



Företagsekonomiska institutionen

Examensarbete kandidatnivå

Ekonomihögskolan vid Lunds universitet

VT- 2009

Principal-Agent eller Principal-Steward?

- En trefallsstudie om styrelsans relation till verkställande direktörer i företag som inte använder sig av rörlig ersättning som incitament till VD.



Handledare:
Claes Svensson

Författare:
David Hartman
Eric Lagerberg
Nils Resvik

Sammanfattning

Rapportens titel: Principal-Agent eller Principal-Steward? - En trefallsstudie om styrelsers relation till verkställande direktörer i företag som inte använder sig av rörlig ersättning som incitament till VD.

Seminariedatum: 4 Juni, 2009

Ämne/ Kurs: FEKK01, Examensarbete kandidatnivå, företagsekonomi, 15 HP.

Författare: David Hartman, Eric Lagerberg, Nils Resvik

Handledare: Claes Svensson

Fem nyckelbegrepp: Corporate governance, agentteorin, stewardshipteorin, rörlig ersättning, styrelsers relation till VD:n.

Syfte: Syftet med studien är att utifrån ett agent- och stewardshipteoretiskt perspektiv belysa och analysera styrelsers relation till verkställande direktörer i företag där VD:n inte erhåller rörlig ersättning.

Metod: Vid genomförandet av studien har en kvalitativ datainsamlingsmetod används. Tre fall har studerats för att belysa och analysera forskningsområdet samt leda fram till en slutsats. Semistrukturerade intervjuer har använts som primär informationskälla.

Teoretisk referensram: För att besvara forskningsfrågan har en referensram utvecklats utifrån steward- och agentteorin.

Empiri: Studiens empiri består av information erhållen från studiens tre fall, där styrelsens relation till VD:n undersöktes utifrån sex variabler. De tre fallen som studerades fanns inom företagen LKAB, Green Cargo och Folksam Sak.

Slutsats: Studiens resultat visade att inte i något av de tre fall som studien undersökte kan relationen enbart beskrivas som en principal-stewardrelation eller som en principal-agentrelation. Vidare kan styrelsers relation till verkställande direktörer i företag som inte använder sig av rörlig ersättning bäst beskrivas som en kombination av de båda relationstyperna.

Abstract

Title: Principal-Agent or Principal-Steward? – A study of three cases of board's relationship to CEO's of companies that do not make use of variable compensation as an incentive to the CEO.

Seminar date: 4: Th of Jun, 2009

Course: FEKK01, Bachelor thesis in Business Administration, 15 ECTS.

Authors: David Hartman, Eric Lagerberg, Nils Resvik

Adviser: Claes Svensson

Case companies: Folksam Sak, Green Cargo, LKAB

Five key concepts: Corporate governance, agency theory, stewardship theory, variable compensation, boards relationship to the CEO.

Purpose: The purpose of the study is that from an agency and stewardship theoretical perspective, highlight and analyze board's relationship to the CEO in companies where the CEO does not receive variable compensation.

Methodology: To reach the purpose of this study, a qualitative data collection method has been used. Three cases have been studied to highlight and analyze the studies research area to reach a conclusion. The semi-structured interview type has been used as a primary source of information.

Theoretical perspective: To answer the researched question an own frame of theoretical reference has been developed from the steward and agency theory.

Empirical foundations: The study empirical foundation exists of information obtained from three cases, where boards relationship to the CEO was examined and highlighted from six variables. The three cases where examined in three different companies, LKAB, Green Cargo and Folksam Sak.

Conclusion: The results of the study showed that in none of the three cases the study examined, the relationship can be described as a principal-steward relationship or as a principal-agent relationship. In addition, board's relationship to CEO's of companies that do not make use of variable compensation, are best described as a combination of the two relationship types.

Begreppsförklaring

I uppsatsen används olika begrepp som kan ha olika betydelse beroende på sammanhanget. I den här uppsatsen har vi valt att definiera de olika begreppen enligt följande:

Rörlig ersättning – En individuell resultatlön till verkställande direktören och andra personer inom företagsledningen.

Monetär ersättning – En form av ersättning som har ett värde av monetär karaktär. Exempelvis optionsprogram, lön, tjänstebil, resor etc.

Bonusprogram/ bonussystem – Olika former av monetära ersättningar som är kopplade till ett resultat.

Monetära incitament – En monetär ersättning som skall verka som ett motiverande medel hos VD och koncernledning.

Ickemonetära incitament – är incitament som inte är av monetär karaktär. Exempelvis beröm, social bekräftelse, intressanta arbetsuppgifter etc.

Principal – Avser i normala fall ägarna till företaget, men kan även syfta till en person eller en enhet som innehar huvudansvaret. I studien avser principalen styrelsen, eftersom de har huvudansvaret och representerar ägarna.

Innehållsförteckning

1. Inledning	8
1.1. Bakgrund	8
1.2. Problemdiskussion.....	9
1.3. Forskningsfråga	11
1.4. Syfte.....	12
1.5. Avgränsningar	12
1.6. Disposition.....	13
2. Metod	14
2.1. Deduktiv ansats.....	14
2.2. Kvalitativ metod	16
2.3. Undersökningsdesign.....	17
2.3.1. Fallstudie	18
2.4. Val av fall	19
2.5. Data.....	20
2.5.1. Intervjuer	20
2.5.2. Valet mellan ansikte mot ansikte och telefonintervju	21
2.5.3. Utformning av intervjuguide	21
2.5.4. Utförandet av intervjuerna.....	22
2.5.5. Val av respondenter.....	23
2.5.6. Göran Lindblå, vice ordförande Folksam Sak	23
2.5.7. Carina Lundberg Markow, chef för ägarfrågor Folksam	23
2.5.8. Jan Sjöqvist, vice styrelseordförande i Green Cargo	24
2.5.9. Björn Sprängare, styrelseordförande LKAB	24
2.6. Källkritik.....	25
2.7. Pålitlighet.....	26
2.8. Tillförlitlighet	26
2.9. Generaliserbarhet.....	26
2.10. Val av teori och teoretisk referensram.....	27
2.11. Analysmetod.....	28
3. Teori.....	29
3.1. Agentteorin	29

3.1.1.	Kritik mot agentteorin	31
3.2.	Stewardshipteorin	32
3.2.1.	Kritik mot stewardshipteorin.....	33
3.4.	Tidigare forskning	34
4.	Teoretisk referensram	35
4.1.	Antaganden.....	35
4.1.1.	Modell som avgör om styrelsers relation till VD är en principal-agent eller en principal-steward.....	36
4.1.2.	Modellkommentar	36
5.	Empiri	37
5.1.	Folksam Sak	37
5.1.1.	Kontrollerande och rådgivande roll.....	37
5.1.2.	Målöverensstämmelse	38
5.1.3.	Motivationsfaktorer	39
5.1.4.	Arbetsätt.....	41
5.2.	Green Cargo.....	42
5.2.1.	Kontrollerande och rådgivande roll.....	42
5.2.2.	Målöverensstämmelse	42
5.2.3.	Motivationsfaktorer	43
5.2.4.	Arbetsätt.....	44
5.3.	LKAB	45
5.3.1.	Kontrollerande och rådgivande roll.....	45
5.3.2.	Målöverensstämmelse	46
5.3.3.	Motivationsfaktorer	46
5.3.4.	Arbetsätt.....	47
6.	Analys	48
6.1.	Folksam Sak	48
6.1.1.	Kontrollerande och rådgivande roll – Vilken roll är svag respektive stark?.....	48
6.1.2.	Konflikt eller målöverensstämmelse?	49
6.1.3.	Monetära eller ickemonetära motivationsfaktorer?.....	50
6.1.4.	Individualism eller lagarbete?	51
6.1.5.	Förtroende – starkt eller svagt?	52
6.1.6.	Sammanställning av utfallet i Folksam Sak	53
6.2.	Green Cargo.....	54

6.2.1.	Kontrollerande och rådgivande roll – Vilken är svag respektive stark?	54
6.2.2.	Konflikt eller målöverensstämmelse?	54
6.2.3.	Monetära eller ickemonetära motivationsfaktorer?.....	55
6.2.4.	Individualism eller lagarbete?	56
6.2.5.	Förtroende – starkt eller svagt?	57
6.2.6.	Sammanställning av utfallet i Green Cargo	57
6.3.	LKAB	58
6.3.1.	Kontrollerande och rådgivande roll – Vilken är svag respektive stark?	58
6.3.2.	Konflikt eller målöverensstämmelse?	59
6.3.3.	Monetära eller ickemonetära motivationsfaktorer?.....	59
6.3.4.	Individualism eller lagarbete?	60
6.3.5.	Förtroende – starkt eller svagt?	61
6.3.6.	Sammanställning av utfallet i LKAB	61
6.4.	Sammanställning av analysutfallet i studiens tre fall	62
7.	Slutsats	63
7.1.	Studiens resultat.....	63
7.2.	Studiens begränsningar och förslag till vidare forskning	64
Referenser.....		66
Litteratur		66
Artiklar.....		66
Offentliga källor		67
Elektroniska källor.....		67
Muntliga källor		68
Bilagor.....		69
Intervjuguide.....		69

1. Inledning

I det inledande kapitlet ger författarna en bakgrund till uppsatsens forskningsområde och motiverar varför studien är relevant att genomföra. Kapitlet fortskrider med att författarna redogör för studiens frågeställning, syfte och avgränsningar.

1.1. Bakgrund

Bonussystem är ett ”hett” ämne inom svensk media. Framträdande personer från regeringen och näringslivet har kritiserat de svenska storföretagen för att ha betalat ut bonusar trots att företagen går med förlust. Senast ut var SEB:s VD Annika Falkengren som presenterade ett nytt bonusprogram som skulle innebära högre ersättning för SEB:s företagsledning, detta trots redan hård kritik från allmänheten.

Debatten har gått så långt att många vill förbjuda bonusar i svenska företag eftersom de anser att bonussystemen inte överensstämmer med företagets prestation. I april i år gick regeringen ut med ett nytt beslut angående ändring av riktlinjerna för rörliga ersättningar i statliga bolag (www.regeringen.se). Det finns dock flera framträdande personer inom näringslivet som försvarar bonussystemen, där återfinns Carl-Henric Svanberg som menar att bonussystemen fungerar som incitament till företagsledningen för att maximera arbetsprestationen och enklare samordna företagets strategi mellan företagsledning och styrelse (www.di.se).

Inom agentteorin är bonussystem ett centralt tema. Agentteorin utarbetades av Alchian och Demsetz år 1972 och innebär att agenten (VD:n) och principalen (ägaren) har olika syn på vad som skall prioriteras inom företaget (Clarke, 2007). Ägarna vill nå maximal avkastning på sitt investerade kapital, medan företagsledningen vill behålla kapitalet inom företaget för att möjligtvis utöka sin handlingsfrihet. Bonussystemet fungerar som ett styrsystem mellan företagsledning och ägare, genom att koppla ett bonussystem till företagets resultat, som gynnar ägaren i form av exempelvis ökad avkastning, skapas incitament hos företagsledningen till att följa ägarens direktiv (Blom et al, 2007).

Dagens bonussystem låter sig väl förklaras utifrån agentteorin. Efter att ha granskat tjugo slumpmässigt valda börsnoterade företag kan antagandet göras att en majoritet av de noterade börsbolagen använder sig av rörlig ersättning. Vilka motiven är bakom användandet av rörlig ersättning i de företagen är inte helt klart, men utifrån agentteorin kan antaganden göras att

bonussystemen ses som det huvudsakliga sättet att motivera företagsledningen till att följa styrelsen direktiv och förhindra eventuella målkonflikter mellan ägare och VD.

Vidare kan vi ifrågasätta agentteorins utgångspunkter då det finns företag som inte använder sig av rörlig ersättning till VD:n. På vilket sätt skiljer sig relationen mellan styrelse och VD i företag som inte använder sig av rörlig ersättning som incitament, från de företag som använder sig av bonussystem? Finns det möjligtvis ingen målkonflikt i företag som inte använder sig av rörlig ersättning och därmed fyller bonussystemen ingen funktion?

Det kan vara en möjlighet då stewardshipteorin argumenterar för att bonussystemen inte fyller någon funktion eftersom det finns en naturlig målöverensstämmelse mellan VD och ägare. Teorin ser VD:n som en steward, en idealisk ledare som kan anförtros ägarnas investeringar och arbetar utan krav på bonussystem. I kontrast till agentteorin utgår stewardshipteorin från att ”stewarden” inte arbetar för att maximera egen nytta, utan arbetar för organisationen och når sin måluppfyllelse i samband med att organisationen når sina mål (Clarke, 2007).

1.2. Problemdiskussion

Agent- och stewardship är två mycket intressanta teorier som diskuteras aktivt inom corporate governance. Agentteorin är den äldsta och mest omskriven av de två teorierna. Mycket av den forskning som finns tillgänglig inom agentteorin berör huruvida monetära incitament hos företagsledningen verkligen förbättrar företagets resultat. Jensen & Murphy (1989) studerade sambandet mellan VD:ns lön och aktieägarnas avkastning och fann att sambandet mellan de två variablerna var litet. Vidare fortsätter företag än idag att utforma styrningen av företaget utifrån agentteoretiska antaganden som innebär monetära incitament och kontroll. I sammanhanget bör också tilläggas att en stor del av de svenska lagarna som behandlar svensk bolagsstyrningen står i överensstämmelse med de antaganden som görs inom agentteorin. Ett exempel kan vara aktiebolagslagen som till viss del baseras på agentteoretiska antaganden i samband med att företaget måste ”kontrolleras” genom årsredovisningar och revisorer (Svensson, 2009).

Vidare berör forskningen kring agentteorin inte enbart frågan om monetära incitament kan förbättra företagets prestation, utan teorin tar även upp och förklarar orsakerna bakom eventuella målkonflikter mellan agent och principal. Asymmetriskt informationsflöde mellan de två parterna används som en förklaring bakom eventuella målkonflikter (Jensen et al,

1976). Den förklaringen har fått stöd av flera forskare inom corporate governance området. Husted (2006) slår fast vid att ett asymmetriskt informationsflöde mellan VD och principal kan ge upphov till moralriskbeteende hos företagsledningen. Vidare kan det asymmetriska informationsflödet till viss del motverkas av incitament till företagsledningen (Hustler, 2006). Det kan vara en av förklaringarna bakom den starka agentteoretiska influeringen av svensk bolagsstyrning.

I Sverige baseras dock endast en liten del av bolagsstyrningen på stewardshipteorin. En teori som blir mer aktuell i samband med den växande kritiken kring belöningsystem. Donaldson (1997) slår fast vid att det inte nödvändigtvis måste finnas en målkonflikt mellan VD och principal, utan menar att VD:n och företags ägare själva formar relationen till antingen en agent-principal- eller en steward-principalrelation. Utifrån Donaldsons forskning kan vi ifrågasätta det agentteoretiska resonemanget med monetära incitament och målkonflikter.

Måste företagsledningar erhålla rörlig ersättning för att följa styrelsens direktiv, och hur ser relationen ut mellan styrelse och företagsledning? Två intressanta frågor som kan skilja sig mellan olika företag, beroende på om relationen kan beskrivas som agent-principal eller steward-principal. Agentteorin bygger på att företagsledningen måste ha någon form av rörlig ersättning för att följa styrelsens direktiv, medan stewardshipteorin menar att monetära incitament är överflödiga.

Som konstaterats i inledningen använder sig majoriteten av de svenska börsnoterade företagen någon form av rörlig ersättning till företagsledningen. Således kan den insatta läsaren tänka sig att dessa styrelser är anhängare av agentteorin och ser bonussystemen som nödvändiga.

Hur fungerar det då med företag som inte använder sig av rörlig ersättning, har de styrelser, som representerar principalerna, en relation till VD:n som baseras på stewardshipteorin?

Vår studie fokuserar på företag som inte använder sig av rörlig ersättning till VD:n. Genom att studera relationen mellan styrelser och VD utifrån ett stewardship- och agentteoretiskt perspektiv kan vi möjligen visa att eventuella målkonflikter mellan VD och ägare inte finns och således ifrågasätts den rörliga ersättningens funktion. Genom att analysera styrelsers relation till VD:n utifrån agentteoretiska och stewardshipteoretiska variabler, vilka är kontroll, rådgivning, incitament, lagarbete, förtroende samt graden av målöverensstämmelse, kan vi slå fast vid om styrelsers har en relation till VD:n som bäst kan beskrivas som en principal-

stewardrelation eller en principal-agentrelation. Med principal-steward- respektive principal-agentrelation belyser vi relationen utifrån styrelsens perspektiv.

Vidare kan studien genom att studera relationen utifrån ovanstående variabler förankra stewardshipteorin inom corporate governance forskningen i Sverige, vilket innebär att styrelsens roll som kontrollerande enhet inte nödvändigtvis måste vara styrelsens primära uppgift och att utgångspunkten i relationen mellan styrelse och VD inte behöver vara att det finns målkonflikter mellan de två parterna. Vidare kan studien också ge svar på om den rörliga ersättningen ersätts med någon annan form av belöning som exempelvis en högre fast lön eller utökade förmåner. Det här innebär att studien kan användas som underlag till dagens debatt angående bonussystemens vara eller icke vara samt öka förståelsen för hur styrelser i företag som avskaffar monetära bonussystem kan bygga upp styrningen av företaget.

För att ytterligare stärka studiens aktualitet citerar vi näringsminister Maud Olofssons uttalande i Sveriges radio 21 april 2009:

”Jag hoppas att vi kan locka med andra saker än resultatlöner och bonussystem. Våra företag ska ju vara lockande att arbeta hos därför att de har så spännande arbetsuppgifter.” (www.sr.se)

Uttalandet står i överensstämmelse med resonemanget och de antaganden gjorda i stewardshipteorin, där Maud Olofsson pekar på att VD:ar inte behöver rörlig ersättning för att motiveras i sitt arbete. Det här kan också tolkas som om Maud Olofsson förutsätter att arbetsuppgifterna i sig självt är motivation nog för att förebygga målkonflikter mellan ägare och VD. Således menar Olofsson att relationen mellan VD och styrelse är konfliktfri, vilket är en utgångspunkt i stewardshipteorin och inte inom agentteorin. Det leder oss in på studiens forskningsfråga.

1.3. Forskningsfråga

Kan styrelsers relation till verkställande direktörer, i företag där VD:n inte erhåller rörlig ersättning, bäst beskrivas som en principal-stewardrelation, principal-agentrelation eller möjligtvis som en kombination?

1.4. Syfte

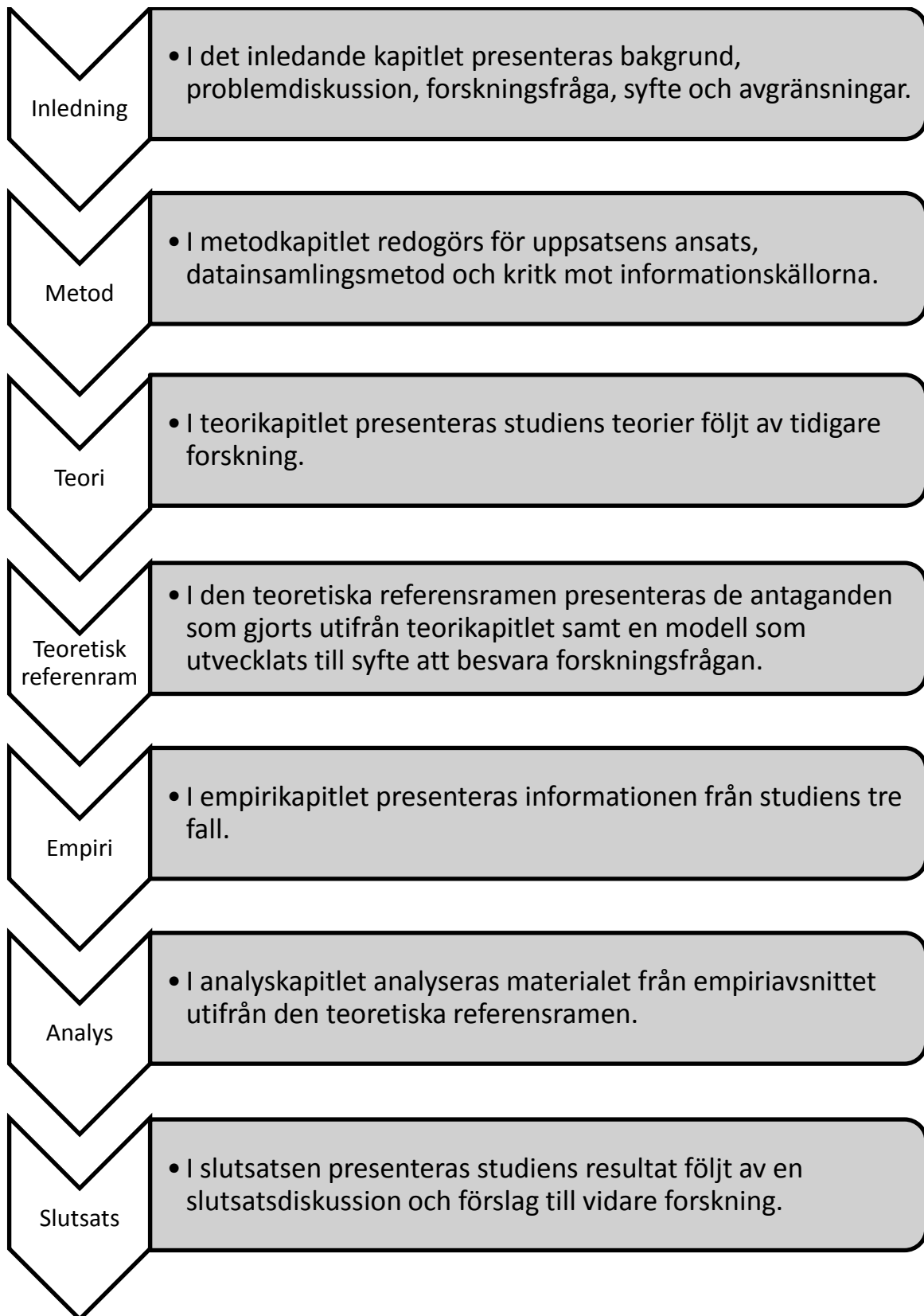
Syftet med studien är att utifrån ett agent- och stewardshipteoretiskt perspektiv belysa och analysera styrelsers relation till verkställande direktörer i företag där VD:n inte erhåller rörlig ersättning.

1.5. Avgränsningar

Relationen mellan styrelse och VD i företag som inte använder sig av rörlig ersättning till VD kan belysas och analyseras utifrån flera teorier inom corporate governance. Bland dessa teorier återfinns stakeholder-, class hegemony-, resource dependency-, stewardship-, agentteorin etc. Vid bestämmandet av vilken eller vilka teorier vi skulle använda som utgångspunkt i vår studie konstaterade vi att stewardshipteorin och agentteorin är mest intressant, eftersom de utgör en stor del av corporate governance forskningen. Vi kommer därmed att avgränsa vår studie genom att endast fokusera på de två teorierna.

Vid avgörande av huruvida styrelsers relation till VD:n bäst kan beskrivas utifrån agent- respektive stewardshipteorin har vi inte för avsikt att undersöka styrelsens sammansättning. I Sverige finns olika regler och lagar som reglerar relationen mellan styrelse och VD, exempel på sådana regleringar kan vara aktiebolagslagen och svensk kod för bolagsstyrning. Den här studien har inte för avsikt att undersöka huruvida styrelsens relation till VD:n följer nämnda lagar och regleringar, utan fokuserar enbart på om relationen kan beskrivas utifrån agent- eller stewardshipteorin.

1.6. Disposition



2. Metod

I metodkapitlet redogörs för hur författarna gått till väga för att besvara forskningsfrågan och uppnå studiens syfte. Ansatser och metoder presenteras samt val av relevanta metoder motiveras för att stärka studiens pålitlighet. Kapitlet inleds med att presentera studiens ansats och fortskrider med att presentera studiens datainsamlingsmetod. I slutet av kapitlet redogörs för kritik mot informationskällorna och avslutas med val av teorier samt analysmetod.

2.1. Deduktiv ansats

Vid valet av ansats finns det i huvudsak två olika att välja mellan, den induktiva och den deduktiva. Den deduktiva ansatsen innebär att forskaren utgår från befintliga teorier för att studera ett fenomen. De teorier som valts testas mot den information som insamlats i samband med studien. Det resulterar i att forskaren antingen stärker teorierna ytterligare eller kritiserar dem och visar på bristerna med teorierna. I vissa fall kan även nya teorier skapas. En induktiv ansatsmetod har sin början i empirisk data som sedan skall leda fram till ett resultat. Därefter används resultatet till att skapa nya teorier eller antaganden (Bryman et al, 2005).

I vår undersökning använder vi oss av den deduktiva ansatsen då vi avser att beskriva hur verkligheten ter sig utifrån två existerande teorier inom corporate governance området. De två teorierna som vi valt att utgå från är agentteorin och stewardshipteorin. Genom att jämföra teorierna med vårt empiriska material kommer vi att studera om relationen mellan styrelse och VD kan beskrivas utifrån agent- eller stewardshipteorin. Således kommer teorierna att utgöra grunden för fastställandet av relationen. Visar studien att relationen mellan styrelse och VD inte kan förklaras utifrån varken agentteorin eller stewardshipteorin, kan nya antaganden göras. Eftersom det finns lite forskning kring hur relationen mellan styrelse och VD ser ut i företag som inte använder sig av rörlig ersättning till VD:n, är det möjligt att det kan inträffa.

Dock finns det utarbetade teorier gällande styrelsens relation till VD:n i företag som använder sig av rörlig ersättning, vår tanke var således att dessa teorier även går att applicera på företag som inte använder sig av rörlig ersättning till VD. Forskningsprocessen startade därmed i samband med att vi tog fram och analyserade de aktuella teorierna för studien och byggde sedan vår frågeställning på dessa.

Problematiken med att använda sig av den deduktiva ansatsen är att vi som forskare kan bli ”låsta” då vi utgår från befintliga teorier, vilket kan resultera i att vi endast letar efter empiriskt material som kan kopplas till våra antaganden gjorda utifrån teorierna. Det ökar risken för att vi bortser från annan relevant information (Jacobsen, 2002).

Emellertid finner vi det inte troligt att en induktiv ansats skulle vara bättre i vår studie eftersom det finns utarbetade teorier inom området som kan förklara relationen mellan styrelse och VD på ett säkert sätt. Eftersom studiens syfte är att analysera och belysa relationen ur ett agent- respektive stewardshipteoretiskt perspektiv och inte från exempelvis lagar, begränsar vi också vår undersökning. På de sättet kan vi få en djupare förståelse för fenomenet, än vad vi kunnat få vid användandet av den induktiva ansatsen.

Vi hade dock vissa funderingar vid val av ansats, den induktiva ansatsen skulle möjligen kunna vidga vyerna på vårt forskningsproblem. Genom att studera relationen mellan styrelse och VD i företag som inte använder rörlig ersättning utifrån den induktiva ansatsen skulle relationen kanske te sig annorlunda. Möjligen skulle vi finna att relationen inte har sin grund i varken agentteorin eller i stewardshipteorin, utan möjligen i managerial hegemony teorin, som menar att relationen mellan styrelsen och VD:n kontrolleras och styrs av den verkställande direktören (Clarke, 2007). En bidragande faktor till att vi valde den deduktiva ansatsen var tidsaspekten, det går inte att analysera de många olika utfallen på studien vi kunde ha fått vid användandet av den induktiva ansatsen. Vi bestämde oss således för att välja två teorier och utveckla vår teoretiska referensram utifrån dessa. I den teoretiska referensramen redogörs för en modell som kontrasterar agent- med stewardshipteorin utifrån våra undersökningsvariabler.

2.2. Kvalitativ metod

Inom den samhällsvetenskapliga forskningen finns det två huvudsakliga datainsamlingsmetoder att använda sig av. Den första är den kvantitativa metoden som betonar ett stort urval av empirisk data och kvantitativ analys. Fokus ligger på siffror, mätningar och statistiska test. Den andra metoden är den kvalitativa där fokus läggs vid att beskriva fenomen med ord samt att genomföra en kvalitativ och tolkande analys (Bryman et al, 2005).

I vår uppsats valde vi att använda oss av en kvalitativ metod då det är en tolkande och mer djup metod. Det är inte ovanligt att välja en kvalitativ datainsamlingsmetod när studien har en deduktiv ansats i samband med företagsekonomisk forskning (Jacobsen, 2002). Vårt val av den kvalitativa datainsamlingsmetoden motiveras bland annat av att vi ville vara öppna för ny information då den deduktiva ansatsen begränsar detta. Vår ambition är att skapa en helhetsbild och en djup förståelse av hur relationen ser ut mellan styrelse och VD. Vi anser att den kvalitativa datainsamlingsmetoden är den bästa för att uppnå det med. Eftersom stewardshipteorin bygger på sociologin finner vi det passande att använda oss av en kvalitativ metod som lägger vikt på hur den sociala verkligheten är uppbyggd (Bryman et al, 2005).

Vidare kan det vara svårt att testa stewardship- och agentteorin kvantitativt då teorierna bygger på komplexa variabler som möjligen inte framträder i samband med en kvantitativ metod.

Problemet med den kvalitativa metoden, om forskarna exempelvis använder sig av intervjuer, är att metoden kräver stora resurser. Förutom kostnader att ta sig till intervjuobjekten är den också tidskrävande. Det gör att undersökningen måste begränsas till ett fåtal enheter och blir därmed inte lika representativ för hur fenomenet ter sig inom exempelvis alla Sveriges företag, dock måste tilläggas att studien innebär en prövning av utarbetade teorier vilket innebär att teoriernas generaliserbarhet kan öka.

Ett annat problem med att använda en kvalitativ metod i datainsamlingen är att den information som samlas in kommer att vara ostrukturerad och svåröverskådlig, vilket kan göra den svårtolkad. Vidare kommer också respondenterna att påverka oss genom att lägga fram sina tolkningar och värderingar i den insamlade informationen. Det finns därmed en risk att vi påverkas av detta och på så sätt förlorar förmågan till ett kritiskt förhållningssätt (Jacobsen, 2002). Vi som forskare måste således alltid tänka på att respondenterna kan ha ett alternativt motiv till att ställa upp på intervjun, genom att använda oss av en semistrukturerad intervju

hoppas vi kunna förebygga att respondenten styr och på så sätt påverkar resultatet av intervjun.

Ett argument till att vi inte valde att använda den kvantitativa metoden med exempelvis enkäter, var att den skulle kräva ett stort urval av informationskällor. I dagsläget är det mycket svårt att få tillgång till ett sådant stort urval av källor då relationen mellan styrelse och VD är en känslig fråga, speciellt när bonussystem är inblandat i undersökningen. Möjligheten finns att en kvantitativ analys på forskningsproblemet, skulle ge oss en bredare bild av fenomenet, men inte ett tillräckligt djup (Patel et al, 1991).

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att vårt val av datainsamlingsmetod motiveras av att relationen mellan styrelse och VD är för komplex för att kunna förstås utifrån kvantitativa metoder samt att undersökningsobjekten är få, vilket innebär att en kvalitativ metod är lämplig. Tilläggas bör att om kunskapsläget inom ett område är svagt är den kvalitativa metoden att rekommendera (Svensson, 2009).

2.3. Undersökningsdesign

Det finns en rad olika undersökningsdesigner som en forskare kan använda sig av för att undersöka sin forskningsfråga. Valet av undersökningsdesign beror på studiens upplägg. Om syftet med undersökningen är att gå på bredden eller på djupet talar Jacobsen om att undersökningens upplägg antingen är extensiv eller intensiv. Beroende på det, lämpar sig olika undersökningsdesigner olika bra (Jacobsen, 2002).

Gällande vår undersökning stod valet mellan att göra en extensiv eller en intensiv studie. Det optimala vore om vi kunde kombinera de båda, men på grund av tidsbrist och begränsade resurser valde vi att genomföra en intensiv studie eftersom vi ville gå på djupet med vår forskningsfråga. Rent konkret handlar extensiva och intensiva studier om variabler och enheter. Den extensiva studien behandlar få variabler, men många enheter. Viceversa gällande det intensiva upplägget (Jacobsen, 2002). Således ger det intensiva upplägget en större förståelse för fenomenet i de enheter vi vill undersöka. Vi ansåg att ett extensivt upplägg på vår studie endast skulle ge oss en generell information, vilket inte skulle vara tillräckligt för att förklara den komplexitet som genomsyrar styrelsers relation till VD i företag som inte använder sig av rörlig ersättning.

2.3.1. Fallstudie

På grund av att vi valt ett intensivt upplägg på vår studie bestämde vi oss för att den bästa undersökningsdesignen för vår studie skulle vara att genomföra en fallstudie. Det innebär att vi tänker studera tre fall, där styrelser inte använder sig av rörlig ersättning till VD:n och fördjupa oss i hur styrelsens relation till VD:n ser ut.

Vidare är det svårt att definiera exakt vad en fallstudie är för något, ett citat från Andersen (1997) underlättar förståelsen och våra motiv till att använda fallstudien som undersökningsdesign:

Beteckningen "case" kommer av det latinska casus och understryker betydelsen av det enskilda fallet. (...) Terminologin betonar därför att det rör sig om ett eller några få fall som görs till föremål för ingående studier. Antingen på grund av att det bara finns ett enda eller ett fåtal, eller på grund av att det bara är ett eller några få fall som är tillgängliga för forskaren. (...) Ofta är idealet att gå på djupet i ett fall och lägga fram en helhetsanalys som står på egna ben (Jacobsen, 2002, s 95).

Citatet ovan beskriver vår forskningssituation på ett bra sätt. Exempelvis finns det få fall i Sverige där styrelser inte använder sig av rörlig ersättning till VD och för att förklara relationen krävs det en djup förståelse för fenomenet, som inte framkommer i samband med en annan undersökningsdesign.

En fallstudie skapar den möjligheten vi behöver för att få en djupgående förståelse och ökar våra chanser till att upptäcka och belysa vissa djupgående element i styrelsers relation till VD (Bryman et al, 2005). Den utgår ifrån ett helhetsperspektiv och avser att få en heltäckande bild av fallet (Patel et al, 1991).

Vidare är fallstudien en bra undersökningsdesign när vi använder oss av en deduktiv ansats och en kvalitativ datainsamlingsmetod (Bryman et al 2005). Problematiken med att genomföra en fallstudie är att resultatets giltighet kan diskuteras på grund av de få enheter som studeras. Det kan vara fallet med vår studie. Dock kan vår studie vara underlag för teoretisk generalisering, vilket beskrivs i avsnittet 2.9.

En alternativ undersökningsdesign till vår studie skulle vara att använda oss av en tvärsnittsdesign. Den innebär att forskarna undersöker ett flertal fall för att komma fram till en uppsättning kvantifierbara data (Bryman et al, 2005). I vårt fall skulle det innebära att vi skulle bli tvungna att studera flera fall, vilket skulle innebära att vi skulle få ett mindre djup

inom studiens forskningsområde. Vidare skulle det inte vara möjligt att genomföra en tvärsnittsdesign som går på djupet inom den tidsram som är uppsatt för studien. Fördelen med att använda tvärsnittsdesignen är dock att generaliserbarheten ökar (Bryman et al, 2005).

2.4. Val av fall

Vid val av fall började processen med att vi identifierade företag där styrelser inte använder sig av rörlig ersättning till VD. För att få en bredare bild av forskningsfrågan fokuserade vi på företag i olika branscher. Antal företag begränsades till tre. Fokus låg på företag som har en väl utvecklad bolagsstyrning med en professionell styrelse och VD, samt företag där ägarna inte driver företaget. Vidare letade vi efter ledamöter som kan tänkas vara insatta i hur relationen mellan styrelse och VD ser ut. Genom att använda söktjänster på internet och analysera aktuella årsredovisningar för svenska aktiebolag valdes sedan tre företag.

I samband med urvalsprocessen gick vi igenom tjugo av de stora och medelstora bolagen på stockholmsbörsen och granskade deras årsredovisning för att ta reda på om VD erhöll någon form av rörlig ersättning. Det visade sig att i samtliga företag som vi granskade användes någon form av rörlig ersättning till VD:n.

Efter att ha lokaliserat passande fall som uppfyllde kriterierna för vår studie var nästa steg att kontakta de aktuella företagen för ett godkännande av att få intervjua en ledamot i styrelsen. Här uppstod ytterligare ett problem då en del av de aktuella fallföretagen inte var intresserade av att ställa upp på en intervju. Detta kan tänkas bero på att bonussystem är en känslig fråga i dagens samhälle. De företag som slutligen identifierades var:

Folksam Sak, Green Cargo AB och LKAB

Gällande Folksam Sak skall tilläggas att det inte är ett aktiebolag, utan ett ömsesidigt försäkringsbolag. Emellertid har Folksam Sak en välutvecklad bolagsstyrning, med en professionell styrelse och VD. Skillnaden mellan ett ömsesidigt bolag och ett aktiebolag är att vinsten går tillbaka till kunderna istället för aktieägarna. Vidare anser vi att även i ömsesidiga bolag kan det förekomma agent-principal problem. Detta innebär att Folksam Sak är ett relevant företag för vår studie. LKAB och Green Cargo uppfyller även kriterierna om att ha ett väl utvecklat bolagsstyrningssystem, men har samma ägare, staten.

2.5. Data

Vid genomförandet av studien har både primär och sekundärdata samlats in. Primärdata är information som samlas in för första gången, för den aktuella studien, genom att gå direkt till den primära informationskällan. Sekundärdata är redan befintlig information som samlats in av någon annan för ett annat ändamål (Jacobsen, 2002).

Primärdata fås genom att exempelvis använda datainsamlingsmetoder som intervjuer, observationer och frågeformulär (Jacobsen, 2002). Då studien använder en kvalitativ metod är det intervjuer och observationer som är aktuellt då ett frågeformulär är en kvantitativ metod.

Det som är mest lämpligt för vår studie är att genomföra intervjuer och vi har därmed valt att samla in information via den metoden. Intervjuer är som skrivit ovan en primärkälla, vilket innebär att vi kommer att använda oss av primärdata i vår studie. En liten del av studien kommer att baseras på sekundära källor som internet, artiklar och litteratur. Det beror på att det finns lite information rörande styrelsers relation till VD:n i företag som inte använder sig av rörlig ersättning som incitament till VD:n.

I samband med insamlandet av primärdata hade vi funderingar på att genomföra observationer då en observation har fördelen att undersökaren kan notera exakt vad som sker. I vår studie skulle det innebära att observera styrelsens relation till VD:n, vilket skulle kräva mycket tid och ett stort förtroende från styrelsen. Eftersom en del av vad som skulle observeras inte ligger i styrelsens intresse att bli offentligt. Därmed skulle observationer vara mycket svåra att genomföra i våra fall och därmed inte aktuella för studien.

2.5.1. Intervjuer

Det finns två olika typer av intervjuformer som är av kvalitativ karaktär, den ostrukturerade och den semistrukturerade intervjun.

Vi har valt att använda den semistrukturerade intervjuformen eftersom den har fördelen att den är följsam, flexibel och kan röra sig i olika ritningar. Det innebär att intervjun kan anpassas efter frågor som dyker upp under genomförandet av intervjun samt ger oss en möjlighet att få förtydliganden och kunskap om vad respondenten tycker är viktigt i frågan (Bryman et al, 2005).

Vid genomförandet av den, i vårt fall alternativa ostrukturerade intervjuformen, använder sig intervjuaren endast av exempelvis en fråga eller går igenom ett antal teman utan förbestämda frågor. Respondenten kan svara fritt och intervjun liknar ett vanligt samtal. Den semistrukturerade intervjun är mer specifik och utgår antingen från några huvudsakliga frågor

eller specifika teman. Det finns dock utrymme för respondenten att svara på ett fritt sätt och ger intervjuaren möjlighet att ställa följdfrågor (Bryman et al 2005).

För att kunna styra intervjun så att vi får svar på rätt frågor för vår studie samt utnyttja tiden med respondenterna har en semistrukturerad intervju valts. Fördelen med den semistrukturerade intervjun är att det blir enklare att tolka informationen och att styra intervjun mot de teman vi vill fördjupa oss inom (Bryman et al, 2005). Om vi skulle välja att använda den ostrukturerade intervjun finns risken att det skulle ta längre tid att få fram relevant information. Det kan även vara svårt för intervjuaren att hålla sig till ämnet och risken finns att informationen som framkommer i intervjun blir inaktuell för vår studie. En ostrukturerad intervju har dock fördelen att den är mer kvalitativ i angreppssättet, men är som tidigare nämnt inte till vår fördel.

2.5.2. Valet mellan ansikte mot ansikte och telefonintervju

Den normala intervjuformen vid företagsekonomisk forskning är att intervjuaren och respondenten sitter ansikte mot ansikte. Den formen har jämförelsevis med telefonintervjun fördelen att intervjuaren kan notera och reagera på respondentens kroppsspråk. Det blir ett naturligt och personligt samtal där en god kontakt med respondenten kan skapas. Dock har intervjuformen nackdelen att det blir dyrt och tidskrävande att söka upp respondenterna. Vår studie har knappt om resurser och vi har därmed beslutet att använda oss av telefonintervjuer. Den formen tar mindre tid och är betydligt mer resurssparande att genomföra. En telefonintervju har även fördelen att vi som intervjuare inte påverkas av respondentens utseende, utstrålning eller beteende vilket gör att vi kan hålla oss mer objektiva (Bryman et al 2005).

2.5.3. Utformning av intervjuguide

Intervjuguiden, presenterad som bilaga i studien, innehåller ett antal frågor som ställdes vid intervjuerna. Den användes som en minneslista över vilka områden som skulle täckas in. I intervjuerna ställdes även andra frågor än de som är presenterade i intervjuguiden för att få ut mer information från respondenten.

De frågor som intervjuguiden består av har utformats på ett sätt som innebär att vi får information till att besvara vår forskningsfråga. De har sin grund i studiens teoretiska referensram och kan relateras till studiens uppsatta kriterier. Det innebär att frågorna som ställdes till respondenterna är pålitliga och svaren är relevanta. Vid formuleringen av frågorna

har vi valt att inte göra de för specifika eller ledande då det kan hindra alternativa idéer och synsätt att uppstå under empirinsamlingen. Dock har vi alltid haft i baktanke att få svar på de frågor som vi initialt tänkt ställa. Detta innebär att studiens pålitlighet är hög. Den ospecifika formuleringen hade till syfte att skapa förståelse för vad respondenten anser är viktigt och hur respondenten upplever verkligheten.

Vid utformningen av frågorna hade vi även i åtanke att de skulle vara intressanta för respondenten att besvara då det oftast resulterar i bättre svar, dock påverkade inte det frågornas relevans för studien.

2.5.4. Utförandet av intervjuerna

Intervjuerna utfördes av studiens författare och med en respondent i taget. Att intervjua flera respondenter samtidigt är inte meningsfullt för vår studie då det är mer tidskrävande. Motiven bakom att använda sig av flera intervjuare är att vi som undersökare fann det intressant av att vara med på samtliga intervjuer. Att samtliga närvarade under intervjuerna var till hjälp i samband med att vi kunde hjälpa varandra med att ställa relevanta följdfrågor och tolka vad som sades. Vidare var vi dock medvetna om att det är tidskrävande och kan vara till nackdel för oss i samband med uppsatsens tidsfrist.

Innan intervjutillfället var vi som intervjuare väl pålästa om respondentens bakgrund och ståndpunkter i relevanta frågor. Det gjorde att vi kunde anpassa intervjun något efter varje respondent. Intervjuerna tog cirka tjugofem minuter att genomföra och pågick tills vi ansåg att relevant information hade framkommit. De avslutades efter att respondenten haft möjlighet att göra tillägg och komma med egna reflektioner rörande studiens forskningsområde.

Det var viktigt att ha ett öppet sinne för de oväntade svar som respondenterna gav oss då vi i många fall fick ställa relevanta följdfrågor för att få svar på vår fråga. Det innebar att vissa frågor uteblev och ordningsföljden på frågorna ändrades. Med relevanta följdfrågor fick vi dock svar på de frågor vi initialt tänkt ställa i intervjun. Inledningen i intervjuerna genomfördes likadant i samtliga fall. Den är beskriven i intervjuguidens början och består av en presentation av oss som arbetar med studien samt frågor om respondentens bakgrund.

Samtliga intervjuer spelades in och transkriberades. Fördelen är att en inspelning förbättrar vår objektivitet, då våra omedvetna tolkningar kan förebyggas och kontrolleras. För att underlätta översättningen från intervjumaterialet till empirin transkriberades hela intervjuerna

för att sedan bearbetas och återges tematiskt i empiri avsnittet. Vi är medvetna om att inspelningen av intervjuerna kan hämma respondenterna, men i efterhand hade det varit mycket svårt att tolka informationen och en viktig del av informationen hade troligtvis inte framkommit. Vidare har transkriberingen varit arbetssam att genomföra, men resulterat i att adekvat information framträtt i empirin.

2.5.5. Val av respondenter

Vid valet av respondenter inom respektive fallföretag har vi fokuserat på kunniga personer som arbetar inom området vi valt att undersöka. Efter att ha kontaktat respektive fallföretag frågade vi personer inom företaget vilka personer de ansåg vara bäst lämpade att besvara våra frågor. Utgångspunkten vid val av respondent var att intervjua antingen styrelseordförande eller vice styrelseordförande. Vidare kontrollerade vi respondenternas bakgrund och position i företaget för att säkerställa att de var relevanta intervjuobjekt. I Folksam Sak valdes efter rekommendation från vice VD Tomas Norderheim, två respondenter vilka var: Carina Lundberg Markow, chef för ägarfrågor samt Göran Lindblå, vice styrelseordförande i Folksam Sak. I fallet med Green Cargo valdes Jan Sjöqvist, vice styrelseordförande. I det tredje fallet, LKAB, valdes Björn Sprängare som är styrelseordförande i företaget.

2.5.6. Göran Lindblå, vice ordförande Folksam Sak

Göran Lindblå, 54, är vice ordförande i Folksam Sak samt ordförande för ersättningskommittén i Folksam. I övrigt har han bland annat uppdrag som styrelseordförande i OKQ8, VD för OK ekonomiska förening, vice ordförande i KF samt styrelseledamot i Akademibokhandelsgruppen (www.ratsit.se).

2.5.7. Carina Lundberg Markow, chef för ägarfrågor Folksam

Carina Lundberg Markow, 50, är chef för ägarfrågor i Folksam sedan 2001. Markow har tidigare innehaft VD posten på KPA Fond AB och varit chef för placeringar och aktiehandel inom Tryggbanken. År 2003 blev hon utsedd till ”årets yrkeskvinna”, vidare utsåg tidsskriften *Passion for business* henne år 2008 till näringslivets bråkigaste kvinna (www.carinamarkow.com).

2.5.8. Jan Sjöqvist, vice styrelseordförande i Green Cargo

Jan Sjöqvist, 60, har varit ledamot i Green Cargo sedan 2001 och är i dagsläget vice styrelseordförande samt ordförande i ersättningskommittén (www.greencargo.com). I övrigt är Sjöqvist bland annat styrelseordförande i både Concordia Bus och Oden Anläggningsentreprenad (www.ratsit.se), samt varit VD för NCC koncernen (www.concordiabus.com).

2.5.9. Björn Sprängare, styrelseordförande LKAB

Björn Sprängare, 69, är styrelseledamot och ordförande i LKAB sedan 1997. Utöver arbetet i LKAB sitter även Sprängare med som ordförande i Skogsällskapet AB och SJR in Scandinavia AB. Sprängare har tidigare arbetat som koncernchef för Trygg Hansa (www.ratsit.se).

2.6. Källkritik

Problematiken med att använda intervjuer som primär informationskälla är att det finns en risk att respondenten påverkar oss genom sitt sätt att svara och att svaren inte är helt sanningsenliga. Svaren kan vara utformade på ett sätt som ska ge oss ett bra intryck av respektive fallföretag. Då intervjuerna både spelats in och inte varit anonyma eller genomförts personligen, förstärks risken för vinklade svar. Vid en telefonintervju är det svårt att bygga upp ett förtroende och inspelningen gör att respondenten kan hämmas och bli ”rädda” för att försäga sig på ett sätt som kan skada företaget eller respondenten själv, speciellt när frågorna berör känsliga ämnen som bonussystem. Vi är väl medvetna om konsekvenser av vårt tillvägagångssätt och att det kan påverkat studien negativt. För att minska negativa effekter har intervjuartekniken anpassats. Förhållningssättet till respondenterna har varit väl avvägt mellan en öppenhet för ny, oväntad information och ett kritiskt förhållningssätt till informationen.

Vidare måste vi ha ett kritiskt förhållningssätt till den information erhållen från Carina Lundberg Markow eftersom hon inte sitter med i styrelsen i Folksam sak, men eftersom en stor del av Markows arbetsuppgifter kräver att hon har kunskap om hur styrelsen i Folksam arbetar är hon ett relevant intervjuobjekt för vår studie. Tilläggas kan att Markow är aktiv i debatten angående etiska frågor som exempelvis bonussystem, vilket innebär att hon troligtvis sitter på stor kunskap inom området.

Vi är medvetna om att sekundärdata är insamlad av andra och kan vara vinklad för att redogöra för ett annat forskningsproblem. Vi har därför haft ett kritiskt förhållningssätt till den sekundärdata som används i studien. Dock bör tilläggas att vi endast använt ytterst lite sekundära informationskällor.

Genom att vi genomgående haft ett kritiskt förhållningssätt till våra källor är ambitionen att säkerställa en sanningsenlig forskning som bidrar till ny kunskap.

2.7. Pålitlighet

För att uppnå en hög pålitlighet i studien har tillvägagångssättet utförligt beskrivits i metodkapitlet. Där kan läsaren tydligt följa tillvägagångssättet samt få en bild över eventuella svagheter och styrkor med den aktuella metoden. Varje fas i forskningsprocessen är noggrant beskriven, inklusive hur vi analyserar och drar slutsatser av vårt empiriska material. Det empiriska materialet är erhållet från intervjuer. De mest väsentliga frågorna som ställdes finns bifogade sist i uppsatsen under ”intervjuguiden”. Det innebär att läsaren kan kontrollera studiens pålitlighet.

Under forskningsprocessen har en kunnig handledare från Ekonomihögskolan vid Lunds Universitet och studenter granskat forskningsprocessen, vilket innebär att eventuella ”frågetecken” kring studien kunnats klaras ut. Utifrån ovanstående är ambitionen att ge läsaren ett trovärdigt intryck samt ett pålitligt resultat.

2.8. Tillförlitlighet

Genom att kritiskt granska all data som använts för studien är syftet att uppnå en hög tillförlitlighet. De intervjuobjekt som valts för studien har kompetens inom området, vilket har verifierats genom deras bakgrund och position i respektive fallföretag. Samtliga intervjuer har spelats in och transkriberats för att minimera underliggande tolkningar hos oss författare.

Någon respondentvalidering har inte genomförts då våra intervjuobjekt varit svåra att nå och medgivit att de har ett pressat schema. Vi har antagit att det inte finns någon tid hos respondenterna att genomföra en respondentvalidering, men eftersom intervjuerna är inspelade minskar riskerna för feltolkningar hos författarna. Triangulering har inte används i studien då den genomförts under en begränsad tidsperiod.

2.9. Generaliserbarhet

Fallstudien som undersökningsdesign innebär att vi kan göra en teoretisk generalisering av studiens resultat. Eftersom teorierna är testade sedan innan, kan en teoretisk generalisering vara möjlig. Det innebär att om studien visar att stewardshipteorin och agentteorin kan beskriva relationen i de fall som studien undersöker, kan en bredare generalisering av teorierna göras. Det innebär att teorierna även kan generaliseras till det fenomen som den här studien undersöker. Skulle det dock visa sig att teorierna inte kan beskriva och förklara styrelsers relation till VD:n i företag som inte använder sig av rörlig ersättning, minskar teoriernas generaliserbarhet och nya antaganden kan göras.

2.10. Val av teori och teoretisk referensram

Styrelsens relation till VD kan belysas och analyseras utifrån ett flertal teorier inom corporate governance. Exempel på andra teorier är stakeholder- och class hegemonyteorin. Eftersom studiens syfte är att fördjupa sig i styrelsens relation till VD:n från ett agent- respektive stewardshipteoretiskt perspektiv är det irrelevant för studien att referera till ovanstående nämnda teorier. Vidare anser vi att stewardshipteorin och agentteorin bäst kan förklara problematiken rörande rörliga ersättningar i företag och är på så sätt mest relevanta för vår studie. Möjligen kan även andra teorier också förklara forskningsfrågan, exempel på sådana teorier är allmänna motivations- och relationsteorier, men eftersom studiens forskningsområde är corporate governance blir även de teorierna irrelevanta för studien. Därför kommer vi endast att presentera och referera till agentteorin och stewardshipteorin.

Problematiken med agentteorin och stewardshipteorin är att de inte i detalj antar hur relationen mellan styrelse och VD ser ut. Därför har vi själva utvecklat en teoretisk referensram utifrån stewardship- och agentteorin som mer specifikt förklarar relationen, samt visar på skillnaden mellan en relation som kan beskrivas som agent- respektive stewardshipteoretisk. Den teoretiska referensramen kommer sedan att användas som analysunderlag i analyskapitlet. Vidare kommer vi i den teoretiska referensramen att presentera de antaganden som vi gjort utifrån teorierna för att ge läsaren en tydligare förståelse för studiens forskningsområde och fastställa utgångspunkterna i analysen.

2.11. Analysmetod

Respektive fall analysera enskilt utifrån vår teoretiska referensram, men innehåller inslag av en jämförande analys i vissa avseenden. Resultatet av analysen i respektive fall kommer sedan att sammanställas i en tabell där läsaren kan se till vilken grad fallet kan beskrivas som en principal-agent- eller en principal-stewardrelation. I slutet av analysen sammanställs tabellerna från de tre fallanalyserna för att sedan utgöra underlag till studiens resultat.

Tabellerna är utformade utifrån den teoretiska referensramen som finns i kapitel 4. Nedan följer en beteckningsförklaring av tabellerna. Siffran 1 står för en renodlad principal-agentrelation och siffran 5 står för en renodlad principal-stewardrelation.

1. Agent
2. Agent med inslag av Steward (1)
3. Kombination av Agent och Steward (2)
4. Steward med inslag av Agent (3)
5. Steward

(1). Med ”agent med inslag av steward” menar vi att relationen är övervägande agentteoretisk, men har stewardshipteoretiska inslag.

(2) Med en ”kombination av agent och steward” menar vi att det finns inslag i relationen från både stewardshipteorin och agentteorin.

(3) Med ”steward inslag av agent” menar vi att relationen är övervägande stewardshipteoretiskt, men har agentteoretiska inslag.

Viktigt att påpeka är att vi inte har för avsikt att kvantifiera relationen. Användandet av tabeller syftar endast till att tydliggöra för läsaren till vilken grad relationen kan beskrivas som en principal-steward- eller en principal-agentrelation, utifrån studiens sex undersökningsvariabler.

3. Teori

I kapitlet presenterar författarna relevanta teorier för studiens forskningsområde. Kapitlet inleds med en återgivning av agentteorin samt följt av kritik riktad mot teorin. Vidare beskrivs och återges stewardshipteorin samt viss kritik som riktas mot teorin. Kapitlet avslutas med en kort redogörelse för tidigare forskning som gjorts inom forskningsområdet.

3.1. Agentteorin

Agentteorins centrala antagande är att det finns en konflikt mellan ägare och företagsledning, för att lösa den konflikten måste företagsledningens intressen kopplas samman med ägarnas. Teorin utvecklades först av Alchian och Demsetz (Clarke 2007), men vidareutvecklades av Jensen och Meckling 1976 och senare år 1983 av Fama och Jensen (Nicholson et al, 2007). Konflikten mellan ägare och företagsledning grundar sig på dagens komplexa finansmarknad, där ägarna till företagen inte själva driver den operativa verksamheten. Arbetet delegeras till professionella företagsledare. Således har det skett en separation mellan investerare och ledning. Det har i sin tur resulterat i att ägarnas kontroll över företaget och deras investering minskat och således har företagsledningens kontroll ökat (Blom et al, 2007).

Företagsledningens kontroll och kunskap om företagets verksamhet gör att de får en överlägsen ställning gentemot ägarna, vilket resulterar i att deras möjlighet till att efterfölja egna intressen på bekostnad av aktieägarnas ökar (Nicholson et al, 2007). Djupare in på ämnet kan det förklaras genom att det finns ett asymmetriskt informationsflöde mellan företagsledningen och styrelsen. Företagsledningen redogör inte för all information till styrelsen, utan undanhåller information som eventuellt kan skada företagsledningen. Vidare handlar det från företagsledningens sida om att ett informationsövertag kan resultera i exempelvis större handlingsfrihet. Genom att undanhålla information från styrelsen kan styrelsen inte alltid veta om företagsledningen handlar i ägarnas intresse. Det asymmetriska informationsflödet kan också ge upphov till olika moralrisk hos företagsledningen, då styrelsen som representerar ägarna, inte kan avgöra om företagsledningen arbetar efter bästa förmåga för att maximera ägarnas mål. Företagsledningens moralrisk kan visa sig i deras arbetsinsats. Risken finns att företagsledningen mörkar arbetsinsatsen gällande deras prestation till att maximera ägarnas mål och fokuserar istället arbetsinsatsen på att maximera de egna målen (Merett et al, 1999).

Vidare kan det asymmetriska informationsflödet visa sig i samband med disponeringen av vinsten. Företagsledningen har tendenser till att vilja behålla kapitalet inom företaget för att utöka sin handlingsfrihet gällande exempelvis olika investeringar. För att ägarna skall kunna skydda sin investering mot företagsledningens inte alltid synliga motiv till att maximera egen vinning, måste ägarna upprätta kontrakt med företagsledningen. Kontrakten har till syfte att kontrollera och motivera företagsledningen till att följa ägarnas direktiv.

Kostnaden av att upprätta sådana kontrakt är vad Jensen & Meckling (1976) kallar för agentkostnader. De definierar tre typer av agentkostnader:

- ”Monitoring costs”
- ”Bonding costs”
- ”Residual costs”

Monitoring costs är kostnader som uppkommer i samband med att principalen upprättar kontrakt med agenten som begränsar VD:ns handlingsfrihet genom olika typer av kontroll. Vidare är bonding costs kostanden för upprättandet av olika incitament till agenten som knyter VD:ns nyttomaximering till principalens. Exempel på olika bonding costs är upprättandet av optionsprogram och andra typer av incitament. Den tredje typen av agentkostnader, residual costs, beskrivs som kostnader som är oundvikliga i samband med att agenten, oavsett incitament, inte alltid fattar de mest lönsamma besluten för principalen (Jensen et al, 1976). För att sammanfatta agentteorin kan vi använda oss av nedanstående karaktäristiska:

Grundteori:	Ekonomisk
Prestationsfokus:	Aktieägarna
Relation mellan ägare och VD:	Målkonflikt
Syn på människan:	Individuell opportunism
Motivationsdrivande hos VD:n:	Utomstående faktorer som en handgriplig belöning
Förhållningssätt till företagsledningens beteende:	Osäkerhet, avvikande och misstro
Rekommenderad utformning av förhållningssätt till teorin:	Styrelsens primära uppgift är att övervaka företagsledningen, incitament.

(Grundei, 2007)

3.1.1. Kritik mot agentteorin

Agentteorin har blivit utsatt för kritik både när det gäller de antaganden och de förutsättningar som teorin bygger på. Teorin har främst blivit kritiserad för att en bolagsstyrning som baseras på agentteorin inte påverkar företagets lönsamhet positivt (Grundei, 2007). Agentteorin är en pessimistisk teori som utgår från att företagsledningen arbetar för att maximera egen vinning och tar ingen hänsyn till att företagsledningen i vissa fall kan arbeta för att maximera företagets prestation. Vidare riktar sig kritiken mot att agentteorin har en förenklad människosyn som bortser från att företagsledare kan vara lojala och ha en tillit till företaget samt dess ägare (Blom et al, 2007).

Annan kritik som riktar sig mot agentteorin är att en relation mellan styrelse och VD som baseras på en stark kontroll från styrelsens sida inte alltid förhindrar företagsledningens olämpliga beteende, i de fall där ett olämpligt beteende finns. Vidare diskuterar forskarna de negativa sidorna av att införa ett incitamentprogram som utgör en central del inom agentteorin. Ett incitamentprogram kan förhindra lönsamhet på långsikt och endast resultera i att företagsledningen arbetar kortsiktigt för att nå de finansiella mål som styrelsen satt upp. Ytterligare ökar riskerna för att företagsledningen manipulerar siffrorna för att nå uppsatt resultat. Det innebär att ett incitamentprogram kan stärka en eventuell målkonflikt mellan ägare och direktör, som incitamentprogrammet initialt hade som mål att förebygga (Grundei, 2007).

3.2. Stewardshipteorin

Stewardshipteorin konstruerades av Donaldson och Davis 1991 och var menat som ett alternativ till den pessimistiska agentteorin. Teorin har sina rötter i organisationspsykologin och sociologin (Grundeir, 2007). Vidare baseras den på en mer optimistisk syn gällande företagsledningens beteende och bygger på antagandet att företagsledningen i grund och botten är pålitliga individer som kan tillåtas ansvaret av ägarnas investering. (Nicholsson et al, 2007). Det engelska ordet steward är enligt definition en person som sköter en annans persons rättigheter eller andra affärer, i det här fallet företagsledningen. Stewardshipteorin menar att företagsledningen arbetar för organisationen och från ett kollektivistiskt beteendemönster som resulterar i att ledningen arbetar för de målen som är uppsatta för organisationen (Donaldson et al, 1997).

Enligt stewardshipteorin behövs det inga monetära incitament för att motivera företagsledningen, utan grunden i stewardshipteorin är att ledningen motiveras av faktorer som ligger inom ramarna för deras arbetsuppgifter. Med det menas att arbetsuppgifter som att anta utmaningar i arbetet och ansvaret för företaget är tillräckligt för att motivera företagsledningen till att arbeta i linje med styrelsens direktiv och mål. Tilläggas bör att företagsledningen inte arbetar gratis, men att den fasta lönen är tillräckligt med motivation. Ett centralt antagande i stewardshipteorin är att företagsledningen motiveras av att vara duktiga i sitt arbete och på så sätt få erkännande av ägarna att deras arbetsinsats var god.

Utifrån de antaganden som stewardshipteorin gör finns ingen risk att företagsledningen arbetar för att maximera egen vinning då ägarnas och företagsledningens mål integreras. Det resulterar i att vid uppfyllandet av ägarnas mål uppfylls även ledningens. Det innebär vidare att företagsledningens arbetsinsats riktas mot den kollektiva organisationen och inte mot egen vinning. Det beror i sin tur på att totalnyttan av att arbeta för organisationen är större än nyttan av att arbeta individualistiskt. I jämförelse med agentteorin finns ingen risk för ett moralriskbeteende hos företagsledningen, då ledningen inte medvetet undanhåller information för ägarna. Ytterligare kritiserar stewardshipteorin ett av agentteorins centrala antaganden, vilket är att företagsledningen måste bli kontrollerad för att förebygga moralriskbeteende. Stewardshipteorin antar att kontroll kan fungera som en kontraproduktiv faktor då det underminerar ledningens organisatoriska tänk genom att sänka ledningens motivation (Donaldson et al, 1997).

Stewardshipteorin baseras på en stark tillit till företagsledningen istället för en misstro som är utgångspunkten i agentteorin. Styrelsens kontrollfunktion är således onödig eftersom styrelsens litar på att ledningen arbetar för organisationens bästa. Målkonflikter mellan företagsledning och ägare är således obefintliga.

Vidare utgår stewardshipteorin från att företagsledningen är trovärdiga individer och att agentkostnader kommer att minimeras på grund av ledningens ovilja eller rädsla för att sätta sitt rykte på spel (Nicholson, 2007). Utifrån stewardshipteorin ses företagsledningen som ”stewards” och inte som agentteorins ”agenter” (Donaldson, 1997).

En sammanfattning av karaktäristiska för stewardshipteorin:

Grundteori:	Organisationspsykologi och sociologi
Prestationsfokus:	Företaget och dess intressenter
Relation mellan ägare och direktör:	Målöverensstämmelse
Syn på människan:	Kollektivism
Motivationsdrivande hos VD:n:	Inneboende faktorer i organisationen, arbetsuppgifter, ansvar etc.
Förhållningssätt till företagsledningens beteende:	Acceptans och tilltro
Rekommenderad utformning av förhållningssätt till teorin:	Styrelsen skall primärt agera rådgivare till företagsledningen, fast lön, styrelsen har stor försiktighet i att påverka ledningens beslut rörande företaget

(Grundeis, 2007)

3.2.1. Kritik mot stewardshipteorin

En del forskare hävdar att stewardshipteorin är för ung och således inte genomgått tillräckligt många tester för att teorin skall anses vara hållbar. Vidare diskuteras också teorins pålitlighet i samband med att utforma en bolagsstyrning där relation mellan styrelse och företagsledning helt grundar sig på ett förtroende till företagsledningen. Genom att lita på företagsledningen till hundra procent kan styrelsens kritiska förhållningssätt till vissa förslag som företagsledningen lägger fram försvinna. Det kan resultera i att styrelsen inte uppmärksammar förändringar i företagets strategi. Ytterligare kritik mot stewardshipteorin grundar sig på att en avsaknad av kontroll kan försämra företagets prestation då alla människor är kapabla att fatta fel beslut, även då intentionerna var goda (Grundeis, 2007).

3.4. Tidigare forskning

Donaldson (1997) skriver att valet mellan agent-principalrelation och steward-principalrelation över tiden borde utforskas vidare och integrera variabler som täcker komplexiteten i relationen mellan företagsledning och principal.

Den forskning vi har tagit del av som berör stewardshipteorin och agentteorin och därmed fyller det ”hål” som Donaldson beskriver berör frågan om styrelser verkligen kan påverka företagets prestation genom att basera sin bolagsstyrning utifrån de två teorierna. Gavin J. Nicholson och Geoffrey C. Kiel undersöker i sin artikel som publicerades i juli 2007, om det finns ett samband mellan företagets prestation och styrelsens arbetsätt. Styrelsernas arbetsätt och företagets prestation kunde fastställas genom att identifiera ett antal olika variabler som kunde hänföras till de tre dominerande teorierna inom corporate governance, vilka är agentteorin, stewardshipteorin och resursberoendeteorin. Genom att studera sju olika fall, där forskarna undersökte graden av övervakning, agentkostnader, styrelse sammansättning, informationstillgänglighet för styrelsen, kvaliteten i beslutsfattandet, kopplingen till företagets omgivning samt tillgänglighet till resurser kunde de fastställa om styrelsens arbetsätt baserades på stewardshipteorin, agentteorin eller resursberoendeteorin. Forskarna försökte sedan att finna en koppling mellan de olika styrelsernas arbetsätt och företagets prestation. Studien visade att det inte fanns ett signifikant samband mellan företagets prestation och styrelsernas arbetsätt utifrån de tre teorierna. Med detta konstateras att företagets prestation inte kan förklaras utifrån en av de tre teorierna, utan att styrelsens påverkan på företagets prestation är mer komplex. (Nicholson et al, 2007).

4. Teoretisk referensram

I den teoretiska referensramen presenterar författarna de antaganden som gjorts utifrån teorin. Kapitlet fortskrider med att författarna presenterar den modell som utvecklats för att avgöra om relationen kan beskrivas som principal-agent eller princip-steward. Modellen och antagandena kommer sedan att utgöra grunden för analysen och slutsatsen.

4.1. Antaganden

De antaganden som gjorts utifrån stewardship- och agentteorin är centrala i vår studie. Utgångspunkterna har till viss del presenterats i inledningen, men i det här avsnittet kommer ett förtydligande. Eftersom någon form av rörlig ersättning förekommer i de flesta svenska företagen kan vi anta att det finns ett förtroende hos styrelsen för den rörliga ersättningens funktion. Valet av att använda rörlig ersättning till företagsledningen kan väl förklaras av agentteorins antaganden om företagsledningens moralriskbeteende. Eftersom monetära incitament är ett centralt antagande i agentteorin utgår den här studien från nedanstående antagande.

Antagande 1: I styrelser som använder sig av rörlig ersättning till VD kan relationen bäst beskrivas som en principal-agentrelation.

Antagande nummer två motiveras av att i företag där inte någon form av rörlig ersättning förekommer till VD finns skäl att anta att ägarna och således styrelsen som representerar ägarna, inte har någon misstro till VD och att den rörliga ersättningen till VD:n därmed är onödig. Det är emellertid inte utforskat. Möjligen kan det visa sig att bonussystemet ersatts med andra former av monetära incitament. Det innebär att relationen inte fullt kan beskrivas som en principal-stewardrelation.

Antagande 2: I styrelser som inte använder sig av rörlig ersättning till VD är det utforskat om relationen bäst kan beskrivas som en principal-steward eller som en principal-agentrelation.

I nästa avsnitt kommer vi att presentera de kriterier som kommer att avgöra om styrelsens relation till VD:n i företag som inte använder sig av rörlig ersättning bäst kan beskrivas som en principal-agent- eller som en principal-stewardrelation.

4.1.1. Modell som avgör om styrelsers relation till VD är en principal-agent eller en principal-steward

Vid fastställandet av om relationen mellan styrelser och VD:ar i företag som inte använder sig av rörlig ersättning till VD:n, bäst kan beskrivas som en principal-agent eller som en principal-steward har vi ställt upp en modell. Modellen innehåller de undersökningsvariablerna som tagits fram för fastställandet av relationen. Vidare utgår modellen från styrelsens perspektiv.

Relationsvariabler	Principal-agent	Principi-steward
Rådgivande roll:	Svag	Stark
Kontroll över VD:	Stark	Svag
Målöverensstämmelse:	Konflikt	Målöverensstämmelse
Motivationsfaktorer:	Monetära	Ickemonetära
Arbetsätt:	Individuellt. Litet samarbete mellan styrelse och VD.	Socialt, lagarbete, gemensam problemlösning. Starkt samarbete.
Förtroende:	Svagt	Starkt

4.1.2. Modellkommentar

Vid avgörandet om relationen mellan styrelse och VD kan beskrivas av stewardshipteorin eller agentteorin kommer vi att analysera det utifrån ovanstående variabler. De olika undersökningsvariablerna kan även ses som kriterier för fastställandet av relationen. Modellens variabler anses enligt författarna vara de viktigaste elementen i stewardshipteorin och agentteorin. Kriterierna skiljer sig inte markant från varandra, utan kan i vissa fall höra ihop. För att möjligheten skall finnas att urskilja vilka faktorer som skiljer teoriernas antaganden från de fall studien belyser, krävs det att författarna delar upp de olika antagandena som teorierna bygger på. För att relationen skall kunna beskrivas som en principi-steward eller som en principal-agent krävs det att de fall som studien undersöker överensstämmer med samtliga kriterier i respektive kolumn. "Förtroende kriteriet" ses som det övergripande kriteriet. Det kommer inte att behandlas separat i empirin, men kommer att analyseras i under en egen rubrik i analyskapitlet.

5. Empiri

Under empiriavsnittet redogör författarna för den information som samlats in från studiens tre fall. Kapitlet är uppdelat på ett sätt som skiljer de tre fallen från varandra och presenterar varje enskilt fall var för sig. I varje fall presenteras först företaget och därefter följer informationen från intervjuerna som återges tematiskt.

5.1. Folksam Sak

Folksam är ett försäkringsbolag som grundades 1908 och har idag omkring 3330 anställda. Folksam består av två koncerner, Folksam Sak och Folksam Liv, tillsammans utgör de Folksamgruppen. Folksam är ett ömsesidigt bolag och år 2008 omsatte Folksam Sak cirka 5.1 miljarder kronor. Vidare innehar Folksam Sak 4 miljoner kunder och förvaltar cirka 190 miljarder kronor (årsredovisning Folksam Sak). Styrelsen i Folksam Sak representerar ägarna, vilka är företagets kunder. Ordförandeposten innehavs av Wanja-Lundby Wedin och vice ordförande är Göran Lindblå. VD posten innehavs av Anders Sundström (www.folksam.se).

5.1.1. Kontrollerande och rådgivande roll

Enligt Linblå finns det i Folksam Sak ett ömsesidigt förtroende mellan VD:n och styrelsen. Om en avsaknad av förtroende skulle finnas mellan de två parterna skulle den verkställande direktören bli tvungen att avgå. I Folksam Saks fall växer ett förtroende mellan styrelse och VD fram med tiden. Med det menas exempelvis att längre tid med samma person som VD, lär sig han vilka frågor som VD:n kan väcka i styrelsen och vilka förslag som VD:n vet att styrelsen inte ställer sig bakom. Gällande huruvida styrelsen i Folksam sak ser sig som ett kontrollerande organ eller inte görs en distinktion mellan formella och informella ramar som finns inom VD:s arbete. De formella ramarna är exempelvis ramar som begränsar den verkställande direktörens frihet i form av policys och olika lagstiftningar. Försäkringsbranschen är generellt sätt mycket hårt kontrollerad i jämförelse med andra branscher och kontrolleras exempelvis av finansinspektionen.

På grund av att det finns formella ramar som kontrollerar företagets verksamhet sker styrelsens arbete med att kontrollera VD:n inom de informella ramarna. De informella ramarna i det här fallet handlar om att rätt beslut fattas för företaget och där spelar styrelsen en viktig roll i att se till så att det sker. Vidare ingriper styrelsen i Folksam Sak inte i alla beslut som fattas av den verkställande direktören. Styrelsen måste ha en tillit till VD:n att han

fattar rätt beslut för företaget. Tilltron baseras på att styrelsen litar på att VD:n har goda värderingar i de beslut som fattas. Eller som Lindblå uttrycker det, att vara en *god samhällsmedborgare*.

Att styrelsens relation till VD:n innefattar någon form av kontroll i Folksam Sak är enligt styrelsen ofrånkomligt. De har en skyldighet att se till så att VD:n fullföljer sina arbetsuppgifter och arbetar för företagets bästa. Linblå menar att kontroll av VD:n sker i samband med att styrelsen följer upp och analyserar de olika kontrollinstanser som finns inom företaget. Bland annat refereras till ett av Folksam Saks mål som är hög kundnytta. Genom att följa upp kontrollinstansen *kundombudsmannen* kan styrelsen kontrollera att VD fullföljer sitt uppdrag. Om de ser att företaget fått en ökad mängd klagomål på de tjänsterna som de tillhandahåller uppmärksammas det från styrelsens sida och åtgärder kan vidtas.

Det finns även en finansiell aspekt som innefattas av styrelsens kontrollarbete. De har en aktiv roll att se till så att de placeringsriktlinjer som är utarbetade av styrelsen efterföljs av VD:n och koncernledningen.

Markows syn skiljer sig något från Lindblås. Hon menar att försäkringsbranschen är mycket hårt kontrollerad av externa kontrollorgan som finansinspektionen samt reglerad av olika lagstiftningar. Det innebär att styrelsens arbete med att kontrollera VD inte nödvändigtvis är styrelsens primära uppgift. En stor del av styrelsens arbete går således ut på att motivera VD:n i sitt arbete. Vidare sker det i form av uppvisat engagemang från styrelsens sida samt att komma med strategiska förslag rörande företagets verksamhet. I enlighet med det fungerar styrelsen till stor del som en konsulttjänst eftersom den kontrollerande sidan av styrelsens arbete övertas av externa kontrollinstanser.

5.1.2. Målöverensstämmelse

I Folksam Sak är risken liten att en målkonflikt mellan styrelsen och VD:n kan uppstå. Det beror på att eventuella målkonflikter förhindras av att styrelsen anser att VD:n har ett balanserat synsätt mellan affärsprinciper och kundnytta. Emellertid är det svårt att kontrollera att VD exempelvis investerar i ägarnas bästa, men det måste finnas en tilltro från styrelsens sida till att VD:n gör det. Huruvida ett bonussystem skulle stärka styrelsens förtroende till att VD:n följer styrelsens direktiv åsidosätts inte av styrelsen. Styrelsen anser dock att ett bonussystem skadar företaget mer än vad det skulle tillföra, då det bidrar till att VD:n blir mer riskbenägen.

Markow tillägger i sammanhanget att risken är mycket liten att VD:n inte skulle agera i ägarnas bästa i samband med exempelvis olika investeringar. Då de utomstående kontrollorganen begränsar VD:ns handlingsfrihet och kompletterar på så sett styrelsens kontrollfunktion.

5.1.3. Motivationsfaktorer

Både Markow och Lindblå berättar att styrelsen inte använder sig av rörlig ersättning till koncernledningen. Motiven bakom beslutet är att Folksam Sak är aktiva i den etiska debatten angående bland annat bonussystem. I enlighet med de principer som företaget står för måste Folksam vara ett föredöme för andra företag. Ytterligare ett motiv bakom beslutet om att inte använda sig av rörlig ersättning till VD är att det kan öka riskerna för att VD:n blir mer riskbenägen i beslutsfattandet.

För ett försäkringsbolag som Folksam Sak är det mycket viktigt som VD att vara riskavert och medveten om riskerna med olika beslut då företaget bland annat placerar pengar i olika fonder. Vidare kan ett bonussystem till VD:n resultera i att fler kortsiktiga beslut fattas som inte är lönsamma för företaget på lång sikt. Om fel beslut fattas av VD:n gällande olika investeringar kan det vara förödande för ett försäkringsbolags trovärdighet, då en stor del av kunderna baserar sitt val av försäkringsbolag på företagets trovärdighet och rykte.

Styrelsen anser även att en rörlig ersättning kan påverka VD:ns arbete negativt. Då VD:n störs av privatekonomiska hänsynstaganden i sitt arbete, vilket gör att beslut angående företaget kan påverkas negativt. Vidare tillägger Markow att det inte finns något vetenskapligt stöd för att rörliga ersättningar förbättrar företagets prestation och eftersom det inte finns det skulle det inte innebära något mervärde för företaget att införa ett bonussystem. Skulle det dock visa sig att en rörlig ersättning till VD påverkar företagets prestation positivt skulle införandet av någon form av rörlig ersättning inte vara omöjligt.

Folksam Saks styrelse anser att ett bonussystem inte skulle fungera som motiverande hos företagsledningen eftersom det inte finns en avsaknad av motivation hos koncernledningen. Lindblå uttrycker sig enligt följande:

”Det har inte funnits någon form av trötthetssyndrom i den här ledningen. Det kan bero på att Folksam Sak under åren tampas med olika grader av svårigheter, vilket kan fungera som motiverande hos företagsledningen”

Som framgår av citatet finner företagsledningen motivation i arbetsuppgifterna och de utmaningar som arbetsuppgifterna innebär. Gällande styrelsens uppfattning om VD:ns motivation, hänvisar de till att Folksam Sak haft en utmanande resa sedan 1990-talet. Folksam drabbades under den tiden av vad Lindblå refererar till *kapitalförsäkringsskandalen*, vilket innebar att Folksam blev utsatt för grov ekonomisk kriminalitet. Detta resulterade i att Folksam hamnade i ett vägval där bolaget beslutade att de skulle kämpa för att bygga upp företaget och uppnå lönsamhet istället för att gå i konkurs som många andra företag gjorde under den tidpunkten.

Under sin tid som styrelsemedlem i Folksam Sak har Lindblå varit med om många olika utmaningar vilket har motiverat företagsledningen. Styrelsens uppfattning har varit att företagsledningen aldrig varit nöjda med de vinster som företaget uppnått. Det har alltid funnits arbetsuppgifter som ligger inom ramarna för vad företagsledningen motiveras av. På så sätt känner företagsledningen en stark tilltro till organisationen och en drivkraft till att föra företaget framåt

Ett exempel som stärker företagsledningens motivation är ett stort lån som Folksam Sak erhöll från Folksam Liv. De har under en längre tid strävat efter att betala tillbaka lånet till Folksam Liv, vilket varit en stark drivkraft hos företagsledningen. Långsiktiga mål av den typen stärker tilltron till organisationen i Folksam Sak och motiverar företagsledningen till att göra ett bra arbete. Vidare tillägger Markow att i Folksam Saks fall innefattar VD:ns arbete många olika motivationsfaktorer. En av dessa faktorer är VD:ns nära samarbete med olika fackföreningar som är kunder hos Folksam. Vidare krävs det i Folksam Sak att VD:n är kreativ och kan utveckla verksamheten framåt, det handlar om att rätt person är VD för företaget. I Folksam Saks fall har de rätt person på den platsen.

5.1.4. Arbetssätt

Enligt Lindblå sammanträder styrelsen i Folksam Sak normalt sett åtta gånger per år, vid samtliga styrelsemöten närvarar VD:n. Emellertid närvarar inte VD:n alltid under hela styrelsemötet då han inte är medlem i styrelsen samt att det är olämpligt att han närvarar under vissa punkter på agendan.

Relationen styrelsemedlemmarna sinsemellan är både professionell och informell. De träffas utanför styrelserummet och i samband med olika årsstämmor. Vidare ses de även i sociala sammanhang, exempelvis i samband med att de har middagar tillsammans.

Gällande frågan om VD och styrelse träffas vid informella sammanhang menar Lindblå att styrelse och VD inte känner varandra sedan tidigare och att de inte har en social relation, men att det händer att de stöter på varandra i vissa beredningsärenden. En del av styrelsemedlemmarna sitter med i andra utskott både internt, inom företag, och extern. Linblå är ordförande för ersättningsutskottet i Folksam, vilket innebär att han träffar VD utanför styrelserummet. Även ett antal övriga styrelsemedlemmar sitter med i andra utskott inom Folksam koncernen och träffar på så sätt VD:n utanför deras styrelseuppdrag.

För att maximera företagets prestation krävs det att styrelse och VD arbetar som ett lag i frågor rörande verksamheten. I Folksam Sak är det en öppen relation mellan VD och styrelse, vilket skapar ett visst lagarbete mellan de två parterna. Om styrelsen har några frågor ringer de till VD:n och får på så sätt ett närmre samarbete. Vidare händer det att VD:n ringer till någon av styrelsemedlemmarna för att få rådgivning i somliga frågor.

5.2. Green Cargo

Green Cargo grundades 2001 och är ett aktiebolag inom logistikbranschen som tillhandahåller transporttjänster via tåg, lastbil och bil. Företaget arbetar för en hållbar utveckling i samband med tillhandahållandet av deras tjänster. Green Cargo har runt 3000 medarbetar och är verksamma internationellt. Företaget omsätter 6.3 miljarder (2008) och har cirka 1500 kunder. Vidare är Green Cargo ett statligt ägt bolag som drivs utifrån marknadsmässiga krav. VD i bolaget heter Sören Berlin. Styrelsen i Green Cargo är utsedd av näringsdepartementet och består av elva personer. Styrelseordförande heter Håkan Buskhe och vice ordförande heter Jan Sjöqvist (www.greencargo.com).

5.2.1. Kontrollerande och rådgivande roll

I Green Cargo menar Sjöqvist att styrelsens primära uppgift är att vara ett kontrollerande organ till företagsledningen. I överensstämmelse med aktiebolagslagen är det styrelsens uppgift att kontrollera verkställande direktören. Skulle detta inte göras innebär det att styrelsen bryter mot lagen. I enlighet med aktiebolagslagen har styrelsen i Green Cargo en stark uppfattning om att VD:n måste bli kontrollerad, vilket Sjöqvist uttrycker på följande sätt:

”Det behövs någon form av kontroll från styrelsens sida i varje företag, verksamheten går inte ihop annars”

I Green Cargo kontrollerar styrelsen VD:n genom att de sätter upp gemensamma mål för företaget. De målen som sätts upp kontrolleras sedan av styrelsen att de uppfylls. Enligt Sjöqvist baseras inte relationen helt på kontroll från styrelsens sida, utan innefattar även en del rådgivning. Styrelsens roll som rådgivande organ utmärker sig i samband med att styrelsen visar engagemang i VD:ns arbete och konsulterar honom i vissa beslut.

5.2.2. Målöverensstämmelse

Angående VD:ns och styrelsens eventuella målkonflikt bemöter Sjöqvist det med att förklara att i Green Cargo fungerar den gemensamma strategiutformningen som ett hinder till att en målkonflikt mellan VD och styrelse skall uppkomma. Genom att sätta upp gemensamma investeringsmål skapar de en målöverensstämmelse som innebär att både VD:n och styrelsen blir nöjda. Vidare innebär det från styrelsens sida att de kan styra, kontrollera och motivera VD:n.

För att förhindra en eventuell målkonflikt i Green Cargo analyseras de rapporter som VD:n tillhandahåller styrelsen vid styrelsemötena. I vissa fall händer det att styrelsen anmärker på VD:ns investeringsval och att eventuella oklarheter måste klaras upp under styrelsemötena. Om styrelsen har några frågor rörande den operativa verksamheten och uppföljningen av VD:ns arbete kan styrelsen ta hjälp av företagets revisorer.

Gällande VD:ns strävan efter att uppfylla olika mål inom företaget skiljer Sjöqvist mellan företagets mål och VD:ns mål. Det handlar från styrelsens sida om att synkronisera målen mellan VD:n och företaget. Det är en viktig del av styrelsens arbete och fungerar i praktiken genom en gemensam utformning av den strategiska planen och användandet av budgetar i arbetet. Där styrelsen ser budgetar ses som ett viktigt kontrollredskap.

Sjöqvist är medveten om att en eventuell målkonflikt mellan styrelse och VD kan uppstå, men att den motverkas av styrelsens förmåga och erfarenhet i att skapa en bra målformulering.

5.2.3. Motivationsfaktorer

Sjöqvist personliga åsikt är att en rörlig ersättning till VD:n är en stark motivationsfaktor. Genom att använda någon form av bonussystem blir det enklare för styrelsens att styra VD:n mot organisationens mål. Den rörliga ersättningen har en integrerande funktion mellan styrelsens och VD:ns mål. Beslutet om att inte använda rörlig ersättning till VD:n var inte ett beslut som styrelsens själv fattade, utan var ett krav från ägarna. Styrelsemedlemmarna får antingen acceptera beslutet eller lämna styrelsen

Vidare har Sjöqvist en uppfattning om att bonussystemens funktion beror på hur VD:n är som person. Olika individer motiveras av olika faktorer, i fallet med Green Cargo är det svårt att avgöra om ett bonussystem skulle förbättra VD:ns prestation. En VD som inte känner motivation i arbetet endast på grund av att han eller hon inte erhåller någon form av bonus har fel arbete. Det motsäger sig dock Sjöqvists uttalande om att en rörlig ersättning skulle vara möjlig om inte ägarpolicy fanns.

Huruvida den rörliga ersättningen inom Green Cargo substitueras mot någon annan form av ersättning säger Sjöqvist följande:

”Det vi får göra är att låta det här återspegla sig i den fasta lörens utveckling”

Här syftar Sjöqvist på att den rörliga ersättningen ersätts med en högre fast lön. Den fasta lörens utveckling fyller samma funktion som den rörliga ersättningen. Om VD:n i Green Cargo gör ett bra arbete och uppvisar ett bra rörelseresultat har VD:n goda förutsättningar till att få en ökad lön nästa år. Vidare menar han att det är ett dåligt substitut till den rörliga ersättningen eftersom det är svårare för styrelsen att sänka VD:ns lön om han gör ett sämre arbete. Ytterligare är den rörliga ersättningen bra i rekryteringssyfte då företaget kan locka kompetent personal. I resonemanget kring substitueringen av den rörliga ersättningen har inte den i Green Cargos fall utbytts mot några andra monetära ersättningar förutom ökad fast lön. I vissa fall kan den rörliga ersättningen bytas ut mot exempelvis ett bättre pensionsavtal, men så var inte fallet i Green Cargo. Enligt intervjupersonen verkar pensionsavtalet inte som en motiverande faktor hos VD:n.

Under intervjun gjorde Sjöqvist en personlig reflektion angående debatten kring rörliga ersättningar där han menade att de som uttalar sig negativt angående bonussystem ofta inte är insatta i bonussystemens utformning och funktion.

5.2.4. Arbetssätt

Enligt Sjöqvist sammanträder styrelsen i Green Cargo sex till åtta gånger per år. Under samtliga styrelsemöten närvarar VD:n. Gällande om det finns någon informell och social relation mellan styrelse och VD som exempelvis utmärker sig genom tidigare bekantskap, delade intressen, säger Sjöqvist att det inte finns någon. I Green Cargos fall träffas styrelsemedlemmarna och VD:n endast vid styrelsemötena.

Arbetsrelationen mellan styrelse och VD utgår från att VD:n skall sköta den operativa verksamheten utan större inblandning från styrelsens sida. Lagkänslan mellan styrelse och VD är inte särskilt stark, utan finns främst inom företagsledningen. Emellertid tillägger Sjöqvist att arbetsklimatet mellan styrelse och VD är bra.

5.3. LKAB

Luossavaara-Kiirunavaara Aktiebolag (LKAB) som grundades år 1890, är en internationell högteknologisk mineralkoncern som är världsledande inom produktionen av förädlade järnmalmprodukter till stålindustrin. Företaget är också en växande leverantör av mineralprodukter till andra industribranscher. LKAB koncernen har drygt 3 800 medarbetare, varav drygt 600 utanför Sverige. Koncernen består av ett trettiotal bolag utspridda i 15 länder. LKAB har en omsättning på drygt 14,4 miljarder kronor år 2008. VD:n heter Ola Johnsson och styrelseordförande är Björn Sprängare (www.lkab.com).

5.3.1. Kontrollerande och rådgivande roll

Enligt Sprängare kan styrelsen i LKAB betraktas som en kunskapstillgång för VD:n som skall utnyttjas vid behov. Som styrelseordförande i LKAB trycker Sprängare på att det är hans uppgift att se till att VD:n utnyttjar den tillgången. Styrelsens i LKAB är sammanställd på ett sätt som innebär att de olika styrelsemedlemmarna besitter specifik kunskap inom olika ämnen, vilket gör att de kompletterar varandra och kan ge VD:n råd i olika frågor rörande verksamheten. Idén bakom styrelsens i LKAB är att de skall ge ett mervärde till företaget och fungera som en värdeskapande enhet. Gällande styrelsens roll som en värdeskapande enhet innefattar även den någon form av kontroll från styrelsens sida. Sprängare säger följande om frågan:

”Det är både en stödjande och kontrollerande funktion. Den utvecklas i att man ser till att man får en öppen diskussion i styrelsen, att det är högt i tak och att man ställer listiga frågor.”

Som citatet beskriver syftar styrelsen till att vara multifunktionellt. Den värdeskapande processen utvecklas genom att styrelsen ifrågasätter och diskuterar olika beslut tillsammans med VD:n innan viktiga beslut fattas. Styrelsen i LKAB anses sig vara krävande på det sättet att de ifrågasätter och vill ta del av de beslut som fattas av VD:n, vilket har resulterat i att företagsledningen förbättrat sin prestation. Genom att ifrågasätta och kommentera olika beslut fungerar styrelsen i LKAB också som en rådgivande enhet.

5.3.2. Målöverensstämmelse

Enligt Sprängare händer det ibland att målkonflikter mellan styrelse och VD uppstår. Det kan ske exempelvis i samband med olika investeringar som skall genomföras inom företaget. Oftast leder konflikterna till en kompromiss mellan de två parterna och att det beslut som i slutändan tas blir bättre, eftersom förslagen har ”bollats fram och tillbaka”. Enligt Sprängare råder det generellt sätt en målöverensstämmelse mellan styrelsen och VD:n. Det beror på att VD:n delar organisationens mål som är att skapa avkastning åt företagets ägare.

Intressant i fallet med LKAB var att dagen innan intervjun genomfördes uppstod det dock en situation där informationsdirektören i LKAB gick ut och meddelade att Kiruna kommun skulle få 300 miljoner kronor av företaget för att förbättra infrastrukturen i Kiruna (www.sr.se). Under intervjun uppdagades att styrelsen inte hade fattat beslut om det. Sprängare tillägger att han inte vet vem som fattat beslutet om att gå ut i media, men att han inte vill lägga skulden på någon enskild individ.

5.3.3. Motivationsfaktorer

I LKAB avskaffades rörlig ersättning till VD strax innan år 2000. Anledningen bakom avskaffandet av den rörliga ersättningen var inte en ägarpolicy från statens sida, utan beslutet fattades självmant av styrelsen. Motiven bakom beslutet att avskaffa den rörliga ersättningen till VD:n var att styrelsen inte kunde stärka en prestationsförbättring hos VD:n. Detta berodde i sin tur på att LKAB:s försäljning är beroende av faktorer som VD:n inte kunde påverka.

Sprängare är själv mycket kritisk till bonussystem och säger följande:

”Om man inte har en företagsledning som kan jobba häcken av sig för det ansvar som det innebär att vara VD för ett företag har man fel person på posten.”

Vidare menar Sprängare att det inte är lönen som VD:n arbetar för i LKAB, utan syftar till att VD:ns arbete består av mycket komplexa processer som är incitament nog för att driva och motivera VD:n. Drivkraften ligger i att göra ett bra arbete som skapar avkastning på ägarnas insatta kapital. De höga VD lönerna som finns idag är inte en motivationsfaktor hos VD:n, utan är ett resultat av att verkställande direktörer jämför sig med varandra. Det skapar en lönespiral i uppåtående riktning.

I samband med att bonussystemet avskaffades i LKAB ersattes det inte med någon annan form av monetär ersättning. Den fasta lörens utveckling har inte påverkats av avskaffandet av bonussystem. Vidare kan tilläggas att VD:s lön, det året som bonussystemets avskaffades, ökade på grund av att styrelsen blev tvungna till att köpa loss bonusavtalet det året. I dagsläget ligger lönen på en marknadsmässig nivå.

5.3.4. Arbetssätt

I LKAB sammanträder styrelsen och VD:n normalt sex gånger per år, men förra året sammanträdde de tio gånger varav två var telefonkonferenser. VD:n sitter inte med i styrelsen, men närvarar under alla möten förutom när exempelvis VD:ns ersättning diskuteras. I LKAB finns en social relation mellan styrelseordförande och VD:n. De är båda med i samma jaktlag och umgås ibland vid sidan av styrelsearbetet.

I LKAB fattas vissa beslut gemensamt av styrelsen och VD:n. Syftet med samarbetet är att skapa ett mervärde för företaget och är nödvändigt för att drivandet av företaget skall bli effektivt. Vidare är det dock viktigt att skilja mellan de olika rollerna som VD och styrelse har i företaget. VD:n har ansvaret för den operativa sidan av verksamheten, medan styrelsen står för de långsiktiga strategierna. För att de två sidorna skall samverka krävs det någon form av lagarbete för att företaget skall kunna drivas effektivt. Kan inte VD:n integrera styrelsens långsiktiga strategier med sitt operativa arbete måste VD:n avgå.

LKAB är ett företag som varit aktiva under en lång tid och en stor del av koncernledningen har rekryterats internt. Det har lett till en mycket stark sammanhållning och en stark tilltro till företaget från företagsledningens sida, då de arbetat för företaget under en längre tid. Tilltron till företaget kan även ses som ett resultat av den starka organisationskulturen som enligt Sprängare finns inom företaget. Den starka kulturen har även spridits till styrelsen vilket har resulterat i ett närmre samarbete mellan styrelse och koncernledning. Vidare refererar Sprängare till pågående internrekrytering inom koncernledningen. Personen ifråga vittnar om den starka kulturen och tilltron som finns till företaget och menar att det är unikt.

6. Analys

I analyskapitlet analyseras materialet från empiriavsnittet utifrån den teoretiska referensramen. Analysen behandlar främst varje fall enskilt, men har till viss del komparativa inslag av de andra fallen. Först i analyskapitlet behandlas Folksam Sak som följs av Green Cargo. Analyskapitlet avslutas med en analys av fallet LKAB.

6.1. Folksam Sak

6.1.1. Kontrollerande och rådgivande roll – Vilken roll är svag respektive stark?

Enligt stewardshipteorin skall relationen mellan styrelse och VD vara sådan att ingen kontroll behövs, således blir styrelsens primära uppgift att konsultera företagsledningen i de många operativa beslut som fattas. Detta i motsats till agentteorin som indikerar att en styrelse primärt skall arbeta med att kontrollera VD:n. Det eftersom utebliven kontroll från styrelsens sida, leder till att VD:n efterföljer egna intressen på bekostnad av aktieägarnas. I Folksam Saks fall finns en stark form av kontroll från externa instanser. Det innebär att VD:n i Folksam Sak kontrolleras av externa kontrollinstanser som exempelvis finansinspektionen, vars uppgift är att kontrollera att företaget följer de lagar och regler som finns. Det kan ses som en extern funktion som tar över en del av styrelsens arbete med att kontrollera VD:n. I Folksam Saks fall resulterar det i att styrelsen inte behöver vara allt för misstänksam till att den verkställande direktören fattar ett ogynnsamt beslut för ägarna. Således kan styrelsen i Folksam Sak disponera tiden mer till att konsultera VD:n i hans arbete. Det görs genom att visa engagemang och ge goda råd i samband med att VD:n presenterar olika förslag för styrelsen.

Agentteorin tar inte hänsyn till att företag i olika branscher har externa kontrollorgan, utan antar att styrelsen primärt skall arbeta med att kontrollera VD:n. Följaktligen kan inte agentteorin förklara styrelsens val att disponera mer tid till att konsultera VD:n. Stewardshipteorin tar likaså inte fasta vid att det finns externa kontrollorgan, men indikerar att kontroll är onödigt eftersom det inte finns någon individuell nyttomaximering hos VD:n. Det innebär i sin tur att den verkställande direktörens mål överensstämmer med principalernas. Eftersom det här kriteriet syftar till att avgöra graden av kontroll från styrelsens sida blir stewardshipteorin mer aktuell i sammanhanget då det framgår att styrelsens relation till VD:n inte primärt innefattar en stark kontroll. Emellertid kan vi ännu inte slå fast vid att styrelsens primära roll är att konsultera VD:n eftersom det framgick från intervjuerna att styrelsen även

arbetar med att kontrollera VD:n i hans arbete. Det görs genom att granska olika kontrollinstanser inom företaget. Exempel på interna kontrollinstanser nämns kundombudsmannen. En ökad mängd klagomål hos instansen innebär att VD:n inte fullföljer sina arbetsuppgifter och styrelsen kan vidta åtgärder. Styrelsen i Folksam Sak arbetar likaså med att kontrollera att de placeringsriktlinjer som är utsatta efterföljs. Vidare kan konstateras att det finns ett inslag av kontroll i styrelsens relation till VD:n. Eftersom styrelsen i Folksam Sak, trots externa kontrollorgan, arbetar relativt mycket med att kontrollera att VD:n fullföljer sina arbetsuppgifter kan inte en agentteoretisk relation i uteslutas. Vidare kan även inte en stewardshipteoretisk relation uteslutas då styrelsen till viss del arbetar med att konsultera VD:n. Graden av kontroll anser vi vara på en nivå som både kan betraktas som agentteoretisk och stewardshipteoretisk.

6.1.2. Konflikt eller målöverensstämmelse?

Stewardshipteorins grundantagande i det här kriteriet är att det inte finns en individuell nyttomaximering hos VD:n. Det innebär att VD:n inte eftersträvar egen vinning på bekostnad av aktieägarnas. Följaktligen innebär det att VD:n inte "tjänar" något på att undanhålla information från styrelsen. Således finns inte en stark asymmetri i informationsflödet mellan styrelse och VD. Teorin antar att det finns ett stort förtroende från styrelsens sida till att VD:n eller stewarden fattar goda operativa beslut för företaget.

Styrelsens relation till VD:n i Folksam Sak står i överensstämmelse med de antagandena gjorda i stewardshipteorin. I enlighet med styrelsen måste det finnas en tilltro till att VD:n är en god samhällsmedborgare och har ett balanserat synsätt mellan affärsprinciper och kundnytta. I enlighet med stewardshipteorin kan det tolkas som om VD:n i företaget är en "steward" som kan anförtros ägarnas investering. Vidare finner vi samma "människosyn" hos styrelsen i Folksam Sak till VD:n, vilken överensstämmer med stewardshipteorin. En positiv syn på hur människor, i det här fallet VD:n, utför sina arbetsuppgifter och inte arbetar för personlig vinning. Efter ovanstående resonemang kan vi slå fast vi att styrelsen och VD:n delar samma övergripande mål.

6.1.3. Monetära eller ickemonetära motivationsfaktorer?

Genom att analysera styrelsens inställning och arbete med motivationsfaktorer i Folksam Sak kan vi avgöra om eventuella tidigare bonussystem ersatts med någon annan form av monetär ersättning. Det innebär att vi kan göra olika antaganden om hur relationen mellan VD:n och styrelsen ser ut. Exempelvis kan vi anta att om den rörliga ersättningen ersatts med någon annan form av bonussystem kan vi utifrån ett agentteoretiskt resonemang slå fast vid att en viss osäkerhet finns från styrelsens sida att VD utan incitament inte arbetar ”helhjärtat” för att uppnå ägarnas mål.

I Folksam Saks fall är beslutet om att inte använda rörlig ersättning till koncernledningen en fråga om etiska förpliktelser. Lindblå menade att som ett försäkringsbolag måste de ha en stark ställning i etiska frågor eftersom det handlar om att vinna människors förtroende. Vidare framgick av intervjun att bonussystem främjar ett ökat risktagande från koncernledningens sida, vilket inte var önskvärt i ett försäkringsbolag. I Enlighet med agentteorin skall kontrakt mellan styrelse och VD upprättas för att skydda aktieägarna mot ett eventuellt moralriskbeteende samt olika typer av investeringskonflikter. I Folksam Saks fall vände intervjuobjekten på problemet och menade att det ökar riskerna för en kortsiktighet i VD:ns beslut samt ökar VD:ns risktagande. Styrelsen anser således att bonussystemet skapar målavvikelse istället för målöverensstämmelse. Enligt agentteorin är bonussystem en form av agentkostnader som ägarna får betala i samband med att målen mellan direktör och principal knyts samman. Vidare kan vi inte ur ett stewardship- eller agentteoretiskt perspektiv slå fast vid att bonussystem ökar riskerna för ett kortsiktigt agerande. Det kan istället teorier rörande styrssystem förklara bättre, dock ligger det utanför den här studiens ramar.

Vidare ersattes inte den rörliga ersättningen till VD:n med någon annan monetär ersättning. Det kan ses från ett stewardship-teoretiskt perspektiv som en indikation att rörlig ersättning till VD är onödig eftersom den varken fyller någon funktion i form av att förhindra en eventuell målkonflikt eller i att motivera VD:n. Att en eventuell rörlig ersättning inte skulle verka som motivationsskapande hos företagsledningen stärker Lindblås uttalande om att det inte finns några *trötthetstecken* i företagsledningen och därmed är inte någon form av rörlig ersättning motivationsskapande. Vidare kan vi vända på Lindblås uttalande och se det som om några *trötthetstecken* skulle finnas inom företagsledningen skulle införandet av ett bonussystem vara ett alternativ. I Enlighet med stewardship-teorin skall inte ett bonussystem vara motiverande hos VD:n och kan på så sätt inte motverka dessa ”trötthetstecken” som Lindblå refererar till.

Angående styrelsens syn på VD:ns motivationsfaktorer menar Lindblå att företaget haft en tung resa sedan 90-alet, en rad olika historiska händelser har resulterat i nedgångar för Folksam Sak. Lindblå menar att det har stärkt företagets motivation och knytigt koncernledningen närmre företaget. Agentteorin ser företaget och koncernledningen som två olika organ som arbetar för individuell nyttomaximering. Det innebär att teorin inte tar hänsyn till att olika historiska företeelser i ett företags historia kan knyta koncernledningens mål till ägarnas. Vidare innebär det att olika former av agentkostnader är irrelevanta eftersom historiska händelser kan fungera som ett substitut till agentkostnadernas funktion. Mer specifikt kan vi anta att historiska händelser kan skapa en organisationskultur som fungerar som agentteorins ”bonding costs”. Det utan att styrelsen behöver disponera resurser till att knyta VD:n mål med principalens. Följaktligen kan agentkostnader anses som onödiga i fallet med Folksam Sak.

I enlighet med stewardshipteorin är arbetsuppgifterna i sig själva och en stark tilltro från styrelsens sida att VD:n gör ett bra arbete, tillräckligt med motivation för att den verkställande direktören skall bli motiverad. I Folksam Saks fall har historiska händelser skapat motiverande arbetsuppgifter för koncernledningen, vilket skapat motivation hos VD:n. Vidare kan inte stewardshipteorin till hundra procent förklara situationen, men eftersom teorin utgår till stor del på den sociala situationen inom en organisation, står den mest i överensstämmelse med utfallet i Folksam Sak. En ”steward” behöver ingen typ av bonussystem för att arbeta för organisationen och har ett organisatoriskt beteende mönster i sitt företagsdrivande. Således kan vi i det här kriteriet slå fast vid att styrelsens inställning och användandet av motivationsfaktorer står mest i överensstämmelse med stewardshipteorin.

6.1.4. Individualism eller lagarbete?

Angående samarbetet mellan VD och styrelse skiljer sig stewardship- och agentteorin markant från varandra. Agentteorin bygger på antagandet om individuell opportunist, medan stewardshipteorin utgår från kollektivism och organisatoriskt samarbete.

Vid fastställandet av kriteriet är det viktigt att undersöka hur ofta styrelsen och VD:n träffas, både formellt och informellt, det för att kunna få en bild av hur arbetsrelationen mellan styrelse och VD ser ut i de olika fall som studien undersöker.

Vidare är det intressant för studien att veta hur ofta de sammanträder då det exempelvis är enklare för en VD att undanhålla information för styrelsen om de enbart träffas få gånger och

i formella sammanhang. Tilläggas bör att ett samarbete av en viss grad mellan styrelse och VD måste finnas, annars skulle inte verksamheten fungera och VD:n skulle bli tvungen att avgå. Vidare är det en fråga om hur starkt samarbetet är mellan de två parterna. Enligt stewardshipteorin skall VD:n sköta den operativa verksamheten utan inblandning från styrelsens sida, men enligt stewardshipteorin skall även ett samarbete mellan styrelse och VD finnas i vissa operativa beslut för att bäst beslut för företaget skall fattas.

I Folksam Saks fall verkar det främst vara en formell relation mellan styrelse och VD. De träffar varandra sällan utanför själva styrelserummet och samhörigheten samt ”lagandan” finns främst bland styrelsemedlemmarna. Det är svårt att se att en social relation från styrelsens sida till VD kan byggas upp endast i samband med styrelsemötena. Vidare kan vi anta att det endast finns en professionell relation mellan styrelsen och VD:n. Det kan i sin tur resultera i ett svagt förtroende till varandra. Det svaga förtroendet mellan de två parterna kan stärka VD:ns incitament till att undanhålla information från styrelsen.

Den öppna relationen och lagarbetet i fallet visar sig enbart i samband med att styrelsen och VD:n kan ringa till varandra om det finns några oklarheter kring arbetet. Vidare ser vi det som en självklarhet att styrelsen kan ringa till VD:n om de undrar över något och vi kan således inte använda det som ett bevis till att ett lagarbete finns. Av den informationen som framkommit i intervjun slår vi fast vid att styrelsen och VD:n främst arbetar som två separata enheter.

6.1.5. Förtroende – starkt eller svagt?

Det här kriteriet berör information från ovanstående kriterier, men eftersom det är en central utgångspunkt i både stewardship- och agentteorin anser vi att det här kriteriet skall belysas separat. För att relationen mellan styrelse och VD skall kunna ses som en principal-stewardrelation måste det finnas ett starkt ömsesidigt förtroende mellan styrelse och VD. Graden av kontroll är ett bra sätt till att mäta styrelsens förtroende till VD:n. I Folksam Saks fall kom vi fram till att styrelsens arbete med att kontrollera VD:n är en viktig del i styrelsens arbete, men inte nödvändigtvis styrelsens primära uppgift.

Vidare fann vi i kriteriet med målöverensstämmelse att styrelsen har ett starkt förtroende till koncernledningen i samband med att VD:n strävar efter att maximera företagets prestation och arbetar inte för egen vinning. Kriteriet har en stark påverkan i utfallet av styrelsens förtroende. Finns det en misstro från styrelsens sida att ledningen inte arbetar med att maximera företagets prestation, är det en ren principal-agentrelation. Emellertid fann vi att det finns ett starkt förtroende till VD:n från styrelsens sida, vilket är att jämföra med en principal-stewardrelation.

6.1.6. Sammanställning av utfallet i Folksam Sak

Folksam Sak	Skala:				
	Agent:			Steward:	
Relationsfaktoer	1	2	3	4	5
Kontroll:			X		
Rådgivanderoll:			X		
Målöverensstämmelse:					X
Motivationsfaktorer:				X	
Arbetsätt:		X			
Förtroende:				X	

Förklaring:
 1: Principal-agentrelation
 2: Agent med inslag av steward
 3: Kombination
 4: Steward med agent inslag
 5: Principal-stewardrelation

*se punkt 2.11 för ytterligare modellförklaring.

6.2. Green Cargo

6.2.1. Kontrollerande och rådgivande roll – Vilken är svag respektive stark?

Gällande styrelsens roll som kontrollerande och rådgivande enhet har Green Cargo en annan utgångspunkt i frågan än vad Folksam Sak har. Sjöqvist är tydlig på punkten angående styrelsens roll som ett kontrollerande organ och menar att alla VD:ar måste på något sätt bli kontrollerade. Utifrån det kan vi anta att styrelsen i Green Cargo har ett pessimistiskt förhållningssätt till företagsledningens vilja att följa styrelsens direktiv. Genom att berätta att alla VD:ar måste kontrolleras utgår han från ett agentteoretiskt perspektiv där relationen mellan styrelse och VD innefattar en misstro från styrelsens sida. Angående styrelsens arbete med kontroll refererade Sjöqvist till aktiebolagslagen och menade att om styrelsens inte arbetar med att kontrollera VD så bryter de mot lagen. I den här studien skulle aktiebolagslagen bortses från och vi kan således inte avgöra om ett företag som följer aktiebolagslagen, där kontrollelementet utgör en stor del, avgöra om styrelsens primära roll är att kontrollera VD:n. Emellertid kan vi analysera styrelsens utgångspunkt i frågan. Eftersom aktiebolagslagen är agentteoretisk och ett starkt refererande till lagen gjordes, kan vi utgå från att styrelsens förhållningssätt till koncernledningen baseras på ett starkt inslag av kontroll.

Vidare nämner Sjöqvist att styrelsen till viss del arbetar med att rådgiva VD:n i de olika arbetsuppgifterna samt visar ett engagemang i VD:ns arbete. Från ett stewardshipteoretiskt perspektiv är ett visat engagemang från styrelsen ett viktigt inslag i en principal-steward relation. Eftersom det framgick att styrelsens primära roll var att kontrollera ledningen kan den rådgivande delen endast betraktas som sekundär och relationen kan bäst betraktas som principal-agent inom kriteriet.

6.2.2. Konflikt eller målöverensstämmelse?

Gällande målöverensstämmelsen i Green Cargo förklarar Sjöqvist att en eventuell målkonflikt mellan styrelse och VD förhindras av att styrelsen sätter upp gemensamma investeringsstrategier med VD:n. För att förhindra en eventuell målkonflikt följer styrelsen upp att VD:n följer de utsatta strategierna. Från ett agentteoretiskt antagande kan det framstå som om det finns en medvetenhet hos styrelsen att företagsledningen inte alltid fattar optimala beslut för företaget. Inom agentteorin är gemensamma investeringsstrategier en typ av övervakningskostnader som begränsar VD:ns handlingsfrihet. Det resulterar i att riskerna för att VD:n arbetar för egen vinning minskar.

Vidare diskuterar Sjöqvist förhållandet mellan VD:s strävan efter att maximera den egna prestationen och företagets prestation. Sjöqvist menar att de skall synkroniseras. Intressant är att Sjöqvist skiljer på VD:ns egna prestation och företagets prestation, enligt stewardshipteorin skall VD:n utan förbehåll arbeta för företagets bästa och någon form av synkronisering från styrelsens sida skall inte vara nödvändig. Följaktligen kan vi djupare diskutera styrelsens förhållningssätt till en eventuell målkonflikt med företagsledningen. Att styrelsen ser det som deras uppgift att synkronisera målen innebär att de arbetar utifrån ett agentteoretiskt perspektiv, där olika kontrakt skall knyta VD:ns mål till ägarnas. För att stärka vårt antagande om att styrelsen i Green Cargo har en agentteoretisk relation till VD:n i det här kriteriet, kan vi se det från ett stewardshipteoretiskt perspektiv. Teorin antar att "kontrakt" som gemensamma investeringsstrategier är onödiga och således skulle Green Cargo inte behöva sätta upp gemensamma strategier. Det eftersom ingen risk finns att VD:n inte arbetar för att optimera ägarnas mål. Vidare kan en gemensam strategiutformning även ses som ett samarbete mellan styrelsen och VD:n. Den avgörande utgångspunkten är om handlingen kan betraktas som ett samarbete eller en som en kontrollerande handling. I det här fallet står det klart att den gemensamma strategiutformningen har till syfte att fungera som en kontrollerande och handlingsbegränsande åtgärd. Vi kan därmed slå fast vid att styrelsen relation till VD:n, i det här kriteriet, kan betraktas som övervägande agentteoretiskt.

6.2.3. Monetära eller ickemonetära motivationsfaktorer?

Intressant i Green Cargos fall var att styrelsens åsikt gällande rörliga ersättningar skiljer sig markant från styrelsen i Folksam Sak. Under intervjun diskuterades rörliga ersättningar som motivationsfaktor hos företagsledningen och det framgick att Sjöqvist hade ett mycket starkt förtroende för den rörliga ersättningens funktion och menade att den är ett sätt för styrelsen att integrera styrelsens mål med företagsledningens. Ovanstående kan väl förklaras av agentteorin, där incitamenten skall stärka företagsledningens direktiv till att arbeta för ägarnas mål.

Vidare är det intressant att valet med att inte använda sig av rörlig ersättning till VD helt beror på en ägarpolicy och om någon styrelsemedlem inte accepterar det får de lämna styrelsen. Det finns en tydlig negativ inställning hos Sjöqvist angående valet att inte använda sig av rörlig ersättning och om ägarpolicyn inte fanns skulle en införing av bonussystemet inte vara omöjlig. Intressant i fallet Green Cargo är att frånvaron av ett bonussystem har resulterat i att den rörliga ersättningens funktion ersatts med en högre fast lön som fungerar som en typ av

bonussystem. Det innebär att om företaget gör ett bra resultat ökar VD:n fasta lön nästkommande år. Ur en agentteoretisk synpunkt kan vi betrakta den höjda fasta lönen som ett tecken på att styrelsen anser att lönen har en stark motivationsskapande effekt hos VD:n. I överensstämmelse med stewardshipteorin skulle en höjd fast lön inte vara nödvändig och agentteorins utgångspunkter brister endast på en punkt vad gällande styrelsens förhållningssätt till bonussystem och VD motivation. Bristen i agentteorins antaganden finns i samband med att Sjöqvist förklarar att en VD som känner sig helt omotiverad av endast en fastlön har fel arbete.

6.2.4. Individualism eller lagarbete?

Styrelsen och VD:n i Green Cargo veckor inte ha en social relation, vilket innebär att de inte träffar varandra utanför styrelserummet. Med tanke på att de endast träffas sex till åtta gånger per år antar vi att ett nära samarbete mellan styrelse och VD inte kan vara möjligt. Det utesluter dock inte att ett samarbete mellan styrelsen och VD:n finns i beslut som tas under styrelsemötena. För att vi skall kunna konstatera att det rör sig om en principal-stewardrelation i det här fallet, måste det finnas någon form av gemensam problemlösning i beslutsfattandet. Viktigt är dock att skilja mellan gemensam problemlösning och att lägga sig i VD:ns ansvarsområden. I enlighet med stewardshipteorin skall styrelsen ha ett strakt förtroende till att VD:n fattar rätt beslut. Samarbetet är ett resultat av de båda parternas vilja att optimera organisationens lönsamhet. Utifrån ett agentteoretiskt perspektiv arbetar styrelsen och VD:n som två separata enheter, vilket är ett resultat av den starka informationsasymmetrin mellan styrelse och VD. Informationsasymmetrin resulterar i att VD:n har ett informationsövertag gentemot styrelsen, och i enlighet med teorins pessimistiska antagande, utnyttjar VD:n informationsövertaget till att maximera egen vinning.

Vidare kan vi inte slå fast vid att företagsledningen utnyttjar informationsasymmetrin till att maximera egen vinning i Green Cargo, men eftersom tiden som VD och styrelse träffas är relativt begränsad, kan vi anta att VD:n har ett starkt informationsövertag i förhållande till styrelsen. Det bekräftas av att Sjöqvist uttryckligen säger att "lagkänslan" främst finns inom företagsledningen. En stark "lagkänsla" inom företagsledningen kan skapa en "vi mot dem atmosfär" inom företaget som stärker informationsasymmetrin. Utifrån det kan slå fast vid att det är en övervägande principal-agentrelation i kriteriet.

6.2.5. Förtroende – starkt eller svagt?

Utifrån analysen av ovanstående kriterier kan vi urskilja en relation som till stor del baseras på agentteoretiska antaganden. Exempelvis har styrelsen en starkt förtroende för den rörliga ersättningens funktion och att kontroll är en nödvändighet från styrelsens sida. Följaktligen indikerar det att styrelsen har ett svagt förtroende till ledningen som mest står i överensstämmelse med agentteorins antaganden.

6.2.6. Sammanställning av utfallet i Green Cargo

Green Cargo	Skala:					Förklaring: 1: Principal-agentrelation 2: Agent med inslag av steward 3: Kombination 4: Steward med agent inslag 5: Principal-stewardrelation
	Agent:			Steward:		
Relationsfaktoer	1	2	3	4	5	
Kontroll:		X				
Rådgivanderoll:	X					
Målöverensstämmelse:		X				
Motivationsfaktorer:		X				
Arbetsätt:		X				
Förtroende:		X				

*se punkt 2.11 för ytterligare modellförklaring.

6.3. LKAB

6.3.1. Kontrollerande och rådgivande roll – Vilken är svag respektive stark?

I LKAB kan styrelsen betraktas som en kunskapstillgång för VD:n. Det eftersom styrelsen grundtanke är att ha en mångsidig kompetens som kan bistå den verkställande direktören med rådgivning i olika situationer. Därmed skiljer sig LKAB:s styrelse från Green Cargos fall, då en stor del av styrelsens relation till VD:n innefattar konsultation. Fokus ligger inte på kontroll som det skall göra i samband med att en relation baseras på agentteoretiska antaganden. Styrelsen i LKAB lutar mer åt ett stewardshipteoretiskt beteendemönster i samband med att de tänker och arbetar efter vad som är bäst för organisationen. I enlighet med det har styrelsen i LKAB en mer konsulterande relation till företagsledningen. Följaktligen kan vi utifrån stewardshipteoretiska antaganden avgöra att styrelsen har en mer rådgivande roll i relationen till verkställande direktören.

Från empirin kan vi läsa att styrelsen i LKAB använder sig av vad Sprängare kallar en ifrågasättande attityd, vilket kan tolkas som agentteoretisk i samband med att styrelsen måste ifrågasätta de beslut som fattas av ledningen. Emellertid kan det ur en principal-stewardrelation ses som att ledningen kan använda styrelsen som ett ”bollplank” för att fatta det bästa beslutet för företaget. Vidare får vi dock känslan av att den ifrågasättande attityden syftar till att få ut bakomliggande alternativ till ett eventuellt beslut. Bakomliggande alternativ hos VD:n kan exempelvis vara beslut som gynnar honom själv. Att den ifrågasättande attityden kan betraktas som en misstänksamhet mot VD:n förstärks av att Sprängare nämner ord som ”listiga frågor”. Vi kan på så sätt inte utesluta att styrelsen har en kontrollerande roll i deras relation till VD:n, men att den skulle utgöra ett primärt inslag i relationen kan inte konstateras.

6.3.2. Konflikt eller målöverensstämmelse?

I LKAB fann vi en intressant motsättning mellan koncernledningen och styrelsen. Enligt uppgift gick informationsdirektören ut och meddelade i media att LKAB beslutat om att investera 300 miljoner kronor i Kiruna kommuns infrastruktur. Enligt Sprängare fanns inga beslutsunderlag för uttalandet och informationsdirektörens uttalande i media saknade såldes godkännelse från styrelsen. Utifrån det kan vi anta att två scenarier ägt rum. Om vi analyserar det ur ett agentteoretiskt perspektiv kan vi anta att informationsflödet mellan styrelse och VD är asymmetriskt, där företagsledningen sitter på information som styrelsen inte har och utnyttjar det till deras fördel. Ur ett stewardshipteoretiskt perspektiv kan vi betrakta det som en kommunikationsmiss mellan företagsledning och styrelse, vilket kan bero på relationens sociala komplexitet. Vidare kan tilläggas att Sprängare inte ville beskylla någon i företagsledningen för problemet som uppstått, vilket indikerar att det finns en stark tilltro och acceptans till företagsledningen från styrelsens sida. Från det perspektivet kan relationen beskrivas som en principal-stewardrelation. Emellertid kan vi inte bortse från de facto att styrelsen var helt oförberedd på uttalandet samt att det rörde sig om en väsentlig summa pengar, vilket indikerar att företagsledningen borde ha diskuterat beslutet med styrelsen. Dessutom kan vi konstatera att en investering på 300 miljoner som inte direkt kan kopplas till företagets operativa verksamhet skall beslutas av styrelsen. Därmed kan vi slå fast vid att det finns en asymmetri i informationsflödet mellan styrelse och VD som påverkar företagets investeringar och möjligen beslut om strategiska val. Styrelsens relation i det här kriteriet står i överensstämmelse med de antagandena gjorda i agentteorin.

6.3.3. Monetära eller ickemonetära motivationsfaktorer?

I LKAB visade det sig att styrelsen självmant valt att avskaffa den rörliga ersättningen och det hade inget att göra med statens ägarpolicy. Det kan innebära att styrelsens förtroende för företagsledningen är starkt och att relationen präglas av en optimistisk syn på företagsledningens beteende. Det i motsats till agentteorins pessimistiska människosyn som menar att utan bonussystemet agerar företagsledningen för egen vinning. En stark distinktion mellan Green Cargos syn på bonussystem kan urskiljas mellan de två företagen. LKAB ser bonussystemen som onödiga och Green Cargo ser dem som väsentliga för att integrera ledningens mål med styrelsens.

I LKAB:s fall ser vi inga tendenser till att ett bonussystem skulle motivera VD:n i hans arbete. Styrelsens inställning till bonussystem är kritiskt och även om statens ägarpolicy inte skulle finnas, skulle återinrättandet av ett bonussystem inte vara aktuellt. Från styrelsens sida finns därmed en stark tilltro till att företagsledningen arbetar efter att maximera företagets mål, utan någon form av monetära incitament. Det innebär att styrelsens syn på VD motivationsfaktorer står i överensstämmelse med stewardshipteoretiska antaganden.

Vidare kan vi analysera sprängares åsikt gällande de höga lönerna som verkställande direktörer har i svenska företag. Enligt honom beror inte det höga löneläget på att det anses vara en motivationsfaktor hos VD:n, utan mer som en ”status symbol” i samhället. Det säger en del om styrelsens inställning till bonussystemens funktion i LKAB. Bland annat kan vi utifrån det anta att bonussystemen inte har någon effekt på VD:ns arbete och asymmetrin i relationen mellan styrelsen och VD.

6.3.4. Individualism eller lagarbete?

I LKAB finns det en social relation mellan styrelse och VD. VD:n och styrelseordförande är medlemmar i samma jaktlag och umgås ibland socialt vid sidan om det professionella arbetet. Det kan innebära att eventuell information som inte framträder under styrelsemötena visar sig i andra sammanhang. Det resulterar i ett förbättrat informationsflöde mellan styrelse och VD som kan motverka eventuella målkonflikter. Agentteorin antagande om att VD:n i vissa fall undanhåller information för att ”mörka” sin arbetsinsats för företaget, tar inte hänsyn till att det kan finnas en social relation mellan styrelse och VD. Styrelsens relation till VD:n formas till antingen en principal-stewardrelation eller en principal-agentrelation. Det innebär att VD:ns och styrelsens sociala relation har en påverkan på styrelsens förhållningssätt till den verkställande direktören. Emellertid antar stewardshipteorin att relationen mellan styrelse och VD formas inom ramarna för företaget och bortser från en eventuell ”extern” relation.

Med tanke på att VD:n och styrelsen umgås socialt kan vi anta att de kommer bra överens, vilket kan öka viljan till ett närmre samarbete och gemensam problemlösning i arbetsrelaterade uppgifter. Vilket kan stärka en principal-stewardrelation.

6.3.5. Förtroende – starkt eller svagt?

I LKAB finns ett starkt förtroende till den verkställande direktören. Förtroendet visar sig i samband med styrelsens val att avskaffa rörlig ersättning till VD:n och graden av kontroll. Genom att prioritera den rådgivande rollen före den kontrollerande, visar styrelsen i LKAB på ett starkt förtroende och acceptans till företagsledningens arbetssätt. Ytterligare ett argument till att styrelsen har ett starkt förtroende till VD:n återfinns under kriteriet ”målöverensstämmelse”. Där kan vi läsa att Sprängare inte ville ”peka ut” någon som ansvarig för det felaktiga uttalandet att LKAB skulle investera 300 miljoner i Kiruna kommun. Det tyder på att styrelsen har ett starkt förtroende för företagsledningen och att stewardshipteoretiska antaganden stämmer överens med styrelsens relation till VD:n.

6.3.6. Sammanställning av utfallet i LKAB

LKAB	Skala:					Förklaring: 1: Principal-agentrelation 2: Agent med inslag av steward 3: Kombination 4: Steward med agent inslag 5: Principal-stewardrelation
	Agent:			Steward:		
Relationsfaktoer	1	2	3	4	5	
Kontroll:			X			
Rådgivanderoll:				X		
Målöverensstämmelse:		X				
Motivationsfaktorer:					X	
Arbetssätt:				X		
Förtroende:					X	

*se punkt 2.11 för ytterligare modellförklaring.

6.4. Sammanställning av analysutfallet i studiens tre fall

Folksam Sak	Skala:				
	Agent:			Steward:	
Relationsfaktorer	1	2	3	4	5
Kontroll:			X		
Rådgivanderoll:			X		
Målöverensstämmelse:					X
Motivationsfaktorer:				X	
Arbetsätt:		X			
Förtroende:				X	

Förklaring:
 1: Principal-agentrelation
 2: Agent med inslag av steward
 3: Kombination
 4: Steward med agent inslag
 5: Principal-stewardrelation

Green Cargo	Skala:				
	Agent:			Steward:	
Relationsfaktorer	1	2	3	4	5
Kontroll:		X			
Rådgivanderoll:	X				
Målöverensstämmelse:		X			
Motivationsfaktorer:		X			
Arbetsätt:		X			
Förtroende:		X			

Förklaring:
 1: Principal-agentrelation
 2: Agent med inslag av steward
 3: Kombination
 4: Steward med agent inslag
 5: Principal-stewardrelation

LKAB	Skala:				
	Agent:			Steward:	
Relationsfaktorer	1	2	3	4	5
Kontroll:			X		
Rådgivanderoll:				X	
Målöverensstämmelse:		X			
Motivationsfaktorer:					X
Arbetsätt:				X	
Förtroende:					X

Förklaring:
 1: Principal-agentrelation
 2: Agent med inslag av steward
 3: Kombination
 4: Steward med agent inslag
 5: Principal-stewardrelation

*se punkt 2.11 för ytterligare modellförklaring.

7. Slutsats

I slutsatsen presenteras studiens resultat följt av en slutsatsdiskussion som tydliggör studiens kunskapsbidrag. Kapitlet avslutas med en diskussion kring studiens begränsningar samt förslag till vidare forskning.

7.1. Studiens resultat

I enlighet med analysen kan vi inte konstatera att i något av de tre fall som studien undersökte, kan relationen enbart beskrivas som en principal-stewardrelation eller som en principal-agentrelation. Vidare kan styrelsers relation till verkställande direktörer i företag som inte använder sig av rörlig ersättning som incitament till VD bäst beskrivas som en kombination av de båda relationstyperna.

Om vi analyserar studiens resultat kan vi konstatera att styrelserna i LKAB och Folksam Sak har en övervägande relation till VD:n som bäst kan beskrivas som en principal-stewardrelation. Det kan bero på att de båda företagen har funnits under en längre tid, vilket resulterat i en stark organisationskultur. Agentteorins antaganden innebär att ingen distinktion görs mellan olika företag i exempelvis skilda branscher, företagens historia och sociala relationer inom företagen. Det innebär att exempelvis en stark organisationskultur kan fungera som ett substitut till agentteorins agentkostnader. Vidare innebär det att agentteorins antagande om företagsledningens nyttomaximering kan kritiseras då en stark organisationskultur kan resultera i att ledningens mål integreras med styrelsens.

Studiens identifierade även att LKAB:s styrelseordförande och VD har en social relation, vilket innebär att agentteorins antagande om ett starkt asymmetriskt informationsflöde mellan styrelse och VD kan ifrågasättas. Det i samband med att information som inte framträder i formella styrelsemöten kan framträda under mer informella sammanhang. Vidare kan vi anta att en social relation mellan styrelse och VD kan stärka förtroendet mellan de två parterna, vilket kan resultera i ett ökat samarbete mellan styrelse och VD. Således bör styrelsens arbetsuppgifter anpassas efter den sociala relationen i företaget.

Styrelsens arbetssätt måste även anpassas efter den bransch som företaget är verksamma inom. I Folksam Saks fall finns starka externa kontrollorgan som kompletterar styrelsens roll som ett kontrollerande organ. Det innebär att inom branscher där starka externa kontrollorgan finns behöver inte styrelsen primärt arbeta med att kontrollera företagsledningen, utan mer tid kan disponeras till att rådgiva företagsledningen.

Utfallet av styrelsens relation till VD:n i Green Cargo visar på en övervägande principal-agentrelation. En förklaring till utfallet kan vara att företaget är relativt nytt i jämförelse med LKAB och Folksam Sak. Det kan innebära att en stark organisationskultur inte vuxit fram och påverkat styrelsens relation till VD:n.

Huruvida studien kan förklara bonussystemets funktion, visar vår studie att det beror på den sociala relationen mellan styrelsen och VD:n inom företaget. I Green Cargo där relationen mellan styrelse och VD kan liknas vid en principal-agentrelation kan inte bonussystemets funktion uteslutas. Vidare kan dock bonussystemets funktion ifrågasättas i företag där en social relation finns mellan styrelse och VD.

Den här studien visade att i två av tre fall hade styrelser en relation till VD:n som kan betraktas som övervägande stewardshipteoretisk. Det innebär att stewardshipteorins antaganden måste tas i beaktning vid bestämmandet av styrelsens arbetsuppgifter. Emellertid kan inte enbart stewardshipteoretiska antaganden beskriva relationen. Därmed bör både inslag av agent- och stewardshipteoretiska antaganden tas i beaktning vid utformandet av styrelsers arbetsuppgifter.

7.2. Studiens begränsningar och förslag till vidare forskning

Vi är medvetna om att den här studien har sina begränsningar. Exempelvis har studien genomförts under en begränsad tid och endast tre fall har studerats, där författarna genomfört intervjuer med max två personer per fall. För att få en djupare bild av forskningsområdets komplexitet borde intervjuer göras med fler av styrelsemedlemmarna i respektive fall. Intressant vore också att studera styrelsers relation till verkställande direktörer i börsnoterade bolag, hur skiljer sig styrelsers relation till VD:n i börsnoterade bolag från de företag som den här studien undersökt?

Styrelsens relation till VD:n är mycket komplex, den här studien har inte studerat relationen över tiden, utan endast under en specifik tidpunkt. Vidare studier borde fokusera på att studera relationen över tid och se hur den utvecklas. Kan det vara så att i de flesta företagen börjar relation att te sig som en principal-agent- och sedan utvecklas den till att bli en principal-stewardrelation?

Det kan vara en möjlighet eftersom den här studien fann att de äldsta företagen hade en övervägande principal-stewardrelation, medan det yngre företaget Green Cargo hade en övervägande principal-agentrelation. Vidare kommer det att bli intressant att följa utvecklingen om fler företag väljer att avskaffa den rörliga ersättningen i VD:ns lön. Kommer det att resultera i att den fasta lörens utveckling speglas i den verkställande direktörens prestation eller kommer styrelsen att arbeta för en närmre social relation till VD:n?

Referenser

Litteratur

Blom, Martin. Stafsudd, Anna. Kärreman, Mats. *Corporate governance – ägare och direktörer*. In: *Organisationer, ledning och processer*. 2007. Studentlitteratur sid: 85-118. Lund.

Bryman, Alan. Bell, Anna (2005). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Författarna och Liber AB, Slovenia.

Clarke, Thomas (2007). *CORPORATE GOVERNANCE A comparative approach*. Routledge, Lund.

Jacobsen, Ingvar Dag (2002). *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Studentlitteratur, Lund.

Patel, Runa. Davidson, Bo (1991). *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Studentlitteratur, Lund.

Artiklar

Donaldsson, Lex. Shoorman, David. Davis, James. (1997) *The Distinctiveness of Agency Theory and Stewardship Theory*. In: *The Academy of Management Review*, Vol 22, No. 3 (pdf-fil)

Donaldsson, Lex. Shoorman, David. Davis, James. (1997) *Toward a Stewardship Theory of Management*. In: *The Academy of Management Review*, Vol 22, No. 1 (pdf-fil)

Gavin J. Nicholson, Geoffrey C. Kiel (2007). *Can Directors Impact Performance? A case-based test of three theories of corporate governance*. In: *Corporate governance*, Vol 15, Nr 4, Juli 2007, s 505-608 (pdf-fil).

Grundeis, Jens (2007): *Are managers agents or stewards of their principals?* In: *Journal für Betriebswirtschaft*, Vol 58, upplaga 3. s 141-166 (pdf-fil).

Husted W. Bryan (2007). *Agency, information, and the structure of moral problems in business*. In: *Journal of financial*, Vol 3, upplaga 4, s 305-360 (pdf-fil).

Jensen C. Michael, Meckling H. William (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. In: *Organization studies*, Sep 2007 (pdf-fil).

Merett David T. Houghton Kieth A (1999): *Takeovers and corporate governance: Whos interest directors serve?* In: *Abacus*, Vol 35, upplaga 2. s 223-240 (pdf-fil).

Offentliga källor

Folksam Sak:s Årsredovisning, 2008.

Elektroniska källor

www.concordiabus.com, *Styrelse*.

<http://www.concordiabus.com/sv/Concordia-Bus/Om-koncernen/Struktur-och-ledning/Styrelse/>
2009-05-13

www.carinamarkow.com, *Om Carina Lundberg Markow*.

<http://carinamarkow.com/about/> 2009-05-29

www.di.se, *Svanberg försvarar rörlig lön*.

<http://di.se/Nyheter/?page=/Funktioner/ArtikelKommentarer.aspx%3FarticleId%3D2009%25C04%255C22%255C334176%26acmShow%3Dtrue%26SectionID%3DIT%26menusection%3DStartsidan%3BHuvudnyheter%26sortby%3D1> 2009-05-01

www.folksam.se, *Fakta om oss*.

<http://www.folksam.se/omoss/dethararvi/faktaomoss> 2009-05-07

www.greencargo.se, *Om oss*.

<http://www.greencargo.com/> 2009-05-07

www.lkab.se, *Kort om LKAB*.

<http://www.folksam.se/omoss/dethararvi/faktaomoss> 2009-05-22

www.ratsit.se, *Personrapport: Göran Lindblå*.

http://www.ratsit.se/BC/ReportSmall.aspx?ID=9i9JRhbT24UgG9FG54rC_Ysk_WKT0xsm2qT2XwBX0f_w 2009-05-13

www.ratsit.se, *Personrapport: Jan Sjöqvist.*

http://www.ratsit.se/BC/ReportSmall.aspx?ID=J6OmFJm9BC5DEdOpT0XIS_nCUHEXaS4IjRKL8CLOsg

2009-05-13

www.ratsit.se, *Personrapport: Björn Sprängare.*

http://www.ratsit.se/BC/ReportSmall.aspx?ID=ey7VkwH2h_jMkH0AgeCJfCnJkIBJ7xp5Fpk2P_eWFU

2009-05-22

www.regeringen.se, *Nya riktlinjer för ersättningar i statliga bolag.*

<http://regeringen.se/sb/d/11806/a/123180> 2009-04-05

www.sr.se, *Regeringen vill ändra belöningsystem.*

<http://www.sr.se/cqi-bin/ekot/artikel.asp?artikel=2780615> 2009-04-21

www.sr.se, *300 miljoner för att påbörja stadsflytten.*

<http://www.sr.se/cgi-bin/norrbotten/nyheter/artikel.asp?artikel=2844095> 2009-05-20

Muntliga källor

Lindblå, Göran, Vice styrelseordförande i Folksam Sak. Intervju 2009-05-06.

Lundberg Markow, Carina, Chef för ägarfrågor på Folksam. Intervju 2009-05-06.

Sjöqvist, Jan, Vice styrelseordförande i Green Cargo AB. Intervju 2009-05-13.

Sprängare, Björn, Styrelseordförande i LKAB. Intervju 2009-05-20.

Svensson, Claes, Professor vid Företagsekonomiska Institutionen, Lunds Universitet.

Handledarmöte 2009-04-15

Bilagor

Intervjuguide

Inledande presentation och frågor

Innan intervjun startar klargör vi för sådant som är bra för respondenten att veta, samt respondentens position, enligt nedan:

1. Presentation av oss?
 - Det är vår grupp som bedriver studien: Eric Lagerberg, David Hartman, Nils Resvik.
 - Studerar ekonomprogrammet på Lunds Universitet och skriver uppsats på kandidatnivå.
2. Ändamålet med studien?
 - Att undersöka relationen mellan styrelse och VD i företag som inte använder rörlig ersättning.
3. Hur kommer informationen från intervjun att användas?
 - Informationen som kommer fram i intervjun kommer att ligga till grund för vår studie, allt som sägs i intervjun kommer att analyseras och användas för vår studie.
 - Intervjun är endast till att användas för vår studie och har inget kommersiellt syfte. För att hantera den information som kommer fram i intervjun kommer den att spelas in.
4. Information om respondenten?
 - Namn, ålder, annan sysselsättning och andra styrelseuppdrag?
 - Arbetsuppgifter i styrelsen, tid i styrelsen, bakgrund i organisationen?
 - Om respondenten inte arbetar i styrelsen, vad är dina arbetsuppgifter?

Intervjufrågor

5. Hur många gånger per år sammanträder styrelsen och VD:n?
6. Träffas styrelsen och VD:n även vid informella sammanhang?
7. Umgås någon i styrelsen med VD:n privat?
8. Vad är motiven att ni inte använder rörlig ersättning?
9. Använder ni någon annan typ av belöning för att motivera VD:n?
 - Belöning inom eller utom företaget?
 - Exempelvis resor, anställningsvillkor?
 - Pensionsavtal som långsiktigt motiverar VD:n?
10. Vad tror ni VD:n motiveras mest av i sitt arbete?
11. Anser ni att arbetsuppgifterna i sig själv är motiverande nog för VD:n?
12. Är styrelsens roll att rådgiva och ”stötta” VD:n eller är det att se till så att VD:n arbetar efter era riktlinjer och uppfyller sina arbetsuppgifter?
13. Litar ni på att VD:n alltid gör sitt jobb enligt era riktlinjer?
 - Vad finns det för begränsningar/regler för VD:n?.
14. VD:n har ofta större insyn i den operativa verksamheten än styrelsen, vilket kan ge upphov till osäkerhet från styrelsens sida. Hur hanterar ni denna eventuella osäkerhet?
 - Genom att fullt lita på VD:n?
 - Starkare kontroll?
15. Händer det att VD:n och styrelsen har olika mål gällande ägarnas avkastning och företagets investeringar?
16. Hur skulle relationen mellan styrelsen och VD:n förändras om rörliga ersättningar skulle införas?
 - Har det funnits rörliga ersättningar tidigare?