer nyanserad redogörelse och diskussion.

3.2.1 Agentteorin

Jensen och Meckling (1976) beskriver förhållandet mellan agent och principal som en kontraktbaserad relation mellan principalen (aktieägare) och agenten (företagsledningen). Enligt Jensen och Meckling (1976) samt Morris (1987) utgår agentteorin från att båda parterna är nyttomaximerande och att agenten inte alltid agerar efter vad som är bäst för principalen. Principalen vill påverka agentens handlande dels genom olika incitament, dels genom övervakning av agenten. Kostnaderna som uppstår benämns som agentkostnader (Morris, 1987). Principalen vill att agentkostnaderna ska vara så låga som möjligt (Jensen och Meckling, 1976; Morris, 1987).

Ett annat kontrollmedel för principalen är att ägarna (på bolagsstämman) enligt Aktiebolagslagen (2005:551) har rätt att utse företagsledningen (agenten). Ett kontrollmedel som principalen använder sig av är enligt Morris (1987) utdelning eftersom det minskar det fria egna kapitalet i företaget då värdet i stället överförs till principalen. Minskat fritt eget kapital innebär att principalen minimerar risken för att kapitalet missbrukas av agenten (Morris, 1987).

Jensen och Meckling (1976) menar att agent- och principalproblem finns i alla organisationer som består av minst två individer. Det innebär att även kommuner och kommunala bostadsaktiebolag behöver hantera dessa problem. Den kommunala verksamheten kan dock konstateras vara annorlunda jämfört med den typiska marknaden eftersom kommunmedborgarna är principal åt kommunfullmäktige, samtidigt som kommunfullmäktige är principal åt styrelsen i det kommunala bostadsaktiebolaget. Agentteorins skildring av informationsgapet mellan principal, agent och intressenter samt vilka åtgärder som vidtas för att minska informationsgapet utgör en lämplig ansats för att förklara relationerna mellan kommunfullmäktige, kommuninvånare och det kommunala bostadsbolaget.

3.2.2 Legitimitetsteorin

Legitimitetsteorins idéer vilar på legitimitet och tesen att organisationer (för att vinna legitimitet i samhällets ögon) agerar inom de lagar, normer och förväntningar som omvärlden

har på organisationen (Deegan och Unerman, 2014). Legitimiteten baseras på ett oskrivet kontrakt mellan samhället och organisationen (Deegan och Unerman, 2014). Det sociala kontraktet förändras också över tid och organisationer måste agera i linje med förändringarna för att inte förlora den vunna legitimiteten (Deegan och Unerman, 2014). För att samhället ska kontrollera att en organisation lever upp till det sociala kontraktet granskas organisationerna av dess intressenter (Deegan och Unerman, 2014).

För att möjliggöra granskning i den kommunala verksamheten är frågor om transparens och kontroll kopplade till styrningen av kommunen och kommunala bolag (Erlingsson et al., 2014). Transparens och kontroll hänger enligt Erlingsson et al. (2014) ihop med demokrati och ansvarsutkrävande. Om kommunmedborgarna får en god insyn i styrningen kan de avgöra huruvida politikerna lever upp till det ansvar som ställs på dem. Vidare menar Erlingsson et al. (2014) att legitimitet ifrågasätts när offentlig verksamhet har problem med ansvarsutkrävandet. Om kommunmedborgarna inte kan få en inblick i förvaltningen eller anser att förvaltningen av kommunen och de kommunala bolagen inte är tillfredsställande, kan det resultera i att legitimiteten förloras och att det sittande styret inte blir omvalda vid nästa val. Detta som en följd av att en förändring i kommunfullmäktige kan resultera i en förändring i de kommunala bolagens styrelser, eftersom det är kommunfullmäktiges uppgift att som ägare utse styrelsen (SKR, 2022a).

Teorin är lämplig för studien eftersom den syftar till att förklara de bakomliggande incitamenten för organisationers agerande. Eftersom studien avser att undersöka om kommunkarakteristik kan förklara benägenheten att genomföra en utdelning är legitimitetsteorin av intresse följaktligen för att den ger insikt i hur det politiska styret behöver agera för att leva upp till det ansvar (det vill säga förväntningar och normer) som kommunmedborgarna utkräver.

3.2.3 Signalteorin

Signalteorin adresserar problemet med informationsasymmetri på marknader och visar hur asymmetrin kan reduceras av parten med mer information genom att ge den parten med mindre information olika signaler (Morris, 1987). Ur ett agentteoretiskt perspektiv kan signalteorin användas för att lyfta fram agentens (företagsledningens) prioriteringar och kommunikation med externa intressenter. Bhattacharya (1979) samt Miller och Rock (1985)

belyser utdelning och utdelningspolicy utifrån denna teori och är eniga om att förändringar i utdelning skickar signaler till marknaden om företagets nuvarande och framtida ekonomiska ställning. Ett företags utdelningspolicy minskar graden av informationsasymmetri mellan företagsledare och dess externa intressenter (Bhattacharya, 1979; Miller och Rock, 1985). Utdelningar kan vidare ses som ett verktyg för företagsledningen att informera investerare om företagets ekonomiska ställning och framtidstro.

Utdelningars signaleffekter lyfts även fram av Baker och Powell (1999) och författarnas resonemang stödjer Bhattacharya (1979) samt Miller och Rock (1985). Från ett ägarperspektiv menar Baker och Powell (1999) att utdelningen fyller en viktig informativ funktion. I och med att det råder informationsasymmetri mellan företagsledare och externa intressenter förmedlar en uttalad utdelningspolicy värdefull information om ledningens syn på framtiden (Baker och Powell, 1999).

Shaoul et al. (2012) belyser vikten av att tillgodose intressenternas behov av informationsflöde. Signalering är ett sätt att förmedla information som ligger i linje med verksamhetens mål och strategier. Detta är av betydelse i den kommunala kontexten eftersom det ger kommunerna möjlighet att visa att de följer den inslagna vägen. I privata bolag signalerar en hög utdelningsnivå ofta god lönsamhet och stabilitet (Lintner, 1956), men i kommunala bolag är upplägget mer komplext och inte lika självklart. Kommunala bostadsaktiebolag ska kombinera sitt allmännyttiga syfte med affärsmissiga principer vilket förväntas återspeglas i utdelningsbeslutet. I kommunala bostadsaktiebolag finns inga incitament som medför en hög utdelning vilket gör att trovärdigheten kan påverkas negativt av en sådan händelse (Kindesjö och Ljungqvist, 2020; Ohlin och Sima, 2016).

Signalteorin syftar till att förklara vikten av att redovisa en organisations aktiviteter och agerande för att kommunicera med marknaden. Kommunikationen bidrar till att intressenterna kan bilda sig en uppfattning om och lära känna organisationen. Teorin är av intresse då den kan ge insikt om vad det politiska styret vill kommunicera till marknaden, det vill säga kommunmedborgarna.

3.3 Hypotesformulering

Studien avser att undersöka vilka faktorer som påverkar sannolikheten för att kommunen väljer att besluta om utdelning från sina kommunala bostadsaktiebolag. Hypoteserna formuleras med avsikt att identifiera attribut och karakteristik hos kommuner och dess påverkan på sannolikheten för att en utdelning genomförs.

3.3.1 Kommunens storlek

Utifrån agentteorins terminologi är kommunfullmäktige en agent som är utsedd av kommuninvånarna (principal) för att bedriva den kommunala verksamheten. Kommuninvånarna är ur ett agentteoretiskt perspektiv intresserade av att säkerställa att agenten agerar utifrån deras bästa och kommer därför att granska kommunens förehavanden.

Baserat på legitimitetsteorin kan "dubbla stolar"-problematiken som lyfts fram av Erlingsson et al. (2014) leda till att kommuninvånarna börjar ifrågasätta legitimiteten hos styrelsen. Kommunfullmäktige och bolagsstyrelse måste således vara transparenta och objektiva i sin roll för att allmänheten ska säkerställa att de förtroendevalda lever upp till det ansvar som förväntas (Erlingsson et al., 2014).

Collin, Haraldsson, Tagesson och Blank (2017) har studerat vilka faktorer som påverkar kommunernas revisionskostnader utifrån signalerings- och övervakningsincitament. Collin et al. (2017) menar att större organisationer innebär fler transaktioner och en större komplexitet. Relaterat till den kommunala kontexten menar Collin et al. (2017) att kommunens storlek, sett till antalet invånare, ökar komplexiteten och behovet av övervakning av kommunfullmäktige och bolagsstyrelse. Collin et al. (2017) menar vidare att högre invånarantal förknippas med ökad extern press och krav som finns för ansvarstagande på organisationer.

Kommunfullmäktige arbetar på uppdrag av kommuninvånarna vilka kräver ansvarstagande av kommunfullmäktige (agenten) och med koppling till frågan gällande utdelning kan ett beslut om utdelning från det kommunala bostadsaktiebolaget till kommunen skicka signaler till medborgarna om bristande förvaltning av tillgängliga resurser. Utdelningen signalerar således att kommunen inte kan leva upp till det ansvar som medborgarna kräver av

politikerna, vilket riskerar att underminera den legitimitet som kommunpolitikerna eftersträvar. Resonemangen mynnar ut i följande hypotes:

H1. *Sannolikheten för lämnad utdelning minskar ju högre kommuninvånarantal.*

3.3.2 Kommunens skattesats

Ur ett agentteoretiskt perspektiv arbetar kommunfullmäktige på uppdrag av kommunmedborgarna. Kommunens skattesats är ett explicit exempel på ett agentagerande som påverkar principalen. Enligt Collin et al. (2017) påverkar kommunens skattesats den ekonomiska införseln av resurser. Principalen är därför intresserad av att resurserna (skatteintäkterna) används på ett ansvarsfullt och effektivt sätt för att maximera den egna nyttan.

Erlingsson et al. (2014) menar att det kommunala styrets legitimitet ifrågasätts den dagen intressenterna inte får insyn i verksamheten och kan ifrågasätta huruvida styret lever upp till det ansvar som utkrävs. Oberoende av skattesatsen måste politikerna visa på ansvarstagande, effektivitet och hög service i användningen av kommunens ekonomiska resurser för att säkerställa att de lever upp till det ansvar som intressenterna utkräver. Om kommunen kan visa på den effektivitet som utkrävs från allmänheten stärks eller bibehålls erhållen legitimitet. Baserat på resonemanget av Erlingsson et al. (2014) och legitimitetsteorin kan en hög skattesats innebära att kommuninvånarnas ansvarsutkrävande är större och att granskningen är mer intensiv eftersom kommunmedborgarnas personliga ekonomiska insats blir högre.

Med koppling till signalteorin innebär höga skatter att kommunen behöver skicka positiva signaler till kommunmedborgarna angående kommunens finansiella ställning. Collin et al. (2017) samt Tagesson, Klugman och Ekström (2011) menar att kommuner med högre skattesats har ett större behov av att signalera utåt för att övertyga invånarna att pengarna används ansvarsfullt. Om skattesatsen i en kommun är hög och det finns ett behov av extra resurser för att finansiera kommunens verksamhet, skickar kommunen signaler om bristande förvaltning av de ekonomiska resurserna om en utdelning genomförs.

Mot bakgrund av dessa resonemang anses kommuner med högre skatt vara mer beroende av skatteintäkter än det motsatta för kommuner med låg skatt. Detta då den politiska kostnaden (risken för att de styrande politikerna förlorar legitimitet hos kommunmedborgarna) är högre för kommuner med hög skattesats. Resonemangen mynnar ut i följande hypotes:

H2. *Sannolikheten för lämnad utdelning minskar ju högre kommunens skattesats är.*

3.3.3 Kommunens skattekraft

Agentteorin utgår från att parterna är nyttomaximerande vilket innebär att den enskilda individens ekonomiska input i verksamheten påverkar vilket intresse denne har i agentens beslutsfattande (James och Payne, 2005). Jensen och Payne (2005) menar att städer med höga inkomstnivåer per invånare är mer intresserade av de ekonomiska besluten i kommunen. Tagesson et al. (2011) menar att röstdeltagandet vid val är större bland höginkomsttagare, vilket följaktligen signalerar på deras intresse av det kommunala beslutsfattandet.

Legitimitetsteorin säger inget specifikt om hur legitimiteten påverkas av en kommuns skattekraft. Däremot kan teorins grundläggande antagande som presenteras av Deegan och Unerman (2014) om att organisationer vill vinna legitimitet i samhällets genom sitt agerande, anses vara gällande. Enligt Erlingsson et al. (2014) påverkas legitimiteten av organisationens transparens och vilken insyn intressenterna får i verksamheten, vilket också kan anses vara gällande i diskussionen.

Collin et al. (2017) argumenterar för att höginkomsttagare, i egenskap av att de betalar mer i skatt, förväntar sig bättre service och mer information om hur skatterna används. Jensen och Payne (2005) framhåller att städer med höga inkomstnivåer per invånare är mer intresserade av de ekonomiska besluten i kommunen. Däremot finns det ett utjämningsystem i Sverige som syftar till att omfördela ekonomiska resurser mellan kommunerna för att alla kommuner ska kunna erbjuda likvärdig service (SKR, 2022c). Utjämningsystemet påverkar således kommuner med låg skattekraft och deras behov av att skicka signaler till kommuninvånarna och andra kommuner om att utjämningsystemet bidrar till effektiv förvaltning (Collin et al., 2017).

Baserat på de olika teoriernas resonemang sätter utjämningsystemet i Sverige press på kommuner med låg skattekraft att signalera till det centrala politiska styret i landet att det är legitimt att resurser omfördelas till deras kommuner. Kommuner med låg skattekraft bör således undvika utdelningar från de kommunala bostadsaktiebolagen eftersom det skickar signaler om bristande ansvarstagande och förvaltning vilket kan underminera erhållen legitimitet. Kommuner med hög skattekraft behöver istället skicka signaler om ansvarstagande och god förvaltning, trots att delar av resurserna omfördelas till andra kommuner. Resonemangen mynnar ut i följande hypotes:

H3. *Sannolikheten för lämnad utdelning ökar ju starkare kommunens skattekraft per invånare är.*

3.3.4 Kommunens skuldsättningsgrad

Agent- och principalproblemet som tas upp av Jensen och Meckling (1976) påverkar synen på hur resurser bör erhållas och användas. Collin et al. (2017) resonerar att kommuninvånare vill förstå hur finansiella resurser från upptagna skulder används, i synnerhet när det gäller kommunens service och investeringar.

Utifrån legitimitetsteorin menar O'Donovan (2002) att en organisation med goda finanser skapar en känsla av trygghet och ingjuter ett förtroende för organisationen hos intressenterna. I den kommunala sektorn innebär det således att en kommun med goda finanser erhåller legitimitet och kommunmedborgarnas förtroende, detta som ett resultat av att kommunfullmäktige lyckas med sitt uppdrag att förvalta kommunens ekonomiska resurser.

Både Collin et al. (2017) och O'Donovan (2002) menar att ekonomiska problem ökar den politiska granskningen som en organisation utsätts för. Ökad granskning från intressenterna innebär enligt Ward, Elder och Kattelus (1994) att organisationer med ekonomiska problem behöver signalera ansvarstagande och handlingskraft kopplat till de ekonomiska problemen.

Inom kommunsektorn finns det mål och principer som stipulerar att underskott ska finansieras med överskott inom de närmaste tre åren (det så kallade balanskravet). På kort sikt finns det således incitament att tillföra likvida medel till kommunen genom utdelning från det kommunala bostadsaktiebolaget för att lätta skuldbördan. Att signalera goda finanser

för kommunen kan stärka politikernas legitimitet och ge möjlighet till fortsatt förtroende att styra kommunen vid nästa val. Samtidigt finns risken att kommunmedborgarnas förtroende minskar eftersom politikerna i sin jakt på att minska sin skuldbörda gör det på bekostnad av utvecklingen av det kommunala bostadsbeståndet. Det finns således risk för att kommunmedborgarna anser att agerandet är illegitimt och att de inte ger fortsatt förtroende till politikerna vid nästa val. Resonemangen mynnar ut i följande hypotes:

H4. *Sannolikheten för lämnad utdelning ökar ju högre skuldsättning kommunen har.*

3.4 Summering av valda faktorer

Tabell 3.1 sammanfattar insikterna från det presenterade forskningsläget samt utformningen av hypoteserna. Avsikten med de framtagna faktorerna är att fånga upp underliggande karakteristik med hjälp av konkreta mått. Beräkningar av respektive mått presenteras i Tabell 4.2.

Tabell 3.1 Sammanfattning av bolags- och kommunspecifika faktorer som är föremål för analysen. Den förväntade effekten utgår från en ökning i varje faktor (variabel).

Variabelnamn	Beskrivning av karakteristik	Förväntad effekt på utdelning	Referenser
A. Bolagsspecifika variabler			
<i>LÖNSAMHET</i>	Bolagets lönsamhet	+	Fama och French (2001)
<i>TILLVÄXT</i>	Bolagets tillväxt- och investeringsmöjligheter	-	Fama och French (2001)
<i>STORLEK</i>	Bolagets storlek	+	Fama och French (2001)
<i>VINSTMEDEL</i>	Bolagets "mognadsgrad"	+	DeAngelo, DeAngelo och Stulz (2006)
B. Kommunspecifika variabler			
<i>INVÅNARE</i>	Kommunens komplexitet och nivå av granskning	-	Collin et al. (2017)
<i>SKATTESATS</i>	Kommunens resurseffektivitet	-	Collin et al. (2017)
<i>SKATTEKRAFT</i>	Kommunalt engagemang i beslutsfattande	+	Jensen och Payne (2005); Collin et al. (2017)
<i>SKULD</i>	Kommunens ekonomiska ansvarstagande	+	Collin et al. (2017)

4. Metod

I detta kapitel presenteras en ingående beskrivning av studiens genomförande. Syftet med det här kapitlet är att redogöra för vårt val av undersöknings- och datainsamlingsmetod samt ge läsaren en övergripande förståelse för hur processen har sett ut. Kapitlet avslutas med en metodkritisk diskussion avseende undersökningens validitet och reliabilitet.

4.1 Övergripande metod

Syftet med denna studie är att utreda om kommunernas karakteristik påverkar de kommunala bostadsaktiebolagens beslut om utdelning. För att besvara det presenterade syftet kommer vi att studera vilka kommunala bostadsbolag som har lämnat utdelning respektive vilka som inte har lämnat utdelning mellan 2015 och 2019. Studien är av den anledningen baserad på en kvantitativ metod med en deduktiv ansats. Deduktion innebär att studien har utgått från teorier för att analysera och diskutera det empiriska materialet, varefter formulerade hypoteser antingen bekräftas eller förkastas (Bryman och Bell, 2017).

Inom kvantitativ forskning faller fokus på fyra distinkta intresseområden; mätning, kausalitet, generalisering och replikation (Bryman och Bell, 2017). Dessa fyra faktorer ligger därför som underlag för denna studie. Mätningen utgörs av en sambandsanalys som kommer att studera ett antal oberoende variabler som kan påverka huruvida utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag görs eller inte. Studien har ett förklarande fokus eftersom syftet är att utreda om kommunkarakteristik kan förklara benägenheten att genomföra utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag. För att uppnå god validitet och generaliserbarhet i studien görs en totalundersökning. I avsnitten nedan beskrivs tillvägagångssättet vid undersökningen och datainsamlingen mer i detalj för att möjliggöra replikation.

4.2 Forskningsdesign

Studien undersöker utdelningar från kommunala bostadsaktiebolag. Hela populationen (med undantag för bortfall) studeras och dataanalysen omfattar perioden 2015–2019. Eftersom populationen är förhållandevis liten är det ändamålsenligt att göra en totalundersökning.

Resultatet blir ett förfarande som är mer tillförlitligt och det bedöms därmed kunna gälla för alla allmännyttiga bostadsbolag i Sverige.

Eftersom populationen studeras över en längre tid är undersökningen av typen longitudinell studie, närmare bestämt en panelstudie (Bryman och Bell, 2017). En panelstudie karaktäriseras av ett representativt urval och en datainsamling vid minst två olika tillfällen (Bryman och Bell, 2017). I den här undersökningen sträcker sig datainsamlingen över en femårsperiod och totalurvalet speglar de kommunala bostadsaktiebolagen i Sverige. Detta motiverar valet av forskningsdesign. Fördelen med en longitudinell design är att kausala slutsatser lättare kan dras (Bryman och Bell, 2017). Däremot utgör bortfall ett problem vid denna typ av undersökning (Bryman och Bell, 2017), vilket diskuteras i mer detalj i avsnitt *4.3.2 Urval och bortfall*.

Målet med studien är att undersöka om kommunernas karakteristik påverkar de kommunala bostadsaktiebolagens beslut om utdelning. Till följd av att majoriteten av de kommunala bostadsaktiebolagen inte har lämnat någon utdelning under perioden som undersöks är det inte optimalt att använda en kontinuerlig variabel som beroende variabel. För att uppfylla studiens syfte och underlätta bearbetningen av data genomfördes en dikotomisering av den beroende variabeln. Dikotoma variabler rymmer data som endast har två kategorier vilket lämpar sig väl för den här undersökningen (Bryman och Bell, 2017). Kommunala bostadsaktiebolag som inte har lämnat någon utdelning representerar värdet noll, medan kommunala bostadsaktiebolag som har lämnat utdelning representerar värdet ett. En analys med en logistisk regressionsmodell görs eftersom det är det korrekta sättet att analysera samband när den beroende variabeln är dikotom (Hosmer, Lemeshow och Sturdivant, 2013).

4.3 Datainsamling och datahantering

4.3.1 Datakällor

Datan för samtliga rapporterade värdeöverföringar från de kommunala bostadsaktiebolagen för perioden 2015–2019 hämtades från Boverkets publikationer “Värdeöverföringar från allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag” (Boverket, 2017; Boverket, 2018; Boverket, 2019, Boverket, 2020; Boverket, 2021). Dessa publikationer tillhandahåller information kring värdeöverföringen och dess olika beståndsdelar (se avsnitt 2.3) för varje bolag; utdelning, lämnade koncernbidrag, aktieägartillskott samt övriga överföringar angivet i antal kronor.

Därutöver finns information kring bolagets kommundillhörighet, aktiekapital, tillskjutet kapital, resultat och maximalt tillåten värdeöverföring. Den finansiella informationen från årsredovisningar för varje bolag hämtades från Retriever och deras internetjänst, Retriever Business, som tillhandahåller finansiell data över alla svenska bolag (Retriever, 2022). Denna data omfattade relevanta finansiella nyckeltal och prestationsmått som var av intresse för den vidare statistiska analysen (se *Tabell 4.2*). Den kommunspezifika datan hämtades från Statistiska centralbyråns statistikdatabas (SCB, 2022c), denna data omfattade kommunala skattesatser, kommunal skattekraft, kommuninvånarantal och information kring kommunernas finanser (resultat- och balansräkningar).

4.3.2 Urval och bortfall

Utgångspunkten för studiens urval var att omfatta hela populationen (alla kommunala bostadsaktiebolag) och utföra en totalundersökning. För att identifiera samtliga bolag användes bransch- och intresseorganisationen Sveriges Allmännyttas och dess medlemsregister som referens (Sveriges Allmännyttas, 2022). Efter att stiftelser och associerade medlemmar exkluderats från registret återstod 270¹ medlemmar att använda som underlag för vidare studie. Därefter genomfördes en avgränsning till tidsperioden 2015–2019. Valet av en femårsperiod motiveras mot bakgrund av att det ska vara tillräckligt för att minimera risken för att eventuella enstaka avvikelser under ett av åren potentiellt ska orsaka aggregerade effekter på resultatet av den statistiska analysen. Eftersom den publicerade informationen från Boverkets publikationer är beroende av att de kommunala bostadsaktiebolagen årligen lämnar uppgifter angående genomförda värdeöverföringar faller tre bolag bort till följd av att de saknar rapporterade uppgifter för något av räkenskapsåren under perioden 2015–2019. Efter bedömning exkluderas även sex bolag från Retriever till följd av felaktiga och orimliga tillgångsvärden. En steg-för-steg redogörelse av urvals- och bortfallsprocessen presenteras i *Tabell 4.1*.

¹ Antalet kommunala bostadsaktiebolag har räknats manuellt, därav kan det förekomma att enstaka bolag har felaktigt exkluderats och inte identifieras korrekt.

Tabell 4.1 Sammanfattning av urvals- och bortfallsprocess.

Beskrivning	Förändring av urvalspopulation
Bolag som har gjort minst en utdelning ²	+109
Bolag som inte genomfört en enda utdelning ³	+161
Inte rapporterat in fullständiga uppgifter till Boverket	-3
Orimliga eller felaktiga värden hos Retriever	-6
Summa	261

4.3.3 Kodning av responsvariabel

Med dataunderlaget från Boverket som referenspunkt kodades först hela kolumnen med information angående storleken på utdelning (vilket är den värdeöverföring som studeras) om till en binär (dikotom) variabel (1 = utdelning genomförd, 0 = utdelning icke genomförd). Eftersom Boverket endast har uppgifter för bolagen som faktiskt genomfört värdeöverföringar under ett visst räkenskapsår så antogs (via uteslutning) två saker: (1) för de bolag som rapporterat minst en lämnad utdelning för något år, men *inte* lämnat utdelning *varje* år, kodas åren de inte förekommer i Boverkets register till 0,⁴ samt (2) bolagen som *inte* fanns i Boverkets underlag under ett enda år antas *inte* genomfört en enda värdeöverföring och således inte heller någon utdelning. Dessa bolag kodas därmed också till 0 för varje år. En uppenbar risk för felaktig data uppstår med sådant förfarande, detta till följd av att det finns möjlighet att bolag blir felkodade om de har lämnat utdelning till ägaren, men inte lämnat uppgifter om värdeöverföringen som kommit Boverket tillhanda. En stickprovskontroll på 20 bolag av dem totalt 161 kommunala bostadsaktiebolagen som inte fanns med i Boverkets underlag någon gång genomfördes för att säkerställa huruvida antagandet om uteslutning var lämpligt. Efter kontroll upptäcktes inga felaktiga uppgifter och kodningen av responsvariabeln slutfördes för att komplettera datasetet med att omfatta alla kommunala bostadsaktiebolag.

² Detta antal utgår från Boverkets publikationer för perioden 2015–2019.

³ Via uteslutning antas resten av bolagen inte genomfört någon värdeöverföring alls under perioden 2015–2019.

⁴ Exempelvis om ett bolag som rapporterat utdelningar 2015–2018 men inte 2019, kodas 2015–2018 till 1 samt 2019 till 0.

4.4 Logistisk regression

4.4.1 Logitmodellens användning och tolkning

En analys med en logistisk regressionsmodell (logitmodell) görs med målet att identifiera den modell som bäst passar för att beskriva relationen mellan en responsvariabel (beroende variabel) och en uppsättning av förklarande (oberoende) variabler (Hosmer et al., 2013). Det som urskiljer den logistiska regressionsmodellen från den linjära regressionsmodellen är att responsvariabeln är binär eller dikotom (Hosmer et al., 2013). Den logistiska regressionsmodellen bygger på en logistisk funktion (en sigmoid funktion med S-formad kurva) som kan anta vilket reellt värde som helst och vars output är ett värde mellan 0 och 1 (Hosmer et al., 2013).

4.4.1.1 Applicering av den logistiska regressionsmodellen

För en uppsättning n oberoende observationer av paren (x_i, y_i) , där $i = 1, 2, \dots, n$, och y_i anger värdet på den dikotoma variabeln, samt x_i som betecknar värdet på den oberoende variabeln för varje subjekt i (Hosmer et al., 2013). Vidare antas den beroende variabeln vara kodad som 0 eller 1, med innebörden att dessa värden representerar avsaknaden eller förekomsten (respektive) av ett karakteristisk (Hosmer et al., 2013).

För att passa den logistiska regressionsmodellen till ett dataset behöver för en grupp av p oberoende variabler, som betecknas av vektorn $x' = (x_1, x_2, \dots, x_p)$, estimat erhållas från en grupp p koefficienter av vektorn $\beta' = (\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_p)$ (Hosmer et al., 2013). Metoden som används för att skatta koefficienterna kallas maximum likelihood-metoden (Hosmer et al., 2013). Metoden skattar dem okända parametrarna genom att anta det värde som maximerar sannolikheten av de observerade värdena (Hosmer et al., 2013).

4.4.1.2 Signifikanstest av koefficienterna

Efter att koefficienterna har skattats utvärderas signifikansen på variablerna i modellen (Hosmer et al., 2013). Detta innebär statistisk hypotesprövning om huruvida de oberoende variablerna är signifikant relaterade till responsvariabeln (Hosmer et al., 2013). För denna utvärdering används vanligtvis en log-likelihood funktion för att jämföra avvikelserna mellan observerade värden av responsvariabeln mot de predikterade av regressionsmodellen, med och utan variabeln i fråga (Hosmer et al., 2013). Dessa avvikelser är χ^2 -fördelade vilket gör

att χ -test kan användas för att beräkna p -värdet och signifikansen på de förklarande variablerna (Hosmer et al., 2013).

4.4.1.3 Tolkning av den logistiska regressionsmodellen

I den logistiska regressionsmodellen utgör koefficienten förändringen i den naturliga logaritmen av oddset (log-odds) när den oberoende variabeln förändras med en enhet (Hosmer et al., 2013). Detta gör att oddskvoten, för en kontinuerlig oberoende variabel (x_i) med koefficienten (β_i), har ett exponentiellt förhållande med innebörden att oddset multipliceras med e^{β_i} för varje ökning med en enhet av x_i (Hosmer et al., 2013).

4.5 Operationalisering av logitmodellen

4.5.1 Ingående data

Efter all data samlats in omvandlas alla dataset till en gemensam paneldatastruktur där varje panelmedlem (bolag) har en observation för varje period (räkenskapsår) med tillhörande uppgifter. Den ingående datan för logitmodellen presenteras i *Tabell 4.2*.

Tabell 4.2 Beskrivning av den ingående datan för logitmodellen.

Variabelnamn	Beskrivning	Referens	Beräkning
<i>BOLAG</i>	Bolagets namn	-	-
<i>KOMMUN</i>	Kommuntillhörighet	-	-
<i>ÅR</i>	Räkenskapsår	-	-
A. Beroende variabel			
<i>UTDELNING</i>	Antar värdet 1 eller 0 för att indikera om utdelning lämnats	-	-
B. Oberoende variabler			
B1. Bolagsspecifika variabler			
<i>LÖNSAMHET</i>	Bolagets avkastning på totala tillgångar	Fama och French (2001)	Rörelseresultat (EBIT) relativt det totala tillgångsvärdet (%)
<i>TILLVÄXT</i>	Proxyvariabel för bolagets tillväxt- och investeringsmöjligheter	Fama och French (2001)	Bolagets procentuella förändring av det totala tillgångsvärdet jämfört med året innan (%)

Forts. Tabell 4.2 Beskrivning av den ingående datan för logitmodellen.

Variabelnamn	Beskrivning	Referens	Beräkning
<i>STORLEK</i>	Bolagets storlek	Fama och French (2001)	Bolagets totala tillgångsvärden (mkr)
<i>VINSTMEDEL</i>	Akkumulerade vinster från verksamheten	DeAngelo, DeAngelo och Stulz (2006)	Bolagets balanserade resultat relativt det egna kapitalet (%)
B2. Kommunspecifika variabler			
<i>INVÅNARE</i>	Antal kommuninvånare	Collin et al. (2017)	Antalet kommuninvånare (tusentals)
<i>SKATTESATS</i>	Den kommunala skattesatsen	Collin et al. (2017)	Den kommunala skattesatsen (%)
<i>SKATTEKRAFT</i>	Kommunens skattekraft	Jensen och Payne (2005); Collin et al. (2017)	Årlig skatteinbetalning till kommunen per invånare (tkr)
<i>SKULD</i>	Kommunens skuldsättningsgrad	Collin et al. (2017)	Kommunens kort- och långfristiga skulder relativt det egna kapitalet (%)

4.5.2 Beroende variabel

Studiens syfte är att undersöka vad som påverkar sannolikheten att kommunala bostadsaktiebolag lämnar utdelning till ägaren. *UTDELNING* utgör den binära beroende variabeln i analysen och indikerar huruvida en utdelning har ägt rum (1) eller om ingen utdelning har ägt rum (0).

4.5.3 Oberoende variabler

Med stöd i resultatet från tidigare forskning om vad som påverkar utdelning används en uppsättning av variabler med påvisad signifikant påverkan som kontrollvariabler, detta för att utesluta spuriösa samband och undersöka om kommunspecifika faktorer signifikant kan förklara utdelningar utöver de samband som kontrollvariablerna förklarar. Kontrollvariablerna benämns i modellen som *LÖNSAMHET*, *TILLVÄXT*, *STORLEK* samt *VINSTMEDEL* och är bolagsspecifika. Huvudinriktningen på denna studie är att studera huruvida kommunspecifika faktorer har en signifikant påverkan på de kommunala bostadsaktiebolagens benägenhet att genomföra utdelning. De valda kommunspecifika

faktorerna benämns med följande variabelnamn i studien: *INVÅNARE*, *SKATTESATS*, *SKATTEKRAFT* samt *SKULD*.

- *LÖNSAMHET* mäts som rörelseresultat dividerat med det totala tillgångsvärdet och avser att mäta bolagets avkastning på totala tillgångar.
- *TILLVÄXT* mäts som den procentuella förändringen av tillgångsvärdet jämfört året innan. Denna variabel mäter enligt Fama och French (2001) bolagets tillväxt- och investeringsmöjligheter.
- *STORLEK* mäter det totala värdet på bolagets tillgångar.
- *VINSTMEDEL* mäts som det balanserade resultatet dividerat med värdet på det egna kapitalet. Enligt terminologin från DeAngelo et al. (2006) mäter detta bolagets grad av mognad enligt teorin om den finansiella livscykeln.
- *INVÅNARE* mäts som kommunens invånarantal och avser att mäta kommunens komplexitet och nivå av granskning (Collin et al., 2017).
- *SKATTESATS* anges av den kommunala skattesatsen. Enligt Collin et al. (2017) mäter detta kommunens effektivitet av ekonomiska resurser.
- *SKATTEKRAFT* mäts som den genomsnittliga skatteinbetalningen per invånare och år. Med stöd av resonemangen från Collin et al. (2017) samt Jensen och Payne (2005) återspeglar detta mått graden av engagemang från invånare vid politiska beslut.
- *SKULD* mäts som summan av kort- och långfristiga skulder dividerat med kommunens egna kapital. Detta mått syftar till att mäta graden av det ekonomiska trångmålet i kommunen.

4.5.4 Modellspecifikation

Efter att alla variabler har specificerats och valts ut formuleras regressionsekvation på följande sätt:

$$\begin{aligned}
 UTDELNING_{1,0} = & \beta_0 + \beta_1 LÖNSAMHET_{it} + \beta_2 TILLVÄXT_{it} + \beta_3 STORLEK_{it} + & (4.1) \\
 & \beta_4 VINSTMEDEL_{it} + \beta_5 INVÅNARE_{it} + \beta_6 SKATTESATS_{it} + \beta_7 SKATTEKRAFT_{it} + \\
 & \beta_8 SKULD_{it}
 \end{aligned}$$

där

$i = 1, \dots, 261$; antal företag

$t = 1, \dots, 5$; antal år

4.5.5 Multikollinearitet

Multikollinearitet innebär att två eller flera av de oberoende variablerna i regressionsmodellen är korrelerade med varandra i hög utsträckning, vilket medför att bedömningen av resultatet försvåras (Brooks, 2014). Om det föreligger en stark korrelation mellan två oberoende variabler är det inte möjligt att särskilja effekterna av variablerna på den beroende variabeln (Brooks, 2014). Detta anses vara problematiskt och kräver justeringar av modellen (Brooks, 2014).

Multikollinearitet uppstår om korrelationen är nära perfekt eller perfekt, vilket benämns nära multikollinearitet respektive perfekt multikollinearitet (Brooks, 2014). För att undersöka om det föreligger nära eller perfekt multikollinearitet mellan de oberoende variablerna görs en korrelationsmatris. Brooks (2014) framhåller att korrelationen inte bör vara större eller mindre än ± 0.8 . Multikollineariteten kan också kontrolleras med ett VIF-test (Variance Inflation Factor). Det finns ett vedertaget förhållningssätt kring VIF om att dess gränsvärde inte bör överstiga 5 (Daoud, 2017).

4.5.6 Känslighetsanalys

För att bedöma studiens stabilitet och utöka tolkningen av våra resultat utförs känslighetstester. Eftersom studien inkluderar alla kommunala bostadsaktiebolag är det nödvändigt att studera och analysera om utfallet förändras vid en exkludering av kommunala bostadsaktiebolag vars storlek på utdelningsbeloppet är litet. Därutöver testas resultatet för avvitrningar av fastigheter samt om förändring sker av utfallet vid exkludering av *INVÅNARE* (till följd av hög korrelation mellan *INVÅNARE* och *STORLEK*).

4.6 Metoddiskussion

4.6.1 Utvärdering av metod

All data som studien har utgått från är av typen sekundärdata, vilket innebär att datan har samlats in av andra forskare, institutioner och organisationer (Bryman och Bell, 2017). Valet av data motiverades utifrån de fördelar som föreligger i att informationen är lättillgänglig, samt att insamlingsprocessen blir både tids- och kostnadseffektiv, vilket leder till att större vikt kan läggas på analys av insamlad data (Bryman och Bell, 2017). Sekundärdata möjliggör också longitudinella analyser, vilket innebär att data har samlats in från minst två tidpunkter för samma studieobjekt (Bryman och Bell, 2017).

En nackdel med sekundärdata är att den som samlar in sekundärdata måste lägga tid på att sätta sig in i och förstå materialet för att kunna använda det på ett korrekt sätt (Bryman och Bell, 2017). Kvaliteten av sekundärdata kan också vara låg och svår att säkerställa genom att den innehåller felaktig information eller är insamlad i ett annat syfte än den aktuella studien och att fakten därför kan vara missvisande (Bryman och Bell, 2017).

Valet att enbart använda sekundärdata baseras på studiens syfte, vilket är att undersöka vilka faktorer som påverkar lämnad utdelning från kommunala bostadsaktiebolag. För att välgrundade slutsatser ska kunna dras finns ett behov av stora datamängder över en längre tidsperiod, sekundärdata uppfyller således det behovet.

4.6.2 Datakvalitet

Boverket, som är källan för information till värdeöverföringar, är en statlig myndighet vars uppdrag är att utreda och analysera frågor som rör samhällsplanering, byggande och boende (Boverket, 2022c). För att sammanställa publikationen “Värdeöverföringar från allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag” begär Boverket in uppgifter från de kommunala bostadsaktiebolagen. Informationen från Boverket är av typen sekundärdata och kan anses vara pålitlig och av god kvalitet eftersom informationen rapporteras från de kommunala bostadsaktiebolagen. Statistiska centralbyrån (SCB) är en svensk statlig förvaltningsmyndighet som ansvarar för officiell statistik och annan statlig statistik (SCB, u.å.). Verksamheten arbetar på uppdrag av staten varför dess trovärdighet anses vara hög.

Informationen gällande finansiell data hos kommunala bostadsaktiebolag har hämtats från databasen Retriever Business. Vid inhämtning har datafilen för det enskilda bolaget hämtats och inte filen för hela koncernen, detta görs för att dataunderlaget som används ska vara likvärdigt och möjliggöra en rättvis jämförelse. Informationen Retriever utgår från och sammanställer är hämtad från företagens finansiella rapporter. Även denna data är av typen sekundärdata. Datan kan anses vara av god kvalitet eftersom företagen själva har samlat in, sammanställt och publicerat datan. Finansiella rapporter i årsredovisningar kan anses sakna objektivitet eftersom det är företagen själva som sammanställer och publicerar dem. Företagen och deras finansiella rapporter genomgår revision, vilken mynnar ut i att revisorn lämnar en ren eller oren revisionsberättelse (Svenius, 2022). En ren revisionsberättelse

innebär att de finansiella rapporterna inte innehåller några väsentliga felaktigheter och att inga lagöverträdelser har identifierats (Svenius, 2022). Årsredovisningar som informationskälla kan således anses ha en hög kvalitet eftersom den är granskad av en oberoende part.

4.6.3 Tillvägagångssätt vid analys

All insamlad data kommer att sammanställas i tabeller för att göra datan begriplig och hanterbar. Tabellerna kompletteras med en tabellbeskrivning i syfte att underlätta för läsaren. Resultatet från undersökningen diskuteras och analyseras utifrån den numeriska data som presenteras i tabellerna. Analysen består av två olika delar; dels en univariat analys, dels en multivariat analys. Univariat analys innebär en analys av en variabel i taget, medan en multivariat analys behandlar två eller flera variabler samtidigt (Bryman och Bell, 2017). Diskussionen i analysen görs med hänvisning till den tidigare forskning och teori som presenterats i studiens teoretiska ramverk (se kapitel 3. *Teoretisk referensram*) för att identifiera likheter och skillnader. I analysen avser vi att lyfta fram vad som stärker och bekräftar tidigare forskning, men också vilka nya insikter som studien bidrar med.

4.6.4 Validitet och reliabilitet

Bryman och Bell (2017) framhåller att validitet och reliabilitet är två mycket centrala begrepp i forskningen inom företagsekonomi eftersom kriterierna mäter studiens tillförlitlighet. Reliabilitet avser undersökningens pålitlighet och följdriktighet. Enligt Bryman och Bell (2017) inbegriper termen tre viktiga faktorer; stabilitet, intern reliabilitet och interbedömarreliabilitet. Till en av studiens styrkor räknas undersökningens omfattning som inbegriper hela populationen vilket leder till att upprepbarhet och generaliserbarhet kan uppnås i forskningen. Det innebär alltså att ett likvärdigt resultat kan förväntas om undersökningen skulle genomföras på nytt. Studiens stabilitet har testats med hjälp av stickprovskontroller och en känslighetsanalys av insamlad sekundärdata. Vidare testas multikollineariteten mellan variablerna för att förbättra reliabiliteten i studien. Fördelen med att dikotomisera variablerna är att det inte finns något utrymme för subjektiv tolkning vilket medför hög interbedömarreliabilitet (Bryman och Bell, 2017).

Validitet handlar om huruvida rätt begrepp mäts i förhållande till studiens syfte och frågeställning (Bryman och Bell, 2017). Vid en kvantitativ undersökning är det därför viktigt

att validitet föreligger enligt Bryman och Bell (2017). Vad som bör understrykas även i detta sammanhang är att den här studien är en totalundersökning. Det skapar goda förutsättningar för att uppnå hög validitet och trovärdighet. Utdelning är studiens beroende variabel eftersom utdelning från kommunala bostadsaktiebolag är det som undersöks. Den beroende variabeln testas gentemot de oberoende variablerna vilka har valts ut med stöd i forskningsbaserad litteratur och teori. Därmed finns det anledning att använda dessa givna variabler (se avsnitt *4.4.3 Oberoende variabler*).

5. Resultat och analys

I detta kapitel presenteras resultatet från undersökningen med hjälp av deskriptiv statistik och statistisk analys. I den första delen presenteras det sammanställda dataunderlaget och därefter identifieras karakteristik utifrån bolags- och kommunspecifika faktorer hos bolagen, för att sedan i den andra delen undersöka huruvida dessa karakteristik går att styrka via logistisk regression. I den sista delen testas studiens hypoteser kring kommunspecifika faktorer påverkan på sannolikheten för att bolag genomför utdelning samt känslighetstester på dataunderlaget.

5.1 Deskriptiv statistik

Tabell 5.1 presenterar medelvärden och spridningsmått av variablerna som ingår i den statistiska analysen. Dataunderlaget för undersökningen består av 261 bolag med tillhörande data för vardera av de fem åren under perioden 2015–2019 (totalt 1 305 observationer).

Tabell 5.1 Summerande statistik för alla variabler inkluderade i analysen.

Variabel	N	Medelvärde	Std. avv.	Min	Max
A. Beroende variabel					
UTDELNING	1 305	0.300	0.459	0	1
B. Oberoende variabler					
B1. Bolagsspecifika variabler					
LÖNSAMHET (%)	1 305	2.818	2.341	-21.820	35.810
TILLVÄXT (%)	1 305	6.394	11.567	-41.300	201.890
STORLEK (mkr)	1 305	1 516.201	2 923.614	22.724	27 710.000
VINSTMEDEL (%)	1 305	51.700	35.865	-372.330	197.450
B2. Kommunspecifika variabler					
INVÅNARE (tusentals)	1 305	65.541	145.337	2.495	974.145
SKATTESATS (%)	1 305	21.539	1.416	17.100	33.600
SKATTEKRAFT (tkr)	1 305	189.261	22.415	139.355	324.348
SKULD (%)	1 305	120.527	87.195	13.940	1 176.050

Av den information som presenteras i *Tabell 5.1* finns det ett antal värden som är värda att uppmärksamma; den genomsnittliga avvikelsen av *STORLEK* och *INVÅNARE* är betydande – vilket är rimligt med tanke på graden av variation på kommunstorlek (och som i sin tur påverkar tillgångsvärdet) i hela landet. Skulderna i kommunerna visar sig också i genomsnitt vara högre än det egna kapitalet (*SKULD*) och avviker i genomsnitt relativt mycket (87 procent från medelvärdet). Medelvärdet 0.3 av *UTDELNING* anger andelen företag som beslutat om utdelning under perioden (30 procent).

Tabell 5.2 redogör för frekvensen (och den relativa frekvensen) av antalet bolag och kommuner som aldrig gjort någon utdelningar respektive genomfört en eller flera utdelningar. Majoriteten (59.4 procent) av de allmännyttiga bolagen har någon gång genomfört en utdelning och majoriteten (57.1 procent) av kommunerna har aldrig begärt utdelning från de kommunala bostadsaktiebolagen.

Tabell 5.2 Frekvenstabell över antalet bolag och kommuner som aldrig genomfört respektive genomfört minst en utdelning under perioden 2015–2019.

	Inga utdelningar	En eller flera utdelningar
Antal bolag (andel)	155 (40.6%)	106 (59.4%)
Antal kommuner (andel)	133 (57.1%)	100 (42.9%)

Tabell 5.3 redovisar de genomsnittliga bolags- och kommunkaraktistiken under räkenskapsåret ett vinstutdelningsbeslut har fattats respektive när inget beslut om vinstutdelning har fattats. Det framgår att det är mer förekommande att ett bolag vid ett givet tillfälle *inte* lämnar utdelning än motsatsen, detta var fallet vid 70 procent av de 1 305 undersökta tillfällena. Vi mäter de bolagsspecifika faktorerna lönsamhet (*LÖNSAMHET*) som kvoten mellan rörelseresultat och det totala tillgångsvärdet, tillväxtpöjligheterna (*TILLVÄXT*) som den procentuella förändringen av det totala tillgångsvärdet från föregående år, bolagsstorlek (*STORLEK*) uttrycks i det totala tillgångsvärdet, samt ackumulerade vinster (*VINSTMEDEL*) som andelen balanserat resultat av det egna kapitalet. De kommunspezifika måtten som används är kommunens komplexitet och grad av övervakning (*INVÅNARE*) beräknat som antalet invånare, kommunens resurstillgångar och effektivitet (*SKATTESATS*) beräknat som den kommunala skattesatsen, kommuninvånarnas grad av påverkan (*SKATTEKRAFT*) beräknat som kommunens skattebetalningar per invånare, samt kommunens finansiella situation (*SKULD*) vilket beräknas som kommunens kort- och

långfristiga skulder relativt det egna kapitalet. En mer fördjupad diskussion av kommunvariablerna och dess teoretiska förankring återfinns i avsnitt 3.3 *Hypotesformulering*.

Tabell 5.3 Karakteristik vid tillfället ett bolag beslutat om utdelning (*UTDELNING₁*) respektive inte beslutat att lämna utdelning (*UTDELNING₀*). Redovisade värden är genomsnitten för måtten *LÖNSAMHET*, *TILLVÄXT*, *STORLEK*, *VINSTMEDEL*, *INVÅNARE*, *SKATTESATS*, *SKATTEKRAFT* samt *SKULD* för hela perioden 2015–2019. Notera att samma bolag kan förekomma i båda grupper.

Variabel	<i>UTDELNING₀</i> (N = 913)	<i>UTDELNING₁</i> (N = 392)
A. Bolagsspecifika variabler		
<i>LÖNSAMHET</i> (%)	2.565	3.406
<i>TILLVÄXT</i> (%)	6.651	5.794
<i>STORLEK</i> (mkr)	857.756	3 049.776
<i>VINSTMEDEL</i> (%)	47.560	61.342
B. Kommunspecifika variabler		
<i>INVÅNARE</i> (tusentals)	50.435	100.724
<i>SKATTESATS</i> (%)	21.750	21.048
<i>SKATTEKRAFT</i> (tkr)	185.616	197.749
<i>SKULD</i> (%)	118.872	124.393

5.2 Univariat analys

5.2.1 Korrelationsmatris

Tabell 5.4 redovisar Pearsons korrelationskoefficient samt signifikansnivån (indikerat med *) av korrelationerna mellan de framtagna variablerna.

Tabell 5.4 Korrelationsmatris för variablerna. Signifikansnivån klassificeras på nivåerna *0.05, **0.01 samt ***0.001.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(1) <i>UTDELNING</i>	1								
(2) <i>LÖNSAMHET</i>	0.165	1							
(3) <i>TILLVÄXT</i>	-0.034	-0.068	1						
(4) <i>STORLEK</i>	0.344	0.011	-0.012	1					
(5) <i>VINSTMEDEL</i>	0.176	0.066	0.003	0.175	1				

Forts. Tabell 5.4 Korrelationsmatris för variablerna. Signifikansnivån klassificeras på nivåerna *0.05, **0.01 samt ***0.001.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(6) <i>INVÅNARE</i>	0.159	0.001	-0.013	0.776***	0.166	1			
(7) <i>SKATTESATS</i>	-0.227	-0.082	-0.009	-0.337**	-0.151	-0.342**	1		
(8) <i>SKATTEKRAFT</i>	0.248	0.028	-0.017	0.411**	0.216	0.427**	-0.499**	1	
(9) <i>SKULD</i>	0.029	0.002	0.019	0.022	-0.014	0.110	0.073	0.030	1

I *Tabell 5.4* framgår det att *STORLEK* är den variabel som har högst korrelation med *UTDELNING* och att inga oberoende variabler sinsemellan har en korrelation som är större eller mindre än ± 0.8 . Variablerna *INVÅNARE* och *STORLEK* har dock en hög korrelation (0.776), vilket kommer studeras närmare vid framtagning av logitmodellen och huruvida det föreligger problem med multikollinearitet (se avsnitt 5.3.1 *Logistisk regression*). Det är också värt att notera att variablerna *TILLVÄXT* och *SKULD* visar på svagt samband med *UTDELNING*.

5.2.2 Identifiering av bolags- och kommunkaraktistik

Som påvisat av Fama och French (2001) tenderar, i likhet med privata bolag, även de allmännyttiga bostadsbolagen som lämnar utdelning vara mer lönsamma och större än bolag som inte delar ut. I linje med Fama och French (2001) fynd, visar våra resultat att bolag som lämnat utdelning är mer lönsamma än de företag som inte lämnar utdelning (3.4 procent kontra 2.6 procent) samt att bolag som lämnar utdelning i genomsnitt är större än dem som inte delar ut (3.05 miljarder i tillgångsvärde gentemot 0.86 miljarder kronor). DeAngelo et al. (2006) fann att benägenheten att lämna utdelning sammanhänger med ett bolags position i den finansiella livscykel (mognadsgrad), mätt som företagets förmåga att generera interna medel (det vill säga andelen av det egna kapitalet som är internt genererat av ackumulerade vinster). Detta kännetecken observeras också bland de kommunala bostadsaktiebolagen i datamaterialet. Genom att mäta andelen ackumulerade vinster av det egna kapitalet (*VINSTMEDEL*) finner vi också att bolag med större andel internt genererade medel lämnar utdelningar i större utsträckning. Med avseende på proxyvariabeln för tillväxt- och investeringsmöjligheter (*TILLVÄXT*) tenderar, i linje med Fama och French (2001) resonemang, de allmännyttiga bolagen med mindre tillväxtmöjligheter i större utsträckning vara vinstutdelare än motsatsen. Allmännyttiga bolag som lämnar utdelning tenderar i

genomsnitt vara verksamma i kommuner med lägre skattesats och med högre invånarantal. Därutöver har kommuner med högre skattekraft och högre skuldsättningsgrad större benägenhet att lämna utdelning.

5.3 Multivariat analys

5.3.1 Logistisk regression

I *Tabell 5.5* presenteras genomsnittligt estimerade lutningskoefficienter, signifikansnivåer samt beräknade VIF-värden för de förklarande variablerna från den valda logitmodellen. Nagelkerke R^2 används för att mäta modellens prediktionsförmåga.

Tabell 5.5 Logistisk regression för att förklara vilka bolag som lämnar utdelning. Signifikansnivån klassificeras på nivåerna *0.05, **0.01 samt ***0.001.

Variabel	Koefficient	Std. fel	z-värde	p-värde	Sig. nivå	VIF
Intercept	-0.968	1.842	-0.526	0.599		
A. Bolagsspecifika variabler						
LÖNSAMHET	0.249	0.042	5.903	>0.000	***	1.055
TILLVÄXT	-0.006	0.007	-0.846	0.398		1.018
STORLEK	0.001	>0.000	9.548	>0.000	***	3.329
VINSTMEDEL	0.123	0.003	4.498	>0.000	***	1.080
B. Kommunspecifika variabler						
INVÅNARE	-0.009	0.001	-7.035	>0.000	***	3.384
SKATTESATS	-0.177	0.065	-2.750	0.006	**	1.381
SKATTEKRAFT	0.010	0.004	2.635	0.008	**	1.420
SKULD	0.002	0.001	2.353	0.019	*	1.047
C. Modellanpassning						
Nagelkerke R^2			0.231			

Längst till höger i *Tabell 5.5* återfinns beräknade VIF-värden för de oberoende variablerna. Det går att konstatera att det inte föreligger någon multikollinearitet bland variablerna eftersom samtliga VIF-värden understiger gränsvärdet 5. Det högsta värdet är 3.384 och gäller för variabeln *INVÅNARE*. Sammanfattningsvis kan multikollinearitet mellan de

oberoende variablerna uteslutas och därmed finns det inget behov av att genomföra några justeringar av variablerna i regressionsmodellen.

För att tydliggöra och tolka koefficienterna (det vill säga innebörden av den logaritmerade förändringen på oddskvoterna (se avsnitt 4.4.1.3), kvantifieras de genomsnittliga marginaleffekterna (*AME*) för varje förklaringsvariabel i *Tabell 5.6*. *AME* representerar förändringen i sannolikheten att en utdelning lämnas när den förklarande variabeln ökar med en enhet. För variablerna *LÖNSAMHET*, *TILLVÄXT*, *VINSTMEDEL*, *SKATTESATS* och *SKULD* innebär ökningen av en enhet en procentenhet, för variabeln *STORLEK* innebär ökningen en miljon kronor, för *INVÅNARE* ett tusen personer samt för *SKATTEKRAFT* ett tusen kronor. I detta sammanhang är det viktigt att nämna den logistiska funktionens S-formade utseende (det vill säga icke-linjär), det innebär att en förändring på en enhet inte har samma påverkan på sannolikheten längs med alla punkter på kurvan som vid exempelvis linjär regression. Det innebär att *AME* är förändringen i sannolikheten att utdelning lämnas, det vill säga $\Delta\text{Pr}(UTDELNING = 1)$, när den förklarande variabeln förändras med en enhet för ett *genomsnittligt* bolag samtidigt som resten av de oberoende variablerna hålls konstanta vid sitt medelvärde.

Tabell 5.6 Genomsnittliga marginaleffekter på sannolikheten att lämna utdelning för varje oberoende variabel i ett genomsnittligt bolag.

Variabel	Ökning	$\Delta\text{Pr}(UTDELNING = 1)$
<i>LÖNSAMHET</i>	1%-enhet	+3.944%
<i>TILLVÄXT</i>	1%-enhet	-0.095%
<i>STORLEK</i>	1 mkr	+0.028%
<i>VINSTMEDEL</i>	1%-enhet	+0.195%
<i>INVÅNARE</i>	1 tusen personer	-0.143%
<i>SKATTESATS</i>	1%-enhet	-2.805%
<i>SKATTEKRAFT</i>	1 tkr	+0.156%
<i>SKULD</i>	1%-enhet	+0.028%

5.3.2 Fastställning av bolagskaraktäristik

Konsistent med resultatet från Fama och French (2001) och DeAngelo et al. (2006) kan det utifrån logitmodellen fastställas att bolagens lönsamhet, storlek och andelen vinstmedel har

en signifikant påverkan på allmännyttans sannolikhet att lämna utdelning. Undantaget visavi slutsatserna från Fama och French (2001) är att ingen signifikant påverkan kan påvisas med hänseende på bolagens tillväxt- och investeringsmöjligheter – detta kan möjligtvis förklaras av att allmännyttan inte har som intention att attrahera externa investeringar. Den variabel som visar tydligast påverkan på sannolikheten för utdelning är *STORLEK*, vilket även resultaten från Fama och French (2001) samt DeAngelo et al. (2006) visade och är i linje med iakttagelserna från korrelationsmatrisen.

5.3.3 Fastställning av kommunkaraktistik

Logitmodellen bekräftar iakttagelserna om att lägre skattesats, högre skattekraft och högre skuldsättningsgrad i kommunen påverkar sannolikheten att lämna utdelning positivt i de allmännyttiga bolagen. Tvärtemot observationen att större kommuner verkar lämna utdelning i större utsträckning, fastställer logitmodellen att motsatsen gäller. En förklaring till detta kan härledas till den höga korrelationen mellan *STORLEK* och *INVÅNARE*, vilket gör att logitmodellens resultat ska tolkas på följande sätt; ifall två bolag skulle ha samma tillgångsvärden, kommer bolaget som är verksam i den mindre kommunen vara mer sannolik att lämna utdelning. Det omvända scenariot gäller också; om två bolag är verksamma i samma kommun, kommer bolaget med högre tillgångsvärden vara mer sannolik att lämna utdelning.

Tabell 5.7 redovisar den genomförda statistiska prövning av studiens hypoteser för att fastställa huruvida de presumtiva förklaringsvariablerna och tillhörande föreslagna samband (som diskuterat i *avsnitt 3.3 Hypotesformulering*) faktiskt kan observeras i materialet. Erhållna *p*-värden från logitmodellen utgör den statistiska prövningsmetod som används för att undersöka om hypoteserna ska accepteras eller förkastas. Den förväntade effekten och den observerade effekten redovisas med tecken som indikerar (positiv eller negativ) effekt på sannolikheten att lämna utdelning.

Tabell 5.7 Sammanställning av studiens hypoteser.

Hypotes	Förväntad effekt	Observerad effekt	<i>p</i> -värde	Slutsats
Högre kommuninvånarantal minskar sannolikheten	-	-	>0.000***	Hypotesen accepteras. Högre kommuninvånarantal har en signifikant negativ påverkan på sannolikheten att lämna utdelning.
Högre kommunal skattesats minskar sannolikheten	-	-	0.006**	Hypotesen accepteras. En högre skattesats har en signifikant negativ påverkan på sannolikheten att lämna utdelning.
Högre skattekraft ökar sannolikheten	+	+	0.008**	Hypotesen accepteras. En högre skattekraft har en signifikant positiv påverkan på sannolikheten att lämna utdelning.
Högre skuldsättningsgrad ökar sannolikheten	+	+	0.019*	Hypotesen accepteras. En högre skuldsättningsgrad har en signifikant positiv påverkan på sannolikheten att lämna utdelning.

5.3.4 Känslighetsanalys

För att adressera eventuella brister med den valda logitmodell som utgår från dataunderlag i vilket storleken på utdelningsbeloppet behandlas lika, (det vill säga alla utdelningar kodas till $UTDELNING_1$ oavsett belopp), genomförs logistisk regression på ett dataunderlag där 25 procent av de lägsta utdelningsvärdena exkluderas. Tanken här att effekten av små utdelningsbelopp ska exkluderas och endast ett underlag där större utdelningsbelopp blir det som studeras. Detta gör att dataunderlaget för den justerade logitmodellen utgörs av 1 208 observationer (från det tidigare 1 305) och antalet observationer med bolag som lämnat utdelning justeras till 295 (från det tidigare 392). *Tabell 5.8* redovisar resultatet från den justerade logitmodellen.

Tabell 5.8 Logistisk regression, med justering för små utdelningsbelopp, för att förklara vilka bolag som lämnar utdelning. Signifikansnivån klassificeras på nivåerna *0.05, **0.01 samt ***0.001.

Variabel	Koefficient	Std. fel	z-värde	p-värde	Sig. nivå
Intercept	0.296	0.255	1.162	0.246	
A. Bolagsspecifika variabler					
<i>LÖNSAMHET</i>	0.022	0.005	4.869	>0.000	***
<i>TILLVÄXT</i>	-0.001	0.001	-0.668	0.504	
<i>STORLEK</i>	>0.000	>0.000	15.026	>0.000	***
<i>VINSTMEDEL</i>	0.001	>0.000	2.307	0.021	*
B. Kommunspecifika variabler					
<i>INVÅNARE</i>	-0.001	>0.000	-8.353	>0.000	***
<i>SKATTESATS</i>	-0.026	0.009	-2.933	0.003	**
<i>SKATTEKRAFT</i>	0.002	>0.000	2.757	0.006	**
<i>SKULD</i>	>0.000	>0.000	2.241	0.025	**
C. Modellanpassning					
Nagelkerke R ²			0.271		

I och med denna justering av dataunderlaget tappar *VINSTMEDEL* i signifikans, men i övrigt behåller variablerna sin signifikanta styrka jämfört med den ursprungliga logitmodellen. En viktig förändring från den ursprungliga logitmodellen är att *STORLEK* påvisar en ännu starkare signifikans gentemot tidigare (z-värde 15.026 jämfört med 9.548). Den justerade modellen uppvisar även starkare prediktionsförmåga jämfört med den ursprungliga modellen (0.271 jämfört med 0.231).

Tabell 5.9 presenterar logitmodellen där *INVÅNARE* exkluderas för att undersöka problematiken med den höga korrelationen mellan *STORLEK* och *INVÅNARE*. Jämfört med den ursprungliga logitmodellen förlorar *SKATTESATS* och *SKATTEKRAFT* i signifikant styrka och *SKULD* har inte längre någon signifikant påverkan på *UTDELNING*.

Tabell 5.9 Logistisk regression, exklusive *INVÅNARE*, för att förklara vilka bolag som lämnar utdelning. Signifikansnivån klassificeras på nivåerna *0.05, **0.01 samt ***0.001.

Variabel	Koefficient	Std. fel	z-värde	p-värde	Sig. nivå
Intercept	0.320	0.281	1.139	0.255	
A. Bolagsspecifika variabler					
<i>LÖNSAMHET</i>	0.029	0.005	5.726	>0.000	***
<i>TILLVÄXT</i>	-0.001	0.001	-0.825	0.410	
<i>STORLEK</i>	>0.000	>0.000	9.514	>0.000	***
<i>VINSTMEDEL</i>	0.001	>0.000	3.532	>0.000	***
B. Kommunspecifika variabler					
<i>SKATTESATS</i>	-0.024	0.010	-2.524	0.011	*
<i>SKATTEKRAFT</i>	0.002	0.001	2.414	0.016	*
<i>SKULD</i>	>0.000	>0.000	1.093	0.275	
C. Modellanpassning					
Nagelkerke R ²			0.185		

För att kontrollera för om en avyttring av fastighet har ägt rum introduceras kontrollvariabeln *AVYTTRING* (mätt som nettoöverskottet av fastighetsavyttringar) för att ytterligare verifiera kommunkaraktäristikens giltighet. Resultatet presenteras i *Tabell 5.10*.

Tabell 5.10 Logistisk regression, inklusive kontrollvariabeln *AVYTTRING*, för att förklara vilka bolag som lämnar utdelning. Signifikansnivån klassificeras på nivåerna *0.05, **0.01 samt ***0.001.

Variabel	Koefficient	Std. fel	z-värde	p-värde	Sig. nivå
Intercept	0.318	0.273	1.164	0.245	
A. Bolagsspecifika variabler					
<i>LÖNSAMHET</i>	0.027	0.005	5.597	>0.000	***
<i>TILLVÄXT</i>	-0.001	0.001	-0.909	0.364	
<i>STORLEK</i>	>0.000	>0.000	12.777	>0.000	***
<i>VINSTMEDEL</i>	0.001	>0.000	3.786	>0.000	***
<i>AVYTTRING</i>	>0.000	>0.000	1.561	0.119	
B. Kommunspecifika variabler					
<i>INVÅNARE</i>	-0.001	>0.000	-8.363	>0.000	***

Forts. Tabell 5.10 Logistisk regression, inklusive kontrollvariabeln *AVYTTRING*, för att förklara vilka bolag som lämnar utdelning. Signifikansnivån klassificeras på nivåerna *0.05, **0.01 samt ***0.001.

Variabel	Koefficient	Std. fel	z-värde	p-värde	Sig. nivå
<i>SKATTESATS</i>	-0.031	0.010	-3.253	0.010	**
<i>SKATTEKRAFT</i>	0.002	0.001	3.58	>0.000	***
<i>SKULD</i>	>0.000	>0.000	2.331	0.020	*
C. Modellanpassning					
Nagelkerke R ²			0.232		

Resultatet tyder på att ett positivt överskott av fastighetsavyttringar har en positiv påverkan på *UTDELNING* men inte tillräckligt starkt för att ha en påvisbar effekt. Resultatet indikerar inte på några stora skillnader jämfört med den ursprungliga modellen i övrigt.

6. Diskussion och slutsats

I detta avslutande kapitel förs en diskussion kring resultatet utifrån tidigare presenterade teorier. Därefter besvaras studiens frågeställning och i vilken grad dess syfte har uppfyllts. Avslutningsvis framförs förslag till vidare forskning på området.

6.1 Diskussion

6.1.1 Kommunens storlek

Enligt Collin et al. (2017) ökar komplexiteten med storleken på kommunen vilket minskar transparensen och försvårar styrningen. Utdelning från kommunala bostadsbolag i kommuner med ett högt invånarantal kan därför mötas av mer kritik till följd av att principalen inte har lika god insyn i verksamheten. I kommuner med ett lågt invånarantal finns det bättre förutsättningar för att hantera informationsgapet mellan principal och agent, vilket leder till större samförstånd och bättre samverkan mellan parterna.

Politikerna som sitter i kommunfullmäktige är folkvalda, vilket innebär att medborgarna har stora möjligheter att påverka och kontrollera hur kommuner utför sina uppdrag (SKR, 2021). Samtidigt förväntas kommunfullmäktige följa den politiska färdriktningen för att förvalta medborgarnas förtroende och därigenom upprätthålla legitimiteten. Kommuner med ett högt invånarantal behöver tillgodose fler behov vilket kräver mer analytiska och eftertänksamma beslut. Således kan det även finnas skäl att prioritera arbetet med bostadsförsörjning framför affärsmässigheten.

Likt Baker och Powell (1999) antyder fyller utdelningen en viktig informativ funktion i den kommunala kontexten vilket ställer krav på ett realistiskt och ansvarsfullt agerande från kommunfullmäktige och de kommunala bostadsaktiebolagen. Resultatet från studien styrker resonemanget som förs av Collin et al., (2017) om att ett högt invånarantal leder till ökad granskning vilket medför att utdelningsbesluten får en vidare spridning. Utdelning från kommunala bostadsbolag kan uppfattas som ett kontroversiellt ämne med tanke på att det sänder tvetydiga signaler till intressenterna. Vidare är det tänkbart att hanteringen av utdelningens signaleffekter försvåras i kommuner med högt invånarantal, eftersom större

verksamheter är mer komplexa (Collin et al., 2017). Det kan delvis förklara varför sannolikheten för lämnad utdelning minskar ju högre kommuninvånarantal.

6.1.2 Kommunens skattesats

Det finns en koppling mellan en hög skattesats och en förväntad transparens som möjliggör insyn och överblick. Studiens resultat styrker resonemanget om att en hög kommunal skattesats bidrar till ett ökat intresse hos invånarna (Collin et al., 2017). Kommunpolitikerna behöver visa på ansvarstagande och effektiv förvaltning för att det kommunala styret utifrån det agentteoretiska perspektivet ska anses maximera nyttan för principalen (Jensen och Meckling, 1976; Morris, 1987).

En god förvaltning av resurserna medför att det kommer invånarna tillhanda genom den servicenivå som kommunen erbjuder. Om kommuner med en hög skattesats är i behov av mer resurser för att sköta den löpande förvaltningen är det möjligt att medborgarnas nytta inte maximeras, vilket kan underminera det politiska styrets legitimitet. Utdelningsbara resurser i det kommunala bostadsbolaget kan innebära att kommuner med mindre resurser genom en utdelning kan signalera om effektiv förvaltning. I rollen som ägare påverkar politikerna förvaltningen av bolaget genom ägardirektiv och möjligheten till att välja bolagsstyrelse. Effektiv förvaltning kan således stärka legitimiteten för det politiska styret (Deegan och Unerman, 2014; Erlingsson et al., 2014), vilket bidrar till att en utdelning anses vara rättfärdigad. Om skattesatsen samtidigt är låg och kommunen genom utdelning kan visa på bättre kommunal service utan att kommunmedborgarnas personliga insats ökar genom höjda skatter, kan legitimiteten för styret stärkas eftersom politikerna visar på ansvarstagande (Deegan och Unerman, 2014; Erlingsson et al., 2014).

Resultatet stödjer tesen om att en hög skattesats ökar sannolikheten för utdelning. Collin et al. (2017) såväl som Tagesson et al. (2011) menar att kommuner med högre skattesats förväntas vara mer transparenta i sin verksamhet. Utdelning från kommunala bostadsaktiebolag i kommuner med hög skattesats kan uppfattas som provocerande av kommuninvånarna eftersom det inte signalerar en ansvarsfull förvaltning av skattemedel. Det förtydligar varför sannolikheten för lämnad utdelning minskar ju högre kommunens skattesats är. Utdelning från kommunala bolag uppfattas som mer kontroversiellt enligt studien, och anses inte

förmedla lönsamhet och god framtidstro i samma utsträckning som i privata bolag (Bhattacharya, 1979; Lintner, 1956; Miller och Rock, 1985).

6.1.3 Kommunens skattekraft

Studiens resultat ger stöd för att en starkare kommunal skattekraft ökar sannolikheten för utdelning. Utifrån ett agentteoretiskt perspektiv kan det argumenteras för att kommuner med hög skattekraft är mer benägna att ta ut pengar från allmännyttan med avsikten att tillgängliggöra resurser för sina invånare, som i sin tur är mer engagerade i ekonomiska beslut (Jensen och Payne, 2005; Tagesson et al., 2011). Kommuner med låg skattekraft kan samtidigt anses vara en typ av agent mot kommuner med hög skattekraft eftersom de genom utjämningsystemet erhåller resurser att förvalta (dock har kommuner med hög skattekraft ingen möjlighet att styra vad kommunen som erhåller bidragen gör med resurserna och är således ingen principal). För att vara nyttomaximerande behöver dessa kommuner visa på god förvaltning, vilket kan styrka utfallet, att sannolikheten för utdelning ökar ju högre kommunens skattekraft är.

Kommuner med låg skattekraft kan fatta beslut om att inte genomföra utdelning från kommunala bostadsaktiebolag på grund av legitimitetsskäl. Detta eftersom de förväntas hushålla med sina resurser för att erhålla sitt berättigade bidrag från utjämningsystemet (Collin et al., 2017). Vinstuttag från allmännyttan skulle därmed motsäga det syftet, vilket kan påverka legitimiteten negativt. I en kommun med låg skattekraft kan det alltså föreligga större incitament och fokus på att återinvestera i verksamheten för att främja allmännyttans samhällsansvar och dess betydelse för bostadsbeståndet. För kommuner med hög skattekraft innebär utjämningsystemet att delar av kommuninvånarnas ekonomiska insats inte tillfaller kommunen, vilket i sig är illegitimt ur kommunmedborgarnas perspektiv. Det kan således anses vara legitimt för kommunmedborgarna att ta en utdelning från det kommunala bostadsaktiebolaget, eftersom utdelningen kan täcka en del av det ekonomiska bortfallet. Om en utdelning görs kan det stödja kravet på affärsmässighet, men på bekostnad av det politiska målet.

Resultatet från undersökningen styrker resonemanget om att utjämningsystemet leder till återhållsamhet och försiktighet i kommuner med låg skattekraft (Collin et al., 2017). Kommuner med låg skattekraft har en låg självfinansieringsgrad och därför kan det tyckas

paradoxalt att genomföra utdelning från de kommunala bostadsaktiebolagen. Utdelningen signalerar nämligen inte att kommunen är i behov av att få bidrag i utjämningsystemet.

6.1.4 Kommunens skuldsättningsgrad

Studien visar att sannolikheten för lämnad utdelning ökar ju högre skuldsättning kommunen har. Det innebär i sin tur att kommuner med en låg skuldsättningsgrad är mindre benägna att genomföra utdelning från kommunala bostadsaktiebolag. God ekonomisk hushållning antas vara nyttomaximerande för såväl principal som agent. I kommuner med en låg skuldsättningsgrad finns det således inget som tyder på att utdelningen gagnar dess medborgare. En sådan ekonomisk händelse främjar enbart kommunfullmäktige vars egennyttan maximeras. Det kan utgöra en förklaring till varför kommuner med en låg skuldsättningsgrad är mindre sannolika att besluta om utdelning från allmännyttan.

God kommunal hushållning ingjuter förtroende hos medborgarna i kommunen (O'Donovan, 2002), men allmänhetens förtroende riskerar att äventyras om det inte finns underlag för ett utdelningsbeslut. Collin et al. (2017) och O'Donovan (2002) framhåller att ekonomiska svårigheter i organisationen leder till ökad politisk granskning. Detta scenario skapar incitament för politikerna att visa på goda finanser för att uppfylla samhällets förväntningar och därigenom upprätthålla legitimiteten. Kommuner med en hög skuldsättningsgrad kan exempelvis med uttag ur allmännyttan betala av sina skulder för att minska sin skuldsättningsgrad. Å andra sidan uppstår det en målkonflikt mellan allmännyttans syfte och kravet på affärsmässighet. Det kan ifrågasättas huruvida kommunerna tillgodoser sitt bostadsförsörjningsansvar eftersom det riskerar att hämma utvecklingen i det kommunala fastighetsbeståndet.

En låg skuldsättningsgrad innebär lägre finansiella risker vilket möjliggör en god kommunal hushållning. Utdelning från kommunala bostadsaktiebolag ligger därmed inte i linje med omgivningens förväntningar. Beslutet kan inte motiveras vilket gör att det sänder ut fel signaler till intressenterna. Kommuner med en hög skuldsättningsgrad har ett större intresse av att förmedla handlingskraft, vilket rättfärdigas av en utdelning från det kommunala bostadsaktiebolaget. Hypotesen om att en högre skuldsättningsgrad ökar sannolikheten för utdelningen är i linje med Ward et al. (1994) som understryker vikten av att signalera ansvarstagande och affärsmässighet vid ekonomiska svårigheter.

6.1.5 Bolagskaraktistik

Utfallet från analysen har klarlagt att de bolagskaraktistik som förklarar benägenheten att lämna utdelning i den privata sektorn även verkar gälla för de allmännyttiga bolagen (undantaget faktorn tillväxtmöjligheter). Större bolag med högre lönsamhet och större andel ackumulerade vinster tenderar att lämna utdelning i högre utsträckning. Till skillnad från den privata sektorn går det att konstatera att det inte föreligger incitament hos allmännyttan att attrahera externa investeringar. I likhet med privata bolag finns det en agentkostnad som associeras med ett stort överskott i verksamheten, detta ger bolagen två möjligheter för att reducera agentkostnaden; antingen återinvestera i bostadsbeståndet eller dela ut överskottet till ägaren.

Sedan lagens ikraftträdande förväntas de kommunala bostadsaktiebolagen bedrivas utifrån affärsmässiga principer vilket gör att ett närmande i utdelningsfrågan mellan den privata och offentliga sektorn förefaller som ett naturligt steg i utvecklingen. Kommunala bostadsaktiebolag ska samtidigt efterleva bestämmelsen om att tillhandahålla prisvärda och hållbara bostäder för alla, detta skapar ytterligare utmaningar och ställer höga krav på den kommunala verksamheten. Kommunala bostadsaktiebolag behöver således beakta fler aspekter i beslutsprocessen angående utdelning eftersom det föreligger en politisk kostnad i utdelningsbeslutet.

6.2 Slutsats

Denna studie har fokuserat på kommunkaraktistikens betydelse för sannolikheten att göra utdelningar från de allmännyttiga bostadsbolagen. Studien undersöker sammanlagt 261 bolag under perioden 2015–2019 på ett underlag om totalt 1 305 observationer. Det empiriska materialet ger stöd för att kommunkaraktistik har en signifikant påverkan på sannolikheten att kommunen begär utdelning från allmännyttiga bostadsbolag. Kommunens storlek, skattesats, skattekraft och skuldsättningsgrad påverkar alla tillsammans benägenheten för en kommun att besluta om en vinstutdelning.

Studiens resultat har visat att utdelningar i allmännyttan i likhet med privata bolag till största del påverkas av bolagets storlek och lönsamhet. Detta bekräftar att utdelningar i kommunala bostadsbolag framför allt kan förklaras av samma faktorer som tidigare framförts i den privata kontexten. De kommunkaraktistik som påvisat starkast genomslagskraft på utdelning

är kommunens skattesats och skattekraft. Kommuner med hög skattesats har svårt att besluta om utdelning till följd av dessa kommuner är utsatta för mer granskning och tenderar att vara mindre resurseffektiva vilket förhindrar dem från att lyfta ur pengar från allmännyttan. Därutöver medför hög skattekraft att invånarna är mer engagerade i politiska beslut vilket resulterar i att dessa kommuner är mer benägna att ta ut pengar från allmännyttan. Därtill är kommuner med lägre skattekraft mer beroende av utjämningsystemet vilket gör dem mindre benägna att begära utdelning, detta för att bibehålla legitimiteten för utjämningsystemet men också den egna förvaltningen av kommunen.

Lagändringen har inneburit ett skifte för allmännyttiga bolag som övergått till att bli hybridorganisationer som numera ska uppfylla både ekonomiska och politiska mål. Förändringen har resulterat i en övergång från en självkostnadsprincip till ett marknadsmässigt avkastningskrav för verksamheten. Studien visar att en majoritet (57 procent) av kommunerna aldrig begärt någon utdelning från allmännyttan under perioden 2015–2019 vilket motsäger den något entydiga bilden av att det skulle ske omfattande uttag från kommunala bostadsbolag, vilket ofta porträtteras av media. Att majoriteten av kommunerna inte beslutar om utdelning kan tyda på att kommuner föredrar att återinvestera överskottet i verksamheten. Kravet på affärsmässighet har därmed inte nödvändigtvis inneburit att det politiska incitamentet minskat, eftersom det förefaller att kommuner i större utsträckning väljer att investera i bostadsbeståndet snarare än att ta ut medel från allmännyttan.

Sammanfattningsvis visar utdelningsfrågan att allmännytta och affärsnytta inte alltid står i ett motsatsförhållande till varandra. Kommunala bostadsaktiebolag är i och med lagförändringen verksamma i en mer komplex kontext än privata bostadsbolag. Både kommunen och det kommunala bostadsaktiebolaget behöver balansera ett samhällsansvar med affärsmässighet för att uppnå syftet med verksamheten.

6.3 Förslag till vidare forskning

En naturlig vidareutveckling av denna studie är att utöka antalet kommunspecifika faktorer som undersöks. Fortsatta studier inom området kan omfatta aspekter såsom det politiska styret i kommunerna för att utreda huruvida olika politiska koalitioner har olika incitament och tendenser när det gäller att lyfta ur medel från de allmännyttiga bolagen. En annan faktor

som skulle vara av intresse att undersöka är betydelsen av allmännyttans storlek i kommunen och om detta påverkar utdelningar. En kartläggning av de allmännyttiga bolagens ägardirektiv och hur de olika ekonomiska målen specificeras skulle också kunna belysas. Den logistiska modellen kan med enkelhet bli mer extensiv och kan i framtida studier inkludera fler ekonomiska mått för att identifiera kommunens ekonomiska förutsättningar. Exempelvis skulle bolagens resursallokeringsprofil kunna kvantifieras i form av hur stor andel av överskottet som återinvesteras i verksamheten för att klargöra vad vinstmedlen används till. Ett annat angreppssätt som också skulle vara meningsfullt att tillämpa är att studera storleken på utdelningen (till skillnad från om en utdelning genomförts eller inte) i allmännyttan och hur väl dessa kan förklaras av kommunkaraktistiken.

Referenslista

Digitala källor

Allmännyttan. (2022a). Vad är allmännyttan?, Tillgänglig online:

<https://www.allmannyttan.se/vilka-vi-ar/vad-ar-allmannyttan/> [Hämtad 2022-03-22]

Allmännyttan. (2022b). Statistik – Medlemmar och associerade medlemmar, Tillgänglig online:

<https://www.sverigesallmannnytta.se/allmannyttan/statistik/> [Hämtad 2022-04-27]

Allmännyttan. (2022c). 1850–1900 Industrialisering och bostadsnöd, Tillgänglig online:

<https://www.allmannyttan.se/historia/historiska-epoker/1850-1900-industrialisering-och-bostadsnod/>
[Hämtad 2022-04-27]

Allmännyttan. (2022d). 1931–1945 Allmännyttans bostadspolitiska roll formas, Tillgänglig online:

<https://www.allmannyttan.se/historia/historiska-epoker/1931-1945-allmannyttans-bostadspolitiska-roll-formas/> [Hämtad 2022-04-27]

Allmännyttan. (2022e). 1946–1975 Allmännyttan byggs ut och bostadsbristen byggs bort, Tillgänglig online:

<https://www.allmannyttan.se/historia/historiska-epoker/1946-1975-allmannyttan-byggs-ut-och-bostadsbristen-byggs-bort/> [Hämtad 2022-04-27]

Allmännyttan. (2022f). 1976–1990 Bostadsbeståndet förbättras och förvaltningen utvecklas, Tillgänglig online:

<https://www.allmannyttan.se/historia/historiska-epoker/1976-1990-bostadsbestandet-forbatttras-och-forvaltningen-utvecklas/> [Hämtad 2022-04-27]

Allmännyttan. (2022g). 1991–2010 Allmännyttan i omprövningens tid, Tillgänglig online:

<https://www.allmannyttan.se/historia/historiska-epoker/1991-2010-allmannyttan-i-omprovningens-tid/>
[Hämtad 2022-04-27]

Allmännyttan. (2022h). Allmännyttans nya förutsättningar, villkor och uppgifter, Tillgänglig online:

<https://www.allmannyttan.se/historia/historiska-epoker/2011-allmannyttans-nya-forutsattningar-villkor-och-uppgifter/> [Hämtad 2022-04-27]

Avanza. (2022). Hur fungerar aktieutdelning?, Tillgänglig online:

<https://www.avanza.se/lar-dig-mer/avanza-akademien/aktier/vad-ar-utdelning.html> [Hämtad 2022-05-17]

Bolagsverket. (2022). Kommunala aktiebolag, Tillgänglig online:

<https://bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/starta/kommunala-aktiebolag-1.9397> [Hämtad 2022-04-01]

Boverket. (2017). Värdeöverföringar för allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag för räkenskapsåret 2015 [pdf], Tillgänglig online:

<https://www.boverket.se/sv/om-boverket/publicerat-av-boverket/publikationer/2017/allmannyttiga-kommunala-bostadsaktiebolag/>[Hämtad 2022-04-20]

Boverket. (2018). Värdeöverföringar för allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag för räkenskapsåret 2016 [pdf], Tillgänglig online:

<https://www.boverket.se/sv/om-boverket/publicerat-av-boverket/publikationer/2018/vardeoverforingar-fran-allmannyttiga-kommunala-bostadsaktiebolag-for-rakenskapsaret-2016/>

[Hämtad 2022-04-20]

- Boverket. (2019). Värdeöverföringar för allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag för räkenskapsåret 2017 [pdf], Tillgänglig online: <https://www.boverket.se/sv/om-boverket/publicerat-av-boverket/publikationer/2019/vardeoverforingar-fran-allmannyttiga-kommunala-bostadsaktiebolag-for-rakenskapsaret-2017/> [Hämtad 2022-04-20]
- Boverket. (2020). Värdeöverföringar för allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag för räkenskapsåret 2018 [pdf], Tillgänglig online: <https://www.boverket.se/sv/om-boverket/publicerat-av-boverket/publikationer/2020/vardeoverforingar-fran-allmannyttiga-kommunala-bostadsaktiebolag-for-rakenskapsaret-2018/> [Hämtad 2022-04-20]
- Boverket. (2021). Värdeöverföringar för allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag för räkenskapsåret 2019 [pdf], Tillgänglig online: <https://www.boverket.se/sv/om-boverket/publicerat-av-boverket/publikationer/2021/vardeoverforingar-fran-allmannyttiga-kommunala-bostadsaktiebolag-for-rakenskapsaret-2019/> [Hämtad 2022-04-20]
- Boverket. (2022a). Allmännyttiga bostadsföretag finns i de flesta kommuner, Tillgänglig online: <https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/bostadsmarknad/bostadsforsorjning/kommunernas-verktyg/allmannyttan/> [Hämtad 2022-05-10]
- Boverket. (2022b). Uppföljning allmännyttan 2019–2020 [pdf], Tillgänglig online: <https://www.boverket.se/sv/om-boverket/publicerat-av-boverket/publikationer/> [Hämtad 2022-03-29]
- Boverket. (2022c). Boverkets uppdrag, Tillgänglig online: <https://www.boverket.se/sv/om-boverket/boverkets-uppdrag/> [Hämtad 2022-04-25]
- Boverket. (2022d). Värdeöverföring från allmännyttiga bostadsföretag, Tillgänglig online: <https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/bostadsmarknad/bostadsforsorjning/kommunernas-verktyg/allmannyttan/vardeoverforing/> [Hämtad 2022-05-05]
- Erlingsson, G-Ó, Fogelgren, M., Olsson, F., Thomasson, A. & Öhrvall, R. (2014). Hur styrs och granskas kommunala bolag? Erfarenheter och lärdomar från Norrköpings kommun, *Centrum för kommunstrategiska studier* [pdf], Tillgänglig online: <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:761985/FULLTEXT01.pdf> [Hämtad 2022-05-13]
- Daoud, J. I. (2017). Multicollinearity and Regression Analysis [pdf], Tillgänglig online: <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1742-6596/949/1/012009/pdf> [Hämtad 2022-05-17]
- Kindesjö, J. & Ljungqvist, R. (2020). Så plockar kommuner ut miljarder ut allmännyttan, *Hem & Hyra*, Tillgänglig online: <https://www.hemhyra.se/nyheter/kommuner-plockar-ut-miljarder-ur-allmannyttan/> [Hämtad 2022-04-27]
- Konkurrensverket. (2014). Kartläggning av kommunala bolags försäljningsverksamhet – I konflikt med privata företag [pdf], 2014:3, Tillgänglig online: <https://www.konkurrensverket.se/informationmaterial/rapportlista/kartlaggning-av-kommunala-bolags-forsaljningsverksamhet---i-konflikt-med-privata-foretag/> [Hämtad 2022-05-24]
- Konkurrensverket. (2020). Tio år med bestämmelser om konkurrensbegränsande offentlig säljverksamhet – Kommunernas säljverksamhet i fokus [pdf], 2020:2, Tillgänglig online:

<https://www.konkurrensverket.se/informationmaterial/rapportlista/tio-ar-med-bestammelser-om-konkurrensbegransande-offentlig-saljverksamhet--kommuners-saljverksamhet-i-fokus/>

[Hämtad 2022-05-24]

Ohlin, J. & Sima, L. (2016). Miljarder plockas ut ur kommunala bostadsbolag, *SVT Nyheter*, Tillgänglig online:

<https://www.svt.se/nyheter/inrikes/miljarder-plockas-ur-kommunala-bostadsbolag?fbclid=IwAR0WTuf5HuFrGGYIUAZeeLJxu9hD42x2FC5vVYiYfR0sb2ChBMCvDUrs3Rs>

[Hämtad 2022-03-02]

Regeringen. (u.å.). Om det finanspolitiska ramverket, Tillgänglig online:

<https://www.regeringen.se/sveriges-regering/finansdepartementet/statens-budget/finanspolitiska-ramverket/> [Hämtad 2022-05-30]

Retriever. (2022). Tillgänglig online: <https://www.retrievergroup.com> [Hämtad 2022-04-30].

SCB. (2022a). Boende i Sverige, Tillgänglig online:

<https://www.scb.se/hitta-statistik/sverige-i-siffror/manniskorna-i-sverige/boende-i-sverige> [Hämtad 2022-05-05]

SCB. (2022b). Län och kommuner, Tillgänglig online:

<https://www.scb.se/hitta-statistik/regional-statistik-och-kartor/regionala-indelningar/lan-och-kommuner/> [Hämtad 2022-04-27]

SCB. (2022c). Statistikdatabasen, Tillgänglig online: <https://www.statistikdatabasen.scb.se>. [Hämtad 2022-04-30].

SCB. (u.å.). Om SCB, Tillgänglig online: <https://www.scb.se/om-scb/> [Hämtad 2022-05-20]

Sevenius, R. (2022). FAR online, Rätt bolagsrätt 2022, Tillgänglig online:

https://www.faronline-se.ludwig.lub.lu.se/dokument/rattserien/ratt-bolagsratt/r/rb_revisionsberattelse/?q=revisionsber%C3%A4ttelse [Hämtad 2022-04-06]

SKR. (2021). Så styrs kommunen, Tillgänglig online:

<https://skr.se/skr/demokratiledningstyrning/politiskstyrningfortroendevalda/kommunaltstjvstyresastyrskommunenochregionen/sastyrskommunen.735.html>

[Hämtad 2022-04-29]

SKR. (2022a). Kommunala företag (bolag), Tillgänglig online:

<https://skr.se/skr/demokratiledningstyrning/driftformer/kommunalaforetagbolag.393.html> [Hämtad 2022-05-13]

SKR. (2022b). Statsbidrag, Tillgänglig online:

<https://skr.se/skr/ekonomijuridik/ekonomi/budgetochplanering/statsbidrag.1403.html> [Hämtad 2022-05-13]

SKR. (2022c). Vanliga frågor om utjämningsystemet, Tillgänglig online:

<https://skr.se/skr/ekonomijuridik/ekonomi/utjamningssystem/vanligafragoromutjamningssystemet.11892.html> [Hämtad 2022-05-13]

Sveriges Allmännyttan. (2022). Medlemsregister, Tillgänglig online:

<https://www.sverigesallmannytta.se/medlemmar/> [Hämtad 2022-04-30].

Lagtext

Kommunallagen (2017:725)

Aktiebolagslagen (2005:551)

Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag

Prop. 2009/10:185

Lagkommentarer

Samuelsson. P (u.å.a). Aktiebolagslagen (2005:551) 1 kap. 4§, Karnov (JUNO) [Hämtad 2022-03-22]

Samuelsson. P (u.å.b). Aktiebolagslagen (2005:551) 3 kap. 3§, Karnov (JUNO) [Hämtad 2022-05-04]

Samuelsson. P (u.å.c). Aktiebolagslagen (2005:551) 19 kap. 4§, Karnov (JUNO) [Hämtad 2022-05-05]

Samuelsson. P (u.å.d). Aktiebolagslagen (2005:551) 19 kap. 5§, Karnov(JUNO) [Hämtad 2022-05-05]

Samuelsson. P (u.å.e). Aktiebolagslagen (2005:551) 20 kap. 1§, Karnov (JUNO) [Hämtad 2022-05-09]

Höök. J (u.å. a). Kommunallagen (2017:725) 2 kap. 1§, Karnov (JUNO) [Hämtad 2022-05-04]

Höök. J (u.å. b). Kommunallagen (2017:725) 10 kap. 3§, Karnov (JUNO) [Hämtad 2022-05-04]

Tryckta källor

Axén, L., Tagesson, T., Shcherbinin, D., Custovic, A., & Ojdanic, A. (2018). Does municipal ownership affect audit fees?, *Journal of Management and Governance*, vol. 23 no. 3, pp. 693–713

Baker, H. K., & Powell, G. H. (1999). Dividend policy issues in regulated and unregulated firms: a managerial perspective, *Managerial Finance*, vol. 25, no. 6, pp. 1–20

Bhattacharya, S. (1979). Imperfect information, dividend policy, ‘The bird in the hand’ fallacy, *The Bell Journal of Economics*, vol. 10, no. 1, pp. 259–270

Brockman, P. & Unlu, E. (2011). Earned/contributed capital, dividend policy, and disclosure quality: An international study, *Journal of Banking och Finance*, vol. 35, no. 7, pp. 1610–1625

Brooks, C. (2014). *Introductory Econometrics for Finance*, Cambridge: Cambridge University Press

Bryman, A., & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, 3:e uppl, Stockholm: Liber

Collin, S-O., Haraldsson, M., Tagesson. T., & Blank, V. (2017). Explaining municipal audit costs in Sweden: Reconsidering the political environment, the municipal organisation and the audit market, *Financial Accountability och Management*, vol. 33, no. 4, pp. 391–405

DeAngelo, H., DeAngelo, L. & Skinner, D.J. (2008). Corporate payout policy, *Foundations and Trends in Finance*, vol. 3, no. 2–3, pp. 95–287

DeAngelo, H., DeAngelo, L. & Stulz, R. M. (2006). Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory, *Journal of Financial Economics*, vol. 81, no. 2, pp. 227–254

- Deegan, C. & Unerman, J. (2014). *Financial accounting theory*, 4th edn, Maidenhead: Berkshire
- Denis, D. J. & Osobov, I. (2008). Why do firms pay dividends? International evidence on the determinants of dividend policy, *Journal of Financial Economics*, vol. 89, no. 1, pp. 62–82
- Erlingsson, G-Ó., Fogelgren, M., Olsson, F., Thomasson, A. & Öhrvall R. (2015). Att bolagisera kommunal verksamhet, *Statsvetenskaplig tidskrift*, vol. 117, no. 4, pp. 555–585
- Fama, E. F. & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay?, *Journal of Financial Economics*, vol. 60, no. 1, pp. 3–43
- Fatemi, A. & Bildik, R. (2012). Yes, dividends are disappearing: Worldwide evidence, *Journal of Banking and Finance*, vol. 36, no.3, pp. 662–677
- Gustafsson, J. (2021). Spatial, Financial and Ideological Trajectories of Public Housing in Malmö, Sweden, *Housing, Theory and Society*, vol. 38, no. 1, pp. 95–114
- Hosmer, D. W., Lemeshow, S. & Sturdivant, R. X. (2013). *Applied Logistic Regression*, 3rd edn
- Jensen, K. L., & Payne, J. L. (2005). Audit procurement: Managing Audit Quality and Audit Fees in Response to Agency Costs, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, vol. 24, no. 2, pp. 27–48
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers, *The American Economic Review*, vol. 76, no. 2, pp. 323–329
- Jensen, M. C., & Meckling, H. W. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305–360
- Lindbergh, L. & Wilson, T. L. (2015). Strategic management in Swedish municipal housing: indications of change from owner directives, *Emerald Insight*, vol. 34, no. 2, pp. 136–157
- Lindbergh, L & Wilson, T. L. (2019). Developments in Swedish Rental Housing: Unanticipated Consequences of Public Municipal Housing Companies Act 2011, *Journal of competitiveness studies*, vol. 27, no. 2, pp. 116–137
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes, *American Economic Review*, vol 46, no. 2, pp. 97–113
- Miller, M. H., & Rock, K. (1989). Dividend policy under Asymmetric Information, *The Journal of Finance*, vol. 40, no. 4, pp. 1031–1051
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice, *Accounting and Business Research*, vol. 18, no. 69, pp. 47–56.
- O'Donovan, G. (2002). Environmental disclosures in the annual report – Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory, *Auditing and Accountability Journal*, vol. 15, no. 3, pp. 334–371
- Shaoul, J., Stafford, A., & Stapleton, P. (2012). Accountability and corporate governance of public private partnership, *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 23, no 3, pp. 213–229
- Tagesson, T., Klugman, M. & Ekström, Lindvall, M. (2011). What explains the extent and content of social disclosures in Swedish municipalities' annual reports, *Journal of Management and Governance*, vol. 19, no.1, pp. 217–235

Ward, D. D., Elder, R. J., & Kattelus, S. C. (1994). Further Evidence on the Determinants of Municipal Audit Fees, *The Accounting Review*, vol. 69, pp. 399–411

Westerdahl, S. (2021). Yield and the city: Swedish public housing and the political significance of changed accounting practices, *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 80, pp. 1–16