

# Staten och bolagskapitalet

## Om aktiv styrning av statliga bolag



## Förord

Alltsedan statsföretagsgruppen skapades vid mitten av 1960-talet har de statliga företagens ägande, styrformer, avkastning m.m. då och då diskuterats intensivt. Under senare år har den offentliga debatten rört om staten skall äga företag och hur utförsäljningar skall genomföras.

Trots betydande utförsäljning av statliga bolag och trots omstruktureringar av det befintliga beståndet är staten även i dag landets största företagsägare, både om man ser till antalet anställda och till den totala omsättningen. Den senare uppgick 1997 till 225 miljarder kronor, det sammanlagda justerade egna kapitalet uppgick till 142 miljarder kronor och antalet anställda var 182 000.

Oavsett om – eller i vilken utsträckning – staten långsiktigt sett skall eller bör äga dessa företag, så är en mycket snabb avveckling av ägandet inte särskilt trolig. Det är därför viktigt att granska hur styrning, kontroll och uppföljning av dessa företag går till och om de är tillräckligt effektiva.

I denna rapport har därför civilekonom Susanne Lindh, tidigare departementsråd i Regeringskansliet numera direktör vid Svenska Kommunförbundet och fil. dr Eva M. Meyerson, tidigare vid Industriens Utredningsinstitut och numera vid Berkley-universitetet i San Fransisco granskat dessa frågor.

Med utgångspunkt i den moderna forskningslitteraturen, kanske framför allt inom den s.k. Corporate Governance forskningen, diskuterar författarna det trovärdighetsproblem som hänger samman med att staten även äger företag.

Rapporten handlar i första hand om helägda statliga bolag (exkl. dotterbolagen). Mycket av diskussionerna är av sådan generell karaktär att resonemangen också i stor utsträckning skulle kunna gälla de bolag som ägs av kommunerna och landstingen. Dessa be-

handlas inte här, utan de kommer att behandlas i en senare ESO-rapport.

I rapporten lämnas också vissa förslag till hur staten skulle kunna bli en effektivare och tydligare bolagsägare.

Det är min förhoppning att ESO med denna rapport skall kunna bidra till en breddning av diskussionen kring det statliga företagsägandet. I stället för att enbart diskutera *om* staten skall äga bolag bör vi även diskutera *hur* de statliga bolagen bör styras för att bli effektivare och hur en ökad avkastning på det statliga bolagskapitalet skall erhållas.

Som alltid när det gäller ESO-rapporter är det författarna som är ansvariga för innehållet i rapporten.

Stockholm i november 1998

*Anna Hedborg*  
Ordförande för ESO

# Innehåll

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>1</b> | <b>Sammanfattning</b>                            | <b>9</b>  |
| <b>2</b> | <b>Introduktion</b>                              | <b>15</b> |
| 2.1      | Syfte  | 15        |
| 2.2      | Avgränsningar                                    | 16        |
| 2.3      | Bakgrund och problemställningar                  | 17        |
| 2.4      | Denna rapport                                    | 20        |
| <b>3</b> | <b>Den statliga bolagssektorn</b>                | <b>23</b> |
| 3.1      | Historik   | 23        |
| 3.2      | Översikt   | 26        |
| 3.2.1    | Landets största företagsägare                    | 26        |
| 3.2.2    | Ägandet har strukturerats om                     | 29        |
| 3.2.3    | Ett konglomerat                                  | 31        |
| <b>4</b> | <b>Hur styr staten sina bolag?</b>               | <b>35</b> |
| 4.1      | Allmänt om ägarfunktionen i staten               | 35        |
| 4.2      | Formella och informella styrmedel                | 36        |
| 4.3      | Utredningsförslag och pågående utvecklingsarbete | 38        |
| 4.4      | Mål- och resultatuppföljning                     | 41        |
| 4.5      | Sammanfattande kommentarer                       | 43        |
| <b>5</b> | <b>Om ägandets betydelse</b>                     | <b>45</b> |
| 5.1      | Inledning  | 45        |
| 5.2      | Ägande och produktivitet                         | 47        |

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 5.3      | Ägande och förutsättningar för att styra                            | 50        |
| 5.4      | Särskilda svårigheter för staten som ägare – trovärdighetsproblemet | 53        |
| <b>6</b> | <b>Styrelsens roll</b>  | <b>57</b> |
| 6.1      | Allmänt om styrelsens roll  | 57        |
| 6.2      | Betydelsen av styrelsens sammansättning                             | 58        |
| 6.3      | Styrelser i statliga bolag  | 61        |
| <b>7</b> | <b>Kompensationskontrakt</b>  | <b>63</b> |
| 7.1      | Om kompensationskontrakt i forskningslitteraturen                   | 63        |
|          | 7.1.1 Risk och försäkring   | 65        |
|          | 7.1.2 Att skapa incitament  | 65        |
|          | 7.1.3 Att mäta prestation   | 68        |
| 7.2      | Forskning om kompensationskontrakt i vatägda företag                | 61-70     |
| <b>8</b> | <b>Slutsatser och rekommendationer</b>                              | <b>73</b> |
| 8.1      | Ägandet spelar roll   | 73        |
| 8.2      | Statliga bolag har ett trovärdighetsproblem                         | 74        |
| 8.3      | Renodla bolagsägandet   | 76        |
| 8.4      | Använd motiven för att äga som styrmedel                            | 78        |
| 8.5      | Se över styrelsernas sammansättning och utnyttja dem bättre         |           |
| 8.6      | Använd kompensationskontrakt  | 81        |
| 8.7      | Stärk ägarfunktionen i Regeringskansliet                            | 83        |
| 8.8      | Upprätta avvecklingsplaner som trovärdighetsinstrument              | 85        |
| 8.9      | Satsa på forskning om staten som bolagsägare                        | 86        |
|          | <b>Referenser</b>   | <b>87</b> |
|          | <b>Summary</b>  | <b>95</b> |

|   |     |
|---|-----|
| <b>Bilaga 1:</b> Företag med statligt ägande ordnade efter huvudman per den 31 december 1997  | 99  |
| <b>Bilaga 2:</b> Mål och resultat i 20 statliga bolag 1988–1997   | 105 |
| <b>Bilaga 3:</b> Forskningslitteratur om Corporate Governance – en översikt   | 127 |
| <b>Bilaga 4:</b> Om nätverksanalys av styrelserepresentation i statliga bolag   | 137 |
| <b>Bilaga 5:</b> Riktlinjer rörande anställningsvillkor för personer i företagsledande ställning i statliga bolag (Finansdepartementet, 1996-12-05) | 141 |
| Förteckning över ESO:s tidigare publicerade rapporter   | 145 |





# 1 Sammanfattning

Denna rapport handlar om statens roll som ägare med fokus på styrning, kontroll och uppföljning av statliga företags verksamhet. Huvudfrågan är om nuvarande former för styrning och uppföljning av statliga företag är tillräckligt effektiva. I rapporten diskuteras det trovärdighetsproblem som är förenat med att staten äger företag. Trovärdighetsproblemet kan i sin tur ge upphov till produktivitetsförluster.

I rapporten lämnas förslag till några åtgärder som kan bidra till att staten blir en effektivare, tydligare och mer aktiv ägare.

## **Staten är landets största företagsägare**

Rapporten behandlar endast de statliga direktägda, majoritetsägda företagen. I rapporten beskrivs den statliga bolagssektorns framväxt, omfattning och sammansättning. Bl.a. konstateras att det över tiden har funnits olika motiv bakom tillkomsten av statliga bolag samt att statens nuvarande bolagsinnehav är ett konglomerat av bolag och bolagskoncerner av skiftande storlek och med varierande verksamhet. År 1997 direktägde staten 59 statliga bolag (eller koncerner).

Staten är därmed landets största företagsägare och kontrollerar flera av de större företagen i Sverige, såväl sett till omsättning som i fråga om antalet anställda. Den totala omsättningen uppgick år 1997 till 225 mdkr, det sammanlagda justerade egna kapitalet uppgick till 142 mdkr och antalet årsanställda uppgick till 182 000.

## **Statens roll som ägare är outforskad i Sverige**

Trots statens omfattande bolagsägande har förhållandevis lite forskning och få utredningar ägnats statens roll som ägare. De statliga företagen har inte heller givits samma uppmärksamhet när det gäller styrning och uppföljning som förvaltningsmyndigheterna. Det är först under senare år som ett arbete kommit i gång i Regeringskansliet med att utforma riktlinjer för hur ägandet i de statliga företagen ska utövas. I rapporten redovisas hur styrning och uppföljning av statliga bolag sker i dag bl.a. genom olika typer av formella och informella styrmedel.

## **Ägandet spelar roll**

Med utgångspunkt i forskningslitteratur redovisas empiriska och teoretiska studier som visar att ägandet spelar roll för produktiviteten i företag samt för förutsättningarna att utforma effektiva styrmedel. Tidigare forskning har snarare betonat marknads- och konkurrensaspekter på produktivitetens utveckling i företag. Nya internationella studier indikerar emellertid att statligt ägda företag har 1–2 procentenheters lägre årlig produktivitet jämfört med privatägda företag. Dessvärre finns det ännu inte några motsvarande heltäckande studier med svenska företag där hänsyn tagits till eventuella specifika svenska förhållanden

## **Statliga bolag har trovärdighetsproblem**

Med utgångspunkt i forskningslitteratur inom bl.a. Corporate Governance - området diskuteras förekomsten av det trovärdighetsproblem som uppstår när staten äger bolag, ett problem som bidrar till att förklara varför statliga bolag riskerar att få en sämre produktivitetens utveckling. Trovärdighetsproblemet uppstår bl.a. på grund av svårigheter för statliga ägare att skaffa sig information om förhållanden inom företagen och om företagsledningarnas agerande

(s.k. *moral hazard problem*). Detta skapar kontrollproblem och övervakningskostnader som leder till produktivets- och effektivitetsförluster. Det kan också finnas osäkerhet om statliga bolags mål och vägval till följd av att politiker inte alltid är *konsistenta över tiden* i sina uppfattningar och i sitt agerande visavi bolagen. Att flera av de statliga bolagen också har multipla mål och svåråttbara prestationer förstärker trovärdighetsproblemet. Trovärdigheten i ägarens agerande prövas ytterst när det finns risk för att ett bolag skall gå i konkurs. Statliga bolag tillåts sällan att gå i konkurs. Detta innebär att den yttersta konsekvensen av att en bolagsledning misslyckats eller misskött verksamheten inte utgör något reellt hot. Förhållandet beskrivs i forskningslitteraturen med att statliga bolag har en ”*mjuk budgetrestriktion*”.

### **Styrelsen och kompensationskontrakt är viktiga styrmedel**

I rapporten redovisas forskning som belyser styrelsens roll som garant för att kontroll och uppföljning sker. Det finns ett samband mellan styrelsens sammansättning och dess förutsättningar att bedöma företagsledningens agerande. I forskningslitteraturen betonas betydelsen av att skapa s.k. informationseffektiva grupper. En informationseffektiv styrelse förutsätts ha en heterogen sammansättning (dvs. individer med olika bakgrund, profession och värderingar) i stället för en homogen sammansättning (dvs. individer som är lika varandra).

Statliga bolagsstyrelser förefaller, enligt en nätverksanalys som är en del av denna studie, vara homogent sammansatta. Politiker och politiska tjänstemän är överrepresenterade i statliga bolagsstyrelser i förhållande till andra grupper. Det är inte ovanligt att statliga verkställande direktörer sitter i varandras styrelser samt att tjänstemän i departementen ingår i bolagsstyrelser, vilket kan leda till att lojalitetskonflikter byggs in i styrelserna.

I rapporten redovisas aktuell forskning som belyser kompensationskontrakt och erfarenheter av att använda kompensationskontrakt i privata företag. Denna typ av kontrakt utnyttjas dock inte i

statliga bolag, i varje fall inte i någon större omfattning. I rapporten hävdas att kompensationskontrakt bör användas som rekryterings- och styrinstrument för den verkställande ledningen i statliga företag.

### **Slutsatser och förslag**

En förbättrad avkastning genom t.ex. högre produktivitet i den statliga bolagssektorn med en procentenhet skulle kunna öka statens förmögenhet alternativt statens intäkter med ca 1,4 mdkr per år. Om de internationella studier som refereras i rapporten äger relevans för svenska förhållanden finns det således samhällsekonomiska och statsfinansiella motiv att diskutera statens roll som ägare liksom åtgärder för att minska de kostnader som är förknippade med statligt ägande.

Det finns, som framgått av vår redovisning, ofta politiska och ibland rena ideologiska överväganden bakom framväxten av statliga bolag. Sådana motiv kommer att finnas också i framtiden. Om staten alltjämt kommer att vara en stor bolagsägare i Sverige finns det anledning att behandla styrningen och uppföljningen av dessa bolag betydligt mera seriöst än i dag.

Rapportens slutsats är att det mot denna bakgrund är angeläget att diskutera trovärdighetsproblemet i samband med statligt ägande. För staten som ägare innebär det framför allt att man måste skapa ökad tydlighet och klarhet kring de långsiktiga spelreglerna för de statliga bolagen samt utveckla och tillämpa styrinstrument som kan minska betydelsen av trovärdighetsproblemet.

Trovärdighetsproblemet kan inte elimineras helt i de fall staten äger bolag. Det kan heller inte enkelt administreras bort. För att minska risken för kostnader till följd av att staten äger bolag krävs i stället nya och effektivare styrformer. I rapporten lämnas förslag till några åtgärder som bör införas i en ny modell för styrning och uppföljning av statliga bolag:

- Renodla bolagsägandet
- Använd motiven för att äga som styrmedel
- Se över styrelsernas sammansättning och utnyttja dem bättre
- Använd kompensationskontrakt
- Stärk ägarfunktionen i Regeringskansliet
- Upprätta avvecklingsplaner som trovärdighetsinstrument
- Satsa på forskning om staten som bolagsägare



## 2 Introduktion

### 2.1 Syfte

Denna rapport handlar om statens roll som ägare med fokus på styrning, kontroll och uppföljning av de statliga företagens verksamhet.

Staten är landets största företagsägare och kontrollerar flera av de större företagen i Sverige, såväl sett till omsättning som i fråga om antalet anställda. Trots detta har förhållandevis lite forskning och få utredningar ägnats statens roll som ägare. De statliga företagen har inte givits samma uppmärksamhet som förvaltningsmyndigheterna när det gäller styrning och uppföljning. Först under senare år har det inletts ett arbete inom Regeringskansliet rörande riktlinjer för hur ägandet i de statliga företagen skall utövas.

Den förvaltningspolitiska kommissionen noterade i sitt slutbetänkande att ”användningen av bolags- och stiftelseformer i statlig verksamhet förutsätter att staten inte frånhänder sig ansvaret för och möjligheterna till styrning och kontroll av verksamheten. En tydlig ägarpolicy och effektiva styrnings- och kontrollsystem är därför nödvändiga. På detta område krävs ökad tydlighet” (SOU 1997:57, I medborgarnas tjänst.)

Vår huvudfråga är om nuvarande former för styrning och uppföljning av statliga företag är tillräckligt effektiva. Med hänvisning till forskning inom bl.a. Corporate Governance - området pekar vi på några grundläggande skillnader mellan statliga och privata företag när det gäller förutsättningarna för styrning och uppföljning. Vi tar upp frågan om ägandets betydelse för produktivitetens utvecklingen

i statliga respektive privata företag och för möjligheterna att utveckla ändamålsenliga styrmedel. Med detta som referensram diskuterar vi förutsättningarna för staten att vara en trovärdig bolagsägare. Vi lämnar förslag till några åtgärder som kan bidra till att staten blir en effektivare, tydligare och mer ägare.

## 2.2 Avgränsningar

I rapporten behandlas endast de statliga, direktägda och majoritetsägda bolagen där staten äger minst 50 %. Detta medför att affärsverk, dotterbolag liksom några stora företag där staten inte är majoritetsägare (t.ex. Nordbanken) inte ingår. Dotterbolagen ingår dock i översikten i kapitel 3. Där beskrivs den statliga bolagssektorn med utgångspunkt i koncernredovisningen i vilken samtliga dotterbolags rörelser är konsoliderade. Problem i samband med ägande, styrning och kontroll av dotterbolagen behandlas emellertid inte<sup>1</sup>.

Kommunala bolag och bolag som ägs av landstingen<sup>2</sup> ingår inte heller i rapporten. En del av de frågor vi aktualiserar kan anses vara generellt giltiga för offentligt ägda bolag oavsett huvudman. Men det finns betydande skillnader mellan statliga bolag och andra offentligt ägda bolag när det gäller institutionella förhållanden m.m. som försvårar en samlad analys.

<sup>1</sup> Antalet dotterbolag har ökat under senare år. Det gäller såväl dotterbolag som ingår i en bolagskoncern som dotterbolag som ägs av affärsverk och myndigheter (Regeringens skrivelse 1998/99:20).

<sup>2</sup> Kommuner och landsting har ett betydande bolagsinnehav. Det finns ca 1 500 kommunala bolag med totalt ca 45 000 anställda och en total omsättning på ca 280 mdkr (Svenska Kommunförbundet). Motsvarande uppgifter om landstingens bolagsinnehav saknas.



## 2.3 Bakgrund och problemställningar

Statens engagemang i närings- och affärsverksamhet har historiskt sett omfattat investeringar i rikstäckande infrastruktur samt i monopolskyddade verksamheter som järnvägstrafik, postbefordran, telekommunikation och försäljning av alkoholvaror och läkemedel. Till en början bedrevs dessa verksamheter i affärsverk. De flesta affärsverken har emellertid efter hand ombildats till aktiebolag.

Under de senaste trettio åren har staten engagerat sig i bolagsverksamhet när det varit fråga om storskaliga och riskfyllda projekt (t.ex. satellit- och rymdverksamhet), utveckling av ny teknik (t.ex. telekommunikationer och utvinning av atomenergi) samt att rädda krisbranscher (t.ex. stål- och varvsnäringen och bankverksamheten). Även regionalpolitiska och arbetsmarknadspolitiska motiv har legat bakom statliga bolagsengagemang (t.ex. malmutvinning i Norrbotten).

Staten är landets största företagsägare. Den statliga företagssektorn omfattar för närvarande 59 bolag (Regeringens skrivelse 1998-/99:20). Företagsgruppen är närmast att betrakta som ett konglomerat av företag och koncerner av olika storlek och med mycket varierande verksamhet.

Statens kapital i företagen, mätt som andel av justerat eget kapital, uppgick år 1997 till närmare 142 mdkr. Utdelningen till staten uppgick samma år till 8,5 mdkr. En förbättring av avkastningen i de statliga bolagen med en procentenhet skulle teoretiskt kunna öka statens förmögenhet alternativt intäkter med närmare 1,5 mdkr. De stora förmögenhetsvärden som därmed ligger bundna i de statliga bolagen är ett viktigt skäl till att analysera och diskutera statens ägarroll.

Till skillnad från statliga myndigheter och affärsverk är statliga aktiebolag självständiga juridiska personer, som lyder under aktiebolagslagen. Aktiebolagsformen har utvecklats för företag som drivs med vinstsyfte. I ett aktiebolag finns en tydlig ansvarsfördelning mellan ägare och företagsledning samt regler för hur ansvar kan utkrävas. I juridisk mening föreligger inte någon skillnad mellan ett aktiebolag som ägs av staten eller av privata ägare. Men det

finns väsentliga skillnader mellan statliga och privata företag när det gäller förutsättningarna för styrning, kontroll och uppföljning. Något förenklat och spektakulärt kan dessa skillnader illustreras genom följande citat:

"I det privata aktiebolaget har aktieägaren ett begränsat ansvar som svarar mot andelen i företaget. Risken är individuell och begränsad. Styrningen sker genom krav på avkastning och genom möjlighet att sälja andelen. En myndighet eller en förvaltning kontrolleras via den politiska beslutsprocessen och med hjälp av offentlighetsprincipen. Här är kontrollfunktionen mer komplicerad: "principal-agent"-kedjan är längre, individen/ägaren/väljaren röstar på politiker som utövar kontroll över myndigheten. En bolagisering innebär att verksamheten hamnar mitt emellan dessa båda kontrollfunktioner. För ledningen måste det vara bingo att bli ett offentligt bolag. Man slipper kontrollen från de finansiella marknaderna och man slipper den politiska kontrollen" (Kruse, A. 1996, Ekonomisk Debatt).

Statligt ägda företag förvaltas av flera departement. Resurserna för analys och uppföljning av bolagen är mycket begränsade i departementen jämfört med de resurser i form av staber för ekonomi och planering m.m. som stödjer bolagens ledningar. Detta gäller för övrigt även förvaltningsmyndigheterna, som har betydligt större resurser för analys och uppföljning än departementen.

I mötet mellan departementsföreträdare å ena sidan och bolagsledningarna och deras staber å den andra kan det uppstå såväl en institutionell krock som en kulturkrock. Aktiebolagen är, till skillnad från myndigheterna, självständiga juridiska personer som inte styrs genom regeringsbeslut eller direktiv från ett departement. Denna institutionella skillnad mellan associationsformerna ger departementet och tjänstemännen som handhar bolagsfrågor en annan roll än den som de har i förhållande till myndigheterna. Bolagens kultur kan också skilja sig från den som utvecklats i departementen, t.ex. när det gäller synen på offentlighet och sekretess, vilket kan skapa oklarhet och osäkerhet kanske främst för bolagens företrädare i samarbetet med ett departement.

Den svenska förvaltningsstrukturen kännetecknas av i huvudsak små departement och stora självständiga ämbetsverk/bolag. Detta innebär att departementen är sårbara och många gånger riskerar att bli en flaskhals i styrningen och uppföljningen av de olika verksamheterna. För att hantera ägar- och bolagsfrågor krävs dessutom särskild kompetens, som i många fall saknas i Regeringskansliet. I dagsläget blandas komplicerade bolagsfrågor med mer traditionell linjeverksamhet i Regeringskansliet. Därmed konkurrerar ägar- och bolagsfrågor med en lång rad andra frågor om den politiska ledningens och tjänstemännens uppmärksamhet. I departementen finns rutiner för granskning och omprövning av förvaltningsmyndigheterna inom ramen den årliga budgetprocessen, som dominerar arbetet i många fackdepartement. I denna process ingår dock inte bolagen, som hanteras i andra former.

Det är först under senare år som initiativ tagits i Regeringskansliet i syfte att förbättra styrningen och uppföljningen av statliga bolag. För närvarande pågår ett utvecklingsarbete i syfte att öka samordningen inom Regeringskansliet. Men Riksdagens revisorer påtalade så sent som år 1997 brister i Regeringskansliets hantering av ägar- och bolagsfrågorna (Riksdagens revisorer 1997/98:2).

De statliga bolagen hamnar av och till i politikens och i medias blickfång. För ett par år sedan fördes en ideologiskt färgad debatt om huruvida staten skulle fortsätta äga eller sälja ut sitt aktieinnehav i statliga bolag. T.ex. lade den borgerliga regeringen år 1992 fram ett program för privatisering av statliga bolag. Regeringen deklarerade (under regeringsperioden 1994-1998) sin avsikt att behålla en stor del av den statliga företagssektorn i statlig ägo, även om en del utförsäljningar har aktualiserats och sedan genomförts (Regeringens proposition 1995/96:141)<sup>3</sup>.

Under det senaste året har debatten om statliga bolag handlat om löner, arvoden och fallskärmsavtal och om etik och moral

<sup>3</sup> Under 1997 såldes t.ex. aktierna i SBL Vaccin, Enator och Svensk Fastighetsvärdering, Securum och Retriva avvecklades och resterande innehav har överförts till Venantius, Svenska Statens Språkresor likviderades.

(Etikkommissionen, 1997). I kölvattnet på denna debatt har förslag framförts om att reglera bolagsledningarnas löner och arvoden i syfte att hålla dem på nere på "rimliga" nivåer (Finansdepartementet 1998-06-25).

Den regering som nyligen tillträtt efter valet i september 1998 har tagit initiativ till en större omorganisation inom Regeringskansliet<sup>4</sup>. Omorganisationen innebär bl.a. att förvaltningen av statens bolag inom Kommunikations-, Arbetsmarknads-, Inrikes- samt Närings- och handelsdepartementen fr.o.m. den 1 januari 1999 inordnas i ett nytt Näringsdepartement under ett ansvarigt statsråd. Det är ännu för tidigt att spekulera i om dessa interna omflyttningar i Regeringskansliet också kommer att innebära förändringar i regeringens ägarpolicy eller i det statliga bolagsinnehavet.

## 2.4 Denna rapport

Rapporten är disponerad på följande sätt. I kapitel 3 beskrivs den statliga bolagssektorns framväxt och sammansättning. En redovisning av hur staten styr och följer upp bolagens verksamhet lämnas i kapitel 4. Därefter följer tre kapitel som baseras på forskningslitteratur om ägandets betydelse (kapitel 5), om styrelsens roll (kapitel 6) samt om kompensationskontrakt (kapitel 7). I dessa kapitel återges forskningsresultat och frågeställningar som aktualiseras i forskningslitteraturen. I kapitel 8 slutligen redovisar vi våra slutsatser och förslag till åtgärder som kan bidra till att staten blir en effektivare, tydligare och mer aktiv ägare.

En förteckning över företag med statligt majoritetsägande redovisas i *bilaga 1*. Av de direktägda och majoritetsägda bolagen har vi granskat tjugo bolag med avseende på mål och resultat under perioden 1989–1997. Urvalsprincipen är statliga bolag med en omsättning som överstiger 100 mkr (år 1997). Granskningen redovisas översiktligt i *bilaga 2*. Analysen av nuvarande styrning och upp-

<sup>4</sup> Information om Regeringskansliets nya organisation, departementsindelning m.m. lämnades i statsministerns regeringsförklaring den 6 oktober 1998 samt i pressmeddelande från Statsrådsberedningen samma dag.

följning av bolagen baseras i övrigt på dokumentation från riksdagstryck, utredningar och annat tillgängligt arbetsmaterial inom Regeringskansliet.

Vi har gått igenom forskningslitteraturen inom Corporate Governance-området. En översikt av denna redovisas i *bilaga 3*. Syftet är att med hjälp av aktuell forskning belysa skillnader i produktivtetsutveckling mellan statliga och privata företag samt skillnader när det gäller förutsättningarna att styra, kontrollera och följa upp bolagens verksamhet. Vi fokuserar analysen på det trovärdighetsproblem som är förenat med att staten äger bolag

I studien ingår en nätverksanalys av sammansättningen i statliga bolagsstyrelser. Analysen avser ett urval statliga bolag vilkas omsättning överstiger 100 mkr (år 1997). Vårt tillvägagångssätt redovisas i *bilaga 4*.

Vi har också försökt att följa upp utvecklingen av statliga styrelseledamöters och verkställande direktörens arvoden och andra ersättningar under de senaste åren, men inte kunnat fullfölja denna del på grund av stora svårigheter att få fram information. Enligt börsens rekommendationer är börsnoterade aktiebolag ålagda att öppet redovisa ersättningar och särskilda förmåner till personer i ledande ställning i bolagen. Denna rutin tillämpas ännu inte i samma utsträckning i statliga bolag. Där en redovisning sker har den kommit in under de senaste två till tre åren i de statliga bolagens årsredovisningar. Detta är en viktig förklaring till varför det varit svårt att få fram ett underlag för analys av ersättningar och förmåner i statliga bolag.



## 3 Den statliga bolagssektorn

### 3.1 Historik<sup>5</sup>

LKAB, som var det första statliga aktiebolaget, bildades år 1907. Statlig elkraftsförsörjning och kartproduktion gav upphov till nya statliga engagemang i början av 1900-talet, då Statens Vattenfallsverk och Statens Reproduktionsanstalt bildades (SRA). Utbyggnad av infrastruktur för järnvägar, telekommunikationer och postbefordran dominerade under 1900-talets mitt den statliga företagssektorn genom affärsverken inom dessa områden. Affärsverken har efterhand ombildats till affärsverk med några undantag<sup>6</sup>.

Under första världskriget bildade staten tre nya bolag <sup>5</sup> Tobaksmonopolet, Vin- och Spritcentralen och AB Kurortsverksamhet. Under andra världskriget samordnades arméns och flygets verksamheter samt statens tvåttanläggningar i Försvarets Industriverk, som senare blev Förenade Fabriksverken (FFV). Strax efter kriget bildades Luftfartsverket för att handha flygtrafik samt bygga och förvalta landets flygplatser. Under 1960-talet tillkom nya statliga företag som Investeringsbanken och Allmänna förlaget.

Ökningen av antalet statliga företag var som kraftigast under 1970-talet. Staten övertog då ett stort antal krisföretag, i ett fall en

<sup>5</sup> Detta avsnitt bygger i huvudsak på regeringens årliga skrivelser med redogörelse för företag med statligt ägande (1987/88:20 <sup>5</sup> 1997/1998:20), Riksdagens revisorer (1997/98:2), Anell m.fl. (1992), Bohm m.fl. (1991), Larsson m.fl. (1990) samt Olsson (1989).

<sup>6</sup> SJ, Luftfartsverket, Sjöfartsverket och Svenska Kraftnät drivs i affärsverksform

hel bransch (varven) från privata ägare. Under senare delen av 1970-talet skedde en betydande utvidgning av statens ägarengagemang inom den konkurrensutsatta industrisektorn. Staten övertog en rad företag som genomgående var i mycket dåligt skick. De statliga förvärven hade grund i strukturkriserna inom den svenska basindustrin och varvsnäringen. Staten gick t.ex. under dessa år in som ägare i Södra Skogsägarna, Ncb AB och Luxor AB.

En stor del av expansionen inom den statliga företagssektorn under 1970-talet förklaras även av att staten övertog apoteksväsendet och de skyddade verkstäderna.

År 1970 bildades Statsföretag AB. Syftet var att i ett förvaltningsbolag hålla samman en alltmer omfattande statlig företagsamhet. Statsföretag AB hade som övergripande mål att "under krav på lönsamhet uppnå största möjliga expansion".

I ett annat holdingbolag, AB Svenska Varv, samlades de förstataligade varven. Skapandet av en svensk varvskoncern (resterna av denna ingår i nuvarande Celsius industrier AB) år 1977 föregicks av att staten övertog aktierna i AB Götaverken. Svenska Varv AB kom därefter att utgöra moderbolag för de statliga varven. Två år senare införlivades även Kockums AB:s varvsrörelse.

Svenska Stål AB (SSAB) bildades 1978 genom en sammanslagning av tre större stålverk.

Under 1980-talet minskade statens ägarengagemang i de tidigare krisföretagen. Aktierna i Södra Skogsägarna såldes tillbaka till de ursprungliga ägarna 1984. Efter börsintroduktion av Ncb AB och SSAB i mitten av 1980-talet var staten inte längre majoritetsägare i dessa bolag. Under 1989 såldes statens kvarvarande aktier i Luxor AB till den finska elektronikkoncernen Nokia AB. Statsföretag AB avvecklades och ersattes av Procordia AB, som fick sin tyngdpunkt i riskkapitalförsörjning till de statliga företagen.

Under 1990-talet har det statliga företagsägandet präglats av utförsäljning av delar av aktieinnehavet, bl.a. till följd av den borgerliga regeringens privatiseringsprogram år 1992 samt av bolagisering av några av de stora affärsverken. Flera statliga bolag, som tidigare haft monopol, har påverkats av 1990-talets ändrade marknadsförutsättningar med avreglering och ökad internationell konkur-



rens. Den ändrade marknadssituationen har i sin tur medfört skärpta effektivitetskrav på företagen och behov av nytt kapital för investeringar.

Från mitten av 1990-talet har statens aktieinnehav också blivit mer diversifierat sett till såväl verksamhet som ägarstruktur. Aktieinnehaven avsåg tidigare helt ägda eller delvis ägda företag i samarbete med olika parter inom ramen för konsortialavtal eller liknande. Numera kan staten även vara delägare i börsnoterade företag, vilket ställer nya krav på kompetens och effektivitet i utövandet av ägarrollen. Det kan t.ex. gälla att snabbt ta ställning till förslag om nyemission, utgivande av konvertibla förlagslån samt förvärvserbjudande.

Den nuvarande regeringen har angivit att staten har en viktig roll att spela som företagsägare. T.ex. angav regeringen år 1995 följande:

"Ett väl fungerande näringsliv förutsätter en bred och mångsidig bedömning av olika investeringsalternativ. Det är angeläget att den statliga företagssektorn även fortsättningsvis och i ännu högre grad än hittills kan bidra till en sund och vital näringslivsutveckling i landet. Staten bör som ägare och med bibehållen affärsmässighet även i framtiden kunna spela en väsentlig roll i svenskt näringsliv. För att leva upp till denna målsättning är det nödvändigt att förutsättningar skapas för att ägarfunktionen kan utövas rationellt och att erforderligt kapital kan ställas till företagens förfogande " (Regeringens proposition 1995/96:141).

Riksdagen beslutade våren 1996 om nya riktlinjer för förvaltningen av statens ägande av bolag. De innebär att staten skall bli en mer aktiv ägare och att staten ska ges förutsättningar att agera som andra ägare i näringslivet (Riksdagens skrivelse 1995/96:302).

## 3.2 Översikt<sup>7</sup>

### 3.2.1 Landets största företagsägare

Staten är landets största företagsägare. Staten kontrollerar flera av de större bolagen i Sverige såväl sett till omsättning som i fråga om antalet anställda.

Omfattningen av det statliga ägandet i Sverige är mindre än det statliga ägandet i många andra EU-länder.

De av staten direktägda företagen består av koncerner av bolag och affärsverk. Antalet affärsverk har minskat under 1990-talet genom bolagisering av t.ex. Vattenfall, FFV, Postverket, Televerket, Domänverket, Byggnadsstyrelsen och AMU-gruppen. Enligt tillgängliga uppgifter äger staten 59 företag (1997).<sup>8</sup>

Antalet årsanställda i den statliga bolagssektorn uppgick år 1997 till 182 000. De statliga bolagen svarar för 7 % av det totala antalet sysselsatta i landet. De största arbetsgivarna är Posten AB, Telia AB, Samhall AB och Assi Domän AB.

Den totala omsättningen uppgick år 1997 till totalt 225 mdkr. Störst omsättning har Telia AB, Vattenfall AB, Posten AB och Apoteket AB. De tio största bolagen svarar för närmare 90 % av omsättningen.

Det justerade egna kapitalet är i princip ett mått på företagets tillgångar minus skulder. Det sammanlagda justerade egna kapitalet i statens företag uppgick år 1997 till 142 mdkr. Marknadsvärdet är dock betydligt högre. Störst är Vattenfall AB följt av Telia AB och Assi Domän AB.

<sup>7</sup> Detta avsnitt bygger i huvudsak på regeringens årliga skrivelser med redogörelse för företag med statligt ägande (1987/88:20<sup>8</sup>1997/1998:20). Skrivelsen lämnas till riksdagen i september varje år. Den senaste skrivelsen (1998/99:20) avser verksamhetsåret 1997.

<sup>8</sup> Se bilaga 1: Företag med statligt ägande 1997-12-31

Utdelningarna uppgick år 1997 till 8,5 mdkr<sup>9</sup>. Utdelningen från företagen går till statens budget. Störst utdelning till staten lämnar Vattenfall AB, Apoteket AB och Telia AB.

I sammanställningen i tabell 3.1 summeras några nyckeltal för de majoritetsägda statliga bolagen för åren 1995, 1996 och 1997.

**Tabell 3.1 Den statliga företagssektorn (majoritetsägda företag)**

| Mdkr                      | 1997  | 1996  | 1995  |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Omsättning                | 225,0 | 226,4 | 227,6 |
| Justerat eget kapital     | 142,0 | 124,2 | 126,4 |
| Utdelning                 | 8,5   | 5,1   | 5,8   |
| Antal anställda, tusental | 182,2 | 183,5 | 189,3 |

De största statliga majoritetsägda företagen 1997 mätt i omsättning, justerat eget kapital, utdelning samt antal anställda redovisas i nedanstående tabeller.

**Tabell 3.2 Omsättning år 1997**

|                  | mdkr |
|------------------|------|
| Telia AB         | 46,0 |
| Vattenfall AB    | 28,0 |
| Posten AB        | 23,0 |
| Apoteket AB      | 22,0 |
| Assi Domän AB    | 21,0 |
| Systembolaget AB | 19,0 |
| AB Svenska Spel  | 11,0 |
| Samhall AB       | 9,0  |
| LKAB             | 5,0  |

<sup>9</sup> Exklusive Systembolaget AB och AB Svenska Spel, vars vinster levereras i särskild ordning till staten.

**Tabell 3.3 Justerat eget kapital år 1997**

|                              | Mdkr |
|------------------------------|------|
| Vattenfall AB                | 33,0 |
| Telia AB                     | 23,0 |
| AssiDomän AB                 | 16,0 |
| Vasakronan AB                | 11,0 |
| LKAB                         | 6,0  |
| SAS Sverige                  | 5,0  |
| Förvaltnings AB Stattum      | 5,0  |
| ALMI Företagspartner AB      | 4,0  |
| AB svensk Exportkredit (50%) | 4,0  |

**Tabell 3.4 Utdelning år 1997**

|                              | Mdkr |
|------------------------------|------|
| Vattenfall AB                | 1,5  |
| Apoteket AB                  | 1,5  |
| Telia AB                     | 1,2  |
| Förvaltningsbolaget Stattum  | 0,9  |
| AB Svensk Exportkredit (50%) | 0,7  |
| Assi Domän AB                | 0,7  |
| Vin&Sprit AB                 | 0,4  |
| Vasakronan AB                | 0,3  |
| LKAB                         | 0,2  |

**Tabell 3. 5 Antal årsanställda år 1997**

|                | Antal<br>årsanställda |
|----------------|-----------------------|
| Posten AB      | 42 400                |
| Telia AB       | 33 900                |
| Samhall AB     | 29 300                |
| Assi Domän AB  | 16 900                |
| Apoteket AB    | 9 400                 |
| Vattenfall AB  | 7 800                 |
| LKAB           | 3 500                 |
| Amu Gruppen AB | 2 900                 |

### 3.2.2 Ägandet har strukturerats om

Ägarstrukturen i näringslivet har genomgått stora förändringar under de senaste tio åren. Statens företagsägande har också omstrukturerats i betydande omfattning under samma period. Flera affärsverk och myndigheter har som tidigare nämnts bolagiserats. Staten har också bildat nya bolag antingen i form av helt nya verksamheter eller genom "avknoppning" från andra myndigheter eller bolag, t.ex. Teracom AB. Samtidigt har staten, helt eller delvis, under den senaste tioårsperioden avyttrat sitt ägande i ett antal företag. Det gäller t.ex. Svenskt Stål AB (SSAB), Procordia AB och Celsius AB. Det finns också exempel på myndigheter som både bolagiserats och sålts ut under 1990-talet, t.ex. Stadshypotek och DAFA. Antalet statligt ägda bolag har också påverkats av sammanslagningar, t.ex. skogsföretagen inom AssiDomän AB, Svenska Penninglotteriet AB och AB Tjipstjänst, som tillsammans bildat Svenska Spel AB.

Även om bolagsinnehavet förändrats innebär utvecklingen under 1990-talet att antalet statliga majoritetsägda bolag var ungefär lika stort år 1996 som i slutet av 1980-talet. En viss minskning har dock skett under år 1997. Däremot har antalet minoritetsägda statliga

bolag minskat sedan slutet av 1980-talet. Samtidigt har antalet dotterbolag till statligt ägda bolag ökat kraftigt.

Mätt i omsättning var Televerket, som vid denna tidpunkt var ett affärsverk, Systembolaget AB och SSAB de tre största statliga företagen år 1984. År 1989 ledde fortfarande Televerket följt av Procordia AB.

Såväl år 1984 som 1989 var de dåvarande affärsverken Postverket och Televerket samt Samhall de dominerande arbetsgivarna i den statliga bolagssektorn. Denna bild återfinns även år 1996, men numera drivs samtliga dessa som aktiebolag.

Förändringarna när det gäller den statliga bolagssektorns omfattning och ekonomiska värde framgår av nyckeltalen nedan, som avser åren 1984, 1989 respektive 1997. (Redovisningen omfattar inte dotterbolag, affärsverk och kreditinstitut.)

**Tabell 3.6 Några nyckeltal för majoritetsägda statliga bolag  
(Nominella värden)**

| Nyckeltal                                 | 1997       | 1989    | 1984    |
|---|------------|---------|---------|
| Omsättning, mdkr                          | 225,0      | 112,4   | 106,8   |
| Investeringar i anläggningar, mdkr        | 36,2       | 10,2    | 9,5     |
| Antal anställda, tusental                 | 182 200    | 116 000 | 145 000 |
| Resultat efter finansiella poster, mdkr   | 19,2       | 10,0    | 4,2     |
| Utdelning till staten, mdkr <sup>10</sup> | 4,7        | -       | -       |
| Antal majoritetsägda bolag                | 59         | 63      | 70      |
|   | (1996: 74) |         |         |

Av tabell 3.6 framgår att ett antal bolag tillkommit efter år 1989, vilket förklaras av bolagiseringar av affärsverk. Minskningen av antalet anställda mellan åren 1984 och 1989 kan antas bero dels på

<sup>10</sup> Många bolag saknar utdelningspolicy och lämnar utdelning på anmodan av regeringen. Uppgifter som ger möjlighet till jämförelser över tiden saknas.

rationaliseringar och omstruktureringar inom statliga bolag dels på utförsäljningar.

### 3.2.3 Ett konglomerat

De statliga bolagen utgör inte någon homogen grupp. Som framgått finns det stora skillnader mellan de statliga bolagen när det gäller t.ex. verksamhetens omfattning, innehåll samt marknads- och konkurrensförhållanden.

Bolagens omfattning mätt i omsättning varierar betydligt från det största statliga bolaget, Telia AB, med en omsättning 1997 på 45 mdkr till det minsta, A-banan Projekt AB, med en omsättning på 6 mkr.

Bolagens verksamhet spänner över skilda områden. Traditionellt har tjänster av infrastrukturell karaktär varit ett tungt verksamhetsområde bland statliga bolag. Fortfarande äger staten flera bolag som tillhandahåller infrastrukturella tjänster (t.ex. Telia AB, Posten AB, Vattenfall AB, Teracom AB, AB Göta kanalbolag AB, A-banan Projekt AB och SOS Alarm AB).

Det finns även flera bolag med social inriktning och som även har andra mål än lönsamhetsmål (t.ex. Systembolaget, Apoteket AB och Samhall AB).

Flera statliga bolag bedriver någon form av kontrollverksamhet som till viss del är av myndighetsliknande karaktär. Hit hör t.ex. Svensk Bilprovning AB, Sveriges Provnings- och Forskningsinstitut AB samt SAQ Kontroll AB.

Ett antal statliga bolag sysslar med fastighetsverksamhet, vilket bl.a. är en följd av att staten i ökad omfattning valt att skilja ut förvaltning av fastigheter från övrig verksamhet (t.ex. AB Vasakronan och Akademiska Hus AB).

Några statliga bolag verkar på det finansiella området. Tidigare var Nordbanken det största majoritetsägda bolaget inom detta område, men staten är numera inte majoritetsägare.<sup>11</sup> Staten äger även

<sup>11</sup> Staten äger 42 % av Nordbanken Holding AB samt 25 % av Meritta Bank.

Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag (SBAB), Värdepapperscentralen AB samt AB Svensk Exportkredit (50 %).

Bolagssektorn innehåller några renodlade holdingbolag (t.ex. SAS Sverige AB), forskningsinriktade bolag (t.ex. Svenska Rymdaktiebolaget), kultur- och utbildningsbolag (t.ex. Dramaten, Operan och Amu Gruppen AB) samt spel- och turistinriktade bolag (t.ex. Svenska Spel AB, Sveriges Rese- och Turistråd AB).

Endast ett fåtal av de statliga företagen är varuproducerande. De tyngsta varutillverkarna är LKAB och AssiDomän AB, där staten för närvarande äger drygt 50 % av aktierna.

Slutligen skiljer sig bolagen åt när det gäller marknads- och konkurrensförhållanden. För närvarande har fem statliga företag lagstadgat monopol – Systembolaget AB, Svensk Bilprovning AB, Värdepapperscentralen, Svenska Miljöstyrningsrådet och Apoteket AB (förslag om uppluckring av monopolet diskuteras).

Ytterligare ett tiotal av de statliga bolagen kan anses ha monopolliknande ställning genom sin storlek på marknaden eller genom en svag och outvecklad marknad. Bland dessa kan nämnas Teracom AB och SAQ Kontroll AB.

Mellan tio och femton företag verkar på marknader där det statliga företaget har en dominerande marknadsposition, dvs. en marknadsandel som överstiger 50 %. Till denna grupp hör t.ex. Telia AB när det gäller telefoni, Posten AB när det gäller brevbefordran samt SAS Sverige AB och Svensk Exportkredit AB.

Ett större antal företag – uppemot hälften av de statliga bolagen – verkar på marknader där konkurrensen är väl utvecklad och där den egna marknaden understiger 50 %. Här återfinns t.ex. LKAB, AssiDomän AB, Amu-Gruppen AB, Samhall AB, AB Vin&Sprit, Vasakronan AB, Svenska Rymdaktiebolaget och Vattenfall AB.

Närmare två tredjedelar av företagen arbetar strikt affärsmässigt utan några andra krav på sig än lönsamhet. Den övriga tredjedelen bolag är ålagda att utföra någon form av samhällsåtaganden, dvs. tjänster som inte är kommersiella och/eller ekonomiskt lönsamma. Dessa åtaganden kan vara utformade och finansierade på olika sätt. När det gäller t.ex. rikstäckande kassaservice upphandlas denna tjänst av Posten AB med ersättning över statsbudgeten. Handikapp-



tjänster inom post- och teleområdet upphandlas också och finansieras över statsbudgeten. Inom Samhall AB ges en s.k. merkostnadsersättning.

Drygt ett tiotal av de statliga bolagen behöver ett årligt tillskott av medel från staten för att klara sin verksamhet. Det gäller t.ex. ALMI Företagspartner AB, Samhall AB, Kungliga Operan AB och Kungliga Dramatiska Teatern AB. Övriga bolag finansierar sin verksamhet genom egna intäkter.

För en samlad översikt över vilken typ av verksamhet som bedrivs i de statliga företagen samt deras marknadssituation hänvisas till bilaga 1, Företag med statligt ägande 1997-12-31.



## 4 Hur styr staten sina bolag?

### 4.1 Allmänt om ägarfunktionen i staten

Ägarfunktionen utövas i dag huvudsakligen av det departement som också är ansvarig för det politik- eller sakområde som ett bolag verkar inom. Detta regleras genom regeringsbeslut som innebär att regeringen bemyndigar respektive departementschef att utöva ägarfunktionen. Berörd departementschef ges på detta sätt i uppdrag att själv eller genom ombud föra talan och utöva rösträtt på bolagsstämma för de bolag han eller hon är ansvarig för inom regeringen. Med stöd av regeringens bemyndigande ges oftast dessutom ett särskilt bemyndigande till en tjänsteman i departementet att föra statens talan vid bolagsstämma.

De statliga företagen har under senare år förvaltats av tio olika departement. Tre av dessa har förvaltat merparten av statens kapital i statliga bolag, nämligen Närings- och handelsdepartementet, Finansdepartementet och Kommunikationsdepartementet<sup>12</sup>.

Den nyss tillträdde regeringen har aviserat en större omorganisation inom Regeringskansliet, som bl.a. innebär att förvaltningen av bolagen inom Kommunikations- Arbetsmarknads- Inrikes- och

<sup>12</sup> Förvaltningen av Telia AB överfördes under år 1997 från Kommunikationsdepartementet till Närings- och handelsdepartementet. Syftet med denna förändring var att renodla regeringens roll som sektorföreträdare (Kommunikationsdepartementet) respektive ägare (Närings- och handelsdepartementet). Detta skall ses som en strävan från den tidigare regeringens sida att få en tydlig bodelning mellan ägaransvaret å ena sidan och det sektorpolitiska intresset å den andra.

Närings- och handelsdepartementen sammanförs till ett statsråd i ett nytt Näringsdepartement. Förändringen skall genomföras per den 1 januari 1999.

Den formella rollfördelningen mellan ägare, styrelse och företagsledning i aktiebolag regleras av aktiebolagslagen (1975:1385). Någon särskild reglering i regeringsformen, motsvarande vad som gäller förhållandet mellan regeringen och de statliga myndigheterna, finns inte när det gäller de statliga aktiebolagen. Regeringen omfattas således av samma regelverk som privata bolagsägare.

Riksdagen beslutade våren 1996 om nya riktlinjer för förvaltningen av statens företagsägande (Riksdagens skrivelse 1995/96:302).

Beslutet innebär att riksdagen godkänt de av regeringen föreslagna riktlinjerna för förvaltningen av statens företagsägande. I riktlinjerna anges att

”kommersiella och fullt konkurrensutsatta bolag skall förvaltas med krav på effektivitet, avkastning på det kapital företaget representerar och strukturanpassning. Den som förvaltar skall med utgångspunkt i uppsatta mål aktivt följa företagets utveckling och vidta de åtgärder som behövs för att företagen skall uppfylla kraven. Ägarens uppgift är att medverka till företagets långsiktiga utveckling och inriktning.”

## 4.2 Formella och informella styrmedel

För att beslut som tas av regering och riksdag rörande bolagens verksamhet skall vara bindande krävs att besluten fastställs vid en bolagsstämma.

*Den formella styrningen* av bolag kan endast utövas på bolagsstämman, som fattar beslut om ägardirektiv, bolagsordning och eventuella avtal mellan staten och bolaget. Genom möjligheten att i bolagsordningen föra in särskilda bestämmelser om exempelvis bolagets mål kan statens representanter på bolagsstämman påverka inriktningen av bolagets verksamhet. I den mån bolaget uppbär statliga anslag kan staten ange särskilda villkor för hur anslaget får

användas. Riksdagsbeslut och policyuttalande från riksdagen när det gäller bolagens verksamhet är således inte formellt bindande för statliga aktiebolag. De kan inte "ta över" aktiebolagslagen.

Staten kan därutöver sluta avtal med ett statligt bolag varigenom bolaget frivilligt går med på att inskränka handlingsfriheten. Så har t.ex. skett i Posten AB, där staten i ett särskilt avtal<sup>13</sup> ålagt Posten AB att upprätthålla rikstäckande brevbefordran till rimliga priser. Avtalsformen har använts också i fråga Telia AB:s verksamhet för att reglera Telia AB:s åtagande rörande den rikstäckande telefonitjänsten. Under 1997 ersattes emellertid avtalet med telelagen, där det anges att vissa villkor kan föreskrivas operatörer (Telia AB och andra operatörer på marknaden) som ansöker om tillstånd att bedriva teletrafik.

Att utse styrelseledamöter innebär inte styrning av bolaget i samma direkta mening som att utfärda formella styrdokument. Utnänningsfrågorna är ändå av mycket stor betydelse eftersom en kompetent och allsidigt sammansatt styrelse kan förväntas öka möjligheterna för bolaget att uppnå de resultat som ägaren vill få ut av bolaget. Det är upp till varje departement att lämna förslag till styrelseordförande och styrelseledamöter. Förslagen samordnas i Statsrådsberedningen för beslut av regeringen. Formellt måste dock dessa beslut därefter fattas på bolagsstämman.

Regeringen har utfärdat riktlinjer för anställningsvillkor för personer i företagsledande ställning i helt ägda statliga bolag. Riktlinjerna har beslutats av regeringen, första gången år 1994 med ändringar år 1996 (Regeringsbeslut 1996-12-05). En utvärdering av riktlinjerna genomfördes våren 1998 (Finandepartementet 1998-06-25).<sup>14</sup> Här regleras vissa grundläggande principer för löner och andra förmåner, avgångsvederlag, redovisning av ersättningar och andra förmåner.

*Den informella styrningen* utövas genom underhandskontakter mellan ägaren, företrädd av den politiska ledningen i ett departe-

<sup>13</sup> Avtalet mellan staten och Posten AB baseras på regeringsbeslut. Avtalet är civilrättsligt bindande för de avtalsslutande parterna .

<sup>14</sup> Riktlinjerna och utvärderingen av riktlinjerna diskuteras mer utförligt i avsnitt 8.3 Kompensationskontrakt i statliga bolag.

ment (statsråd och/eller statssekreterare), och i första hand styrelsens ordförande. Även andra underhandskontakter kan förekomma mellan tjänstemän i departementen och personer från bolagsledningen m.fl. De har då vanligen karaktären av fortlöpande informationsutbyte.

Sedan år 1994 arbetar en interdepartemental tjänstemannagrupp inom Regeringskansliet, Axel-gruppen, med att utveckla en gemensam policy för ägarfunktionen i Regeringskansliet<sup>15</sup>. Arbetsgruppen leds av Finansdepartementets budgetavdelning. Gruppen har bl.a. tagit fram en ägarhandbok för statliga bolag. Här ges t.ex. riktlinjer för styrelsens arbete och roll i statliga bolag, uppdelning av bolagsfrågor respektive sektorspolitik, formulering av avkastningskrav, soliditetskrav och andra ekonomiska nyckeltal. Handboken vänder sig till tjänstemän i Regeringskansliet som arbetar med bolagsfrågor. Det är tjänstemän inom Regeringskansliet som har utarbetat riktlinjerna för ägarhandboken.

### 4.3 Utredningsförslag och pågående utvecklingsarbete

Kunskaperna om statens roll som ägare är begränsade. Under 1990-talet har en handfull utredningar och rapporter publicerats som belyser brister i och svårigheter att styra statliga bolag.

Statens ägarroll har diskuterats med utgångspunkt från de traditionella formella och informella styrinstrumenten. Bland de arbeten som gjorts under de senaste åren kring styrning och uppföljning av statliga bolag kan nämnas den s.k. ELMA-gruppen, som arbetade på uppdrag av Finansdepartementet (ELMA-gruppen 1995), förvaltningspolitiska kommissionen (SOU 1997:57) samt Riksdagens revisorer (1997/98:2).

<sup>15</sup> Axel-gruppen arbetar på uppdrag av statssekreterarna i berörda departement och rapporterar till dessa.

I *ELMA-gruppens* rapport underströks att de instruktioner som står till förfogande för staten i resultatstyrningen, dvs. budgetprocessen, förordningar, föreskrifter, i princip inte är användbara för andra organisationsformer än myndigheter. Som ägare av de statliga tillgångarna måste staten därmed utnyttja andra styrmöjligheter och utöva en mer aktiv roll för att kunna ta tillvara statens ekonomiska och sektorpolitiska intressen.

ELMA-gruppen föreslog att man skulle inrätta en särskild funktion i Regeringskansliet för samordning av frågor rörande statens ägande. Denna funktion föreslogs bygga på ett samarbete mellan Finans-, Närings- och handels- samt Kommunikationsdepartementen. Inom en sådan funktion skulle man hantera frågor om bildande av bolag, utveckling och vidmakthållande av statens ägarpolicy, uppföljning av styrning av bolagen samt omstrukturering, avveckling och förvärv. ELMA-gruppen ansåg även att en sådan funktion skulle arbeta med frågor om utvecklingen av en affärsmässigt stark statlig näringsverksamhet, konkurrensförhållanden och hur eventuella samhällskrav skall tillgodoses.

ELMA-gruppen föreslog även att de borde skapas mer regelbundna kontakter mellan ägaren och bolagens revisorer. Gruppen pekade också på behovet av att tydliggöra Riksrevisionsverkets rätt att utse en revisor i bolag där staten har majoritetsägande.

Slutligen diskuterade ELMA-gruppen även bildandet av ett eller flera holdingbolag<sup>16</sup> i syfte att åstadkomma en god avkastning på statens kapital (förvärv, företagsförsäljning, kapitalförvaltning). Detta skulle även underlätta utnämningsfrågorna, som på detta sätt skulle hållas samman av professionella företrädare för ägaren.

*Den förvaltningspolitiska kommissionen* slog fast att de statliga bolagen inte passar in i den offentliga miljön och inte kan styras och följas upp på samma sätt som statliga myndigheter och affärsverk. Kommissionen förordade en renodling av verksamhetsformerna,

<sup>16</sup> Den socialdemokratiska regeringen inrättade i början av år 1991 ett holdingbolag med i huvudsak den inriktning som föreslogs av ELMA-gruppen. Holdingsbolaget upphävdes dock kort därefter av den borgerliga regeringen år 1992.

vilket i princip innebär avveckling av de statliga bolag som är fullt konkurrensutsatta.

*Riksdagens revisorers slutsatser* av sin granskning av statens styrning och uppföljning av statliga bolag kan sammanfattas på följande sätt:

1. För lite tid ges i Regeringskansliet till frågor som är förhållandevis svåra och tidskrävande såsom målformulering och måluppföljning. Därför bör regeringen överväga hur ägarfrågorna organiseras i Regeringskansliet samt höja kompetensen när det gäller bolagsfrågor och sektorspolitiska frågor.
2. Målen varierar i tydlighetsgrad. Bara i ett fåtal fall finns övergripande syften formulerade för bolagen även i de fall bolagen har helt eller delvis andra uppdrag än rent kommersiella. Ekonomisk styrning i form av avkastningskrav och utdelningspolicy finns för de flesta bolag som har vinstkrav, men inte för alla. Kvalitetskrav saknas för en del bolag som har monopolställning/samhällsuppdrag. Riksdagens revisorers förslag till förbättringar är tydligare målbeskrivningar, fler kvalitetsmål för bolag med monopolställning.
3. Bolagens mål redovisas i många olika dokument såsom bolagsordning, ägardirektiv, avtal, riksdagsbeslut, propositioner och av riksdagen gjorda policyuttalande. Även för ett och samma bolag kan målformuleringar finnas i olika dokument. Ibland är bolagen själva osäkra på om målen gäller eller inte, om gamla mål ersatts av senare etc. Riksdagens revisorers förslag är att regeringen samlar målen för respektive bolag i färre antal dokument. Bolagsordningarna för de bolag som inte bara har lönsamhetsmål bör enligt revisorerna kompletteras med övergripande beskrivningar av syftet med verksamheten. Verksamhetsmål bör formuleras i ägardirektiv, som skall godkännas vid bolagsstämma. Regeringen bör lämna en årlig redogörelse till riksdagen om måluppfyllelsen. Dessutom föreslås en utökad dialogen mellan Regeringskansliet och bolagens ledningar om resultat och måluppfyllelse.



4. Styrelseledamöternas syn på vem de företräder i styrelsen är enligt revisorerna oklar på sina håll. Är man som styrelseledamot lojal med ägaren eller med det särintresse man är engagerad i? För att minska otydligheten föreslår revisorerna utbildning och information till de statliga bolagens styrelseledamöter.
5. Beredningsförfarandet i Regeringskansliet vid tillsättande av styrelseledamöter varierar mellan departementet. Riksdagens revisorer understryker att styrelseledamöternas kompetens måste vara avgörande vid rekryteringen av ledamöter till bolagens styrelser. Här föreslås en utökad dialog mellan ägare, företagsledning och övriga styrelseledamöter inför utnämningar. Revisorerna anser att tjänstemän i departementen, som arbetar med målformulering och uppföljning av ett bolag, inte bör sitta i styrelsen för detta bolag.
6. Liksom ELMA-gruppen tar Riksdagens revisorer upp utnyttjandet av externa revisorer i de statliga bolagsstyrelsen. Förslaget är att kontakterna mellan ägarföreträdare och revisorer för de statliga bolagen bör utökas samt att Riksrevisionsverkets roll i bolagsstyrelserna preciseras.
7. Riksdagens revisorer pekar slutligen på bristande samsyn kring statens ägarpolicy. Man vill att regeringen utformar gemensamma riktlinjer för styrningen av de statliga bolagen, riktlinjer som med jämna mellanrum bör underställas riksdagen.

#### 4.4 Mål- och resultatuppföljning

Regeringen lämnar sedan i början av 1980-talet årligen en redogörelse för de statliga bolagen till riksdagen (Regeringens skrivelse nr 20). Här redovisas statens direktägda bolagsinnehav samt mål och resultat i bolagen. Här redovisas även större förändringar inom den statliga bolagssektorn. Skrivelsen lämnas i september varje år baserad på uppgifter från bolagens bokslut föregående år.

De statliga myndigheternas verksamhet prövas inom ramen för den årliga budgetprocessen. Budgetprocessen har förnyats under senare år bl.a. i syfte att utveckla mål- och resultatstyrningen av myndigheternas verksamhet. Granskning och analys av bolagens mål och resultat ingår normalt inte i den ordinarie budgetprocessen. Därmed kommer de vid sidan av den process i regeringens arbete då omprövning och granskning av verksamheterna förutsätts ske.

Inom ramen för vårt arbete har vi sammanställt mål och resultat i ett urval av statliga bolag (se bilaga 2, Mål och resultat i 20 statliga bolag 1988–1997).

Vår genomgång visar *för det första* att redovisningen till riksdagen om de statliga bolagens verksamhet historiskt varit mycket sparsam. Redovisningen har emellertid successivt utökats och förbättrats. En påtaglig förbättring av informationen till riksdagen märks från år 1993 och framåt.

*För det andra* varierar redovisningens kvalitet mellan departementet. De utförligaste redovisningarna kommer från Kommunikationsdepartementet samt Närings- och handelsdepartementet.

*För det tredje* redovisas inte mål och målpåfyllelse/resultat för samtliga bolag. Redovisningen är koncentrerad till lönsamhetsuppgifter (räntabilitet, soliditet m.m.) medan uppgifter om mål och målpåfyllelse som rör sociala eller samhällsrelaterade åtaganden förekommer mer sparsamt. Målpåfyllelsen vad avser kvalitet eller service saknas i stort sett. Inte heller i bolagens årsredovisningar går det enkelt att utläsa hur dessa typer av mål har uppnåtts. Ett samlat intryck är därmed att det är i det närmaste omöjligt att genom tillgängligt offentligt material om bolagens verksamhet (redovisningar till riksdagen samt årsredovisningar) få en bild av hur de statliga bolagen uppfyller sina mål.

*För det fjärde* framgår inte åtgärder vid bristande målpåfyllelse av redovisningen.

*Slutligen och för det femte* släpar informationen till riksdagen kraftigt efter och blir därmed inaktuell. Regeringens årliga skrivelse till riksdagen om de statliga bolagen lämnas som nämnts i september varje år. Uppgifterna är baserade på boksluten från året innan. T.ex. innehåller årets skrivelse, som lämnades i september 1998,

uppgifter från 1997 års bokslut. Eftersom riksdagen kommer att behandla skrivelsen i början av år 1999 innebär detta att uppgifterna då är nästan två år gamla.

## 4.5 Sammanfattande kommentarer

Staten är landets största företagsägare. Mätt i antal företag har bolagsbeståndet varit tämligen oförändrat sedan början av 1980-talet även om det har skett stora förändringar till följd av utförsäljningar av bolag respektive uppköp av bolag och bolagisering av affärsverk. Bolagssektorn är i dag ett konglomerat av bolag och koncerner med skiftande verksamheter.

I förhållande till det utvecklingsarbete som lagts ned för att förnya den statliga budgetprocessen och mål- och resultatstyrningen av myndigheterna är insatserna för att utveckla styrningen och uppföljningen av statlig bolagsverksamhet mycket begränsade. Analys och granskning av de statliga bolagen sker inte inom ramen för den ordinarie budgetprocessen utan separat.

I det utredningsarbete som genomförts på senare tid kring styrning och kontroll av statliga bolag har fokus legat vid Regeringskansliets arbetsformer, tjänstemännens kompetens för att hantera ägar- och bolagsfrågor samt vid utformningen av den skriftliga redovisningen till riksdagen. Vi anser att detta är i för sig vällovliga insatser men att det saknas en diskussion och en analys av mer grundläggande frågor som aktualiseras när staten äger aktiebolag.

I nästa kapitel diskuteras frågan om ägandets betydelse för produktivitetens utvecklingen i företag och på vilket sätt ägandet påverkar möjligheterna att använda olika typer av styrmedel.



## 5 Om ägandets betydelse

### 5.1 Inledning

I den internationella debatten hävdas ibland att offentligt ägda företag uppmuntras att upprätthålla en alltför hög sysselsättning av politiker som vill bli återvalda<sup>17</sup>. Det har även framförts att en orsak till låg effektivitet i offentligt ägda företag är att politiker ”trycker på” för att av politiska skäl få till stånd tillverkning av produkter som inte är kommersiellt lönsamma..

Även i den svenska debatten om statliga bolag har det ibland framskyttat uppfattningen att dessa är mindre effektiva än privata bolag. Det har t.ex. framförts att politiska hänsynstagande kan riskera att ta över företagets långsiktiga mål (Kumbhakar, S.C. och L. Hjalmarsson 1998). Finansminister Erik Åsbrinks uttalanden i massmedia i samband med förhandlingarna om ett eventuellt samgående mellan Skandia och Stadshypotek för något år sedan är ett exempel på hur politiska utspel kan påverka utvecklingen för ett statligt bolag. Stadshypotek köptes senare av Handelsbanken.

Ett annat exempel är statens försäljning av Enator en långdragen process något som skapade osäkerhet kring bolagets framtid och pressade ner aktiekursen.

Ekonomer har skrivit mycket om äganderätt men sällan diskuterat om det spelar roll vem som äger ett företag (Hart 1995b). Den

<sup>17</sup> ”Produktionskostnaderna i europeiska, offentligt ägda flygbolag är 48 % högre än i amerikanska privatägda flygbolag i huvudsak på grund av översysselsättning”, tidskriften the Economist February 5 1994.

traditionella synen på ägandet bland forskare har varit att privata ägare ansetts bättre på att maximera aktieägarnas avkastning, dvs. maximera vinsten, medan statliga ägare ansetts bättre på att korrigera s.k. negativa externa effekter, t.ex. skadliga miljökonsekvenser (Atkinson och Stiglitz 1980). Forskningen inom detta område har emellertid inte visat på entydiga resultat (se t.ex. Vickers och Yarrow 1988, Savas 1987, World Bank 1995 och World Bank 1997).

Under senare tid har det emellertid kommit forskning som tyder på att ägandet kan ha betydelse för hur ett företag sköts. Det är framför allt internationella empiriska studier som behandlar skillnader mellan privat och statligt ägande.

Resultaten som dessa internationella studier redovisat kan inte enkelt översättas till svenska förhållanden. Dessvärre finns det endast ett fåtal svenska studier med begränsat empiriskt underlag om ägandets betydelse för t.ex. ett företags produktivitet utveckling. Vi anser dock att den senaste internationella empiriska forskningen om ägandet betydelse är tillräckligt intressant för att diskuteras och debatteras i detta sammanhang, då den bl.a. ger implikationer om att statligt ägda bolag skulle kunna uppvisa en lägre produktivitet utveckling än privatägda bolag. Detta har inte kunnat visas tidigare i brist på tillräckligt omfattande databaser med långa tidsserier.

Men behöver man oroa sig för kontroll av företagets skötsel när företag befinner sig på en marknad och där konkurrensen tvingar företaget att minimera sina kostnader? Är inte konkurrens en tillräcklig disciplinerande mekanism för att utkräva ansvar av styrelse och företagsledning? Om ett företag sköter sin ekonomi sämre än alla andra företag på marknaden borde ju detta företag enligt ekonomisk teori gå under. Att ett statligt företag befinner sig på en marknad skulle, med detta resonemang, vara viktigare än privatisering per se för ekonomisk effektivitet (Tirole 1994b, Fölster 1993).<sup>18</sup>

<sup>18</sup> I denna rapport diskuterar vi inte om bristen på kontroll av statliga bolag kan påverka konkurrensen på den marknad bolaget verkar.

Betydelsen av konkurrens som disciplinerande mekanism för företagsledningen i privata och statliga företag är begränsad, menar en del forskare (t.ex. Hart 1995a, 1995b och Zingales 1997). Konkurrens kan visserligen minska avkastningen på kapitalet och därmed begränsa det totala värde som en företagsledning kan förfoga över i någon form av egenintresse. Men konkurrens kan inte fullt ut förhindra att en företagsledning på grund av egenintresse förbrukar överskottet (s.k. "competitive return") eller hanterar verksamheten ovarsamt efter det att kapitalet är investerat. Därmed, argumenteras det, behövs något slags styrinstrument som auktoritet där marknaden inte på ett effektivt sätt kan fördela resurserna i enlighet med ägarens krav.

## 5.2 Ägande och produktivitet

Den omfattande internationella privatiseringsvågen under 1980-talet byggde mera på tro än vetande. Det fanns knappast några analyser av kostnader och vinster med privatisering som kunde ge vägledning om vilka företag som borde privatiseras eller på vilket sätt. Kunskapsunderlaget var inte särskilt omfattande och resultaten av de begränsade studier som gjordes var oklara och svårtolkade. Vid tidpunkten för privatisering av t.ex. British Telecom år 1983, som genomdrevs av dåvarande premiärministern Thatcher och som utgjorde startskottet för en privatiseringsvåg i väst, grundades beslutet i första hand på ideologiska överväganden (för en översikt se Borchering, Pommerehne och Schneider 1982).

Vissa studier av sambandet mellan ägande och produktivitet har visat på positiva samband. Andra studier har visat motsatsen eller inte visat på några skillnader alls. Att de empiriska studierna inte kunnat ge fullgod vägledning kring hur verksamheter av olika slag skall organiseras kan bero på flera faktorer (Schmidt 1997b, Erlich m.fl. 1994). En förklaring till de svårtolkade resultaten kan vara att företag som existerat och överlevt ett marknadstest kan ha haft likartade kostnadsnivåer delvis på grund av statliga subventioner.

Problemen med de hittills gjorda empiriska undersökningarna av skillnaderna mellan privata och statliga företag är att ägandet inte är något slumpmässigt fenomen. Statligt ägande har ofta använts som ett instrument för att nå nationella mål. Detta gör det svårt att hålla i sär om det är förekomst av andra mål än rena lönsamhetsmål eller om det är en mindre effektiv övervakning av statliga bolag som är orsaken till den relativt sämre prestationen (Kole och Mulherin 1997).

Ett annat problem med de empiriska studierna är att ett alltför litet antal företag inom ett och samma land studerats. Studierna har därmed inte kunnat visa på statistiskt signifikanta samband. En annan brist är att man inte skilt mellan statiska och dynamiska effekter. Skillnader i produktivitet mellan statliga och privata företag kan vara svåra att påvisa kortsiktigt. Den dynamiska effekten kan emellertid över en längre tidsperiod leda till signifikanta och ökande nivåskillnader orsakade av kumulativa effekter (Erllich m.fl. 1994.)

Vi kommer i det följande att relatera till ett antal nya internationella studier som visar på produktivitetsskillnader mellan statliga och privata bolag. De nya studierna (Ehrlich m.fl. 1994, Megginson m.fl. 1994 och Boardman och Vining 1989) analyserar omfattande daterier med mer än hundra företag från många länder. Studierna innehåller jämförelser mellan privata företag och statliga företag inom samma marknad samt mellan privata företag och statliga företag som privatiserats<sup>19</sup>.

Ehrlich m.fl. (1994) visar att statligt ägande påverkar takten i företagets långsiktiga produktivitetstillväxt och kostnadsminimering. Studien bygger på paneldata från 23 internationella flygbolag med varierande nivå på ägarengagemang under perioden 1973–1983. Av studien framgår att en ägarförändring till ökat privat ägande innebar att kostnadsökningstakten minskade med mellan 1,7 % och 1,9 % årligen. Forskarna hävdar att kostnaden för att tillverka en enhet av en vara eller tjänst i ett statligt ägt företag blir dubbelt så hög som i ett privat ägt företag under en 40-årsperiod. De

<sup>19</sup> I vissa av dessa studier har kontroll gjorts för kompensationskontraktens utformning och för styrelsesammansättningen.



dynamiska effekterna är både kraftiga och signifikanta. Skalfördelar eller förekomsten av marknadsreglering påverkade inte skillnaden i produktivitet mellan statliga och privata företag. En begränsning i studien är att man inte kontrollerat för andra mål än kostnadsminimering.

Sammanfattningsvis visar studien av Ehrlich m.fl. följande. Delvis privatiserade företag, men där staten fortfarande är majoritetsägare, och helägda statliga bolag hade sämre produktivitet utveckling än helt privatiserade företag. Detta gäller oavsett om full konkurrens och skalfördelar föreligger eller inte. Resultaten tyder också på starka dynamiska effekter då produktivitetsskillnaderna ackumuleras över tiden. Små skillnader vid en viss tidpunkt ger över tiden allt större skillnader.

Megginson m.fl. (1994) redovisar i en studie att ett företags produktivitet förbättras avsevärt genom en privatisering, särskilt med avseende på vinst, försäljning, ledning och kapitalutnyttjande. Vidare visar deras studier att sysselsättningen ökar, skuldsättningsgraden minskar och utdelningen ökar efter en privatisering. De finner inga bevis för att direkta subventioner eller interventioner ökar efter det att företagen privatiserats, tvärtom.

Megginson m.fl. 1994 studerar 61 företag i 18 olika länder och i 32 olika branscher som privatiserades under perioden 1961–1990. De gör jämförelser före och efter privatiseringen med avseende på finansiella och operativa prestationer. Skillnader i fråga om storlek eller sammansättningen av styrelsen gav inte några signifikanta effekter.

Även av studien av Megginsom m.fl. framgår att marknadsstrukturen i sig inte förändrar företagsprestationerna. Forskarna drar slutsatsen att privatiseringen i sig har haft ett betydande inflytande på företagets prestationer samt att det finns något i ägandet som i sig skapar skillnader mellan statligt och privat ägda företag.

Internationella studier kan tjäna som indikatorer på effektivitetsförluster i offentliga bolag. Ett problem med att analysera och skillnader mellan statliga och privata företag är att det krävs ett stort urval om man skall kunna dra generella slutsatser om resultaten. En anledning till att det krävs ett stort urval är att faktorer som

företagsstorlek, branscher, incitamentskontrakt, produktmarknadernas struktur osv. måste kunna kontrolleras. Vidare, för företag som arbetar på en internationell marknad krävs internationella studier.

Svensk forskning om skillnader i produktivitet mellan statliga och privata bolag är begränsad. Det finns endast några få fallstudier och några statliga utredningar som berör frågan om produktivitet i statliga och privata företag (t.ex. Fölster 1993, Kumbhakar och Hjalmarsson 1998 samt Bohm och Hesselborn 1991). Studier av bl.a. Kumbhakar och Hjalmarsson (1998) och Modén (1998) visar resultat som överensstämmer med de internationella studierna. Kumbhakar och Hjalmarsson visar att privata företag inom eldistribution är relativt mer effektiva än offentliga. Modén visar att kontrollägarskiftet där staten tar över leder till sämre produktivitet jämfört med fallen där utländska eller privata ägare tar över<sup>20</sup>.

De studier och resultat som här återgivits kan inte självklart eller utan problem översättas till svenska förhållanden. Men de pekar på en viktig förklaring till skillnader i produktivitet mellan offentligt och privat ägda företag, nämligen att ägandet spelar roll för förutsättningarna att styra och utvärdera företagsverksamhet. De ger en relativt god indikation på betydelsen av ägandet, som inte tidigare kunnat testas i brist på data.

### 5.3 Ägande och förutsättningar för att styra

Såväl i statliga som i privata bolag finns ett informationsproblem som hänger samman med separationen av ägande och kontroll. Ägarnas "kostnad" för att övervaka, och därmed risken för bristande övervakning, kan leda till att företagsledningarna ges utrymme att välja egna mål, som inte överensstämmer med ägarnas. Företagsledningarna kan så att säga ha en "egen agenda". De kan välja att t.ex. ge sig själva belöning på bekostnad av ägarnas avkastning eller

<sup>20</sup> I vissa fall kan privatiseringsprocessen i sig leda till icke önskvärda effekter.

att investera i projekt med för låg avkastning för att bygga egna imperier. De kan också välja att skydda sig själva och sin position på olika sätt. Risken för att företagsledningen förverkligar en "egen agenda" minskar då det finns mekanismer och s.k. disciplinerande verktyg som motverkar ett sådant beteende.


För *privata* bolag är dessa mekanismer bl.a. <sup>21</sup>

- förekomst av en ägarmarknad, dvs. existens av s.k. "take-overs"
- kontrollägarskiften
- skuldsättning (långivarkontroll)
- produktmarknadskonkurrens
- konkurs
- s.k. disciplinerande verktyg i form av incitamentskontrakt och styrelseövervakning, samt
- arbetsmarknaden för chefer i näringslivet (hot om avsked, alternativa karriärmöjligheter för chefer som tvingas lämna sina uppdrag).

För *statliga* företag är förutsättningarna annorlunda. Dessa företag lever under specifika institutionella förhållanden, som kan försvåra företagens möjligheter att leva upp till kravet på ekonomisk effektivitet.

Vi kommer i det följande att relatera till forskning om hur förutsättningarna skiljer sig åt mellan statligt och privat ägande när det gäller att skapa ändamålsenliga styrinstrument.

Vissa hävdar att skillnaderna i organisation av ägandet mellan statliga och privata företag spelar roll, men att det framför allt handlar om skillnader när det gäller möjligheten att kvantifiera mål (Tirole 1994b, Vickers och Yarrow 1988). Andra hävdar att det är fråga om mer genomgripande skillnader mellan privata företag och statliga företag (Schmidt 1997b, Vishny och Shleifer 1994).

<sup>21</sup> Se bilaga 3, Forskningslitteratur om Corporate Governance  en översikt

En förklaring som angivits till skillnader mellan statliga och privata styrmöjligheter, om än något hårddragen, är att statliga företag sköts av byråkrater och privata företag av professionella chefer med bakgrund i näringslivet (Schmidt 1997b). Vi tror inte detta är realistiskt. I många av privatiseringsfallen är det samma individer som sköter det privatiserade företaget som tidigare skötte det statligt ägda företaget. Faktum är att bolagen i de flesta fall tycks gå bättre efter privatiseringen med samma besättning i toppbefattningarna (Megginson m.fl. 1994).

En mer intressant och trolig förklaring till skillnaderna är den som förts fram av bland andra Bennesen. Enligt Bennesen (1997) maximerar politiker makt. Bennesen argumenterar att om statligt kontrollerade företag korrigerar för negativa externa effekter i produktionsprocessen beror detta på om ett sådant agerande ligger i lobbyisternas intresse eller inte. Forskning i politisk ekonomi tyder på att utfallet av politiska processer tenderar att gynna lobbyisternas intressen. Chefer kan "mutas" av politiker och politiker kan "mutas" av chefer. En situation med "mjuk budget restriktion"<sup>22</sup> kan uppstå. Gemensamma intressen mellan politiker och tjänstemän sätts före effektiviteten i företagen. Oheliga allianser mellan lobbyister, politiker och tjänstemän kan uppstå<sup>23</sup>.

Enligt Schmidt (1997b) finns det goda skäl att tro att privatisering och konkurrens är komplement till varandra snarare än substitut. Argumentet lyder som följer: För den interna effektiviteten i ett företag är det viktigt att chefer kan få igenom och vill verkställa förändringar till gagn för företaget. Dessa förändringar kan vara till skada för vissa av de anställda om produktionsprocessen omorganiserar och övertaliga måste avskedas. Detta kan vara svårt att genomföra mot de anställdas vilja. Om företaget är statligt ägt är san-

<sup>22</sup> En mjuk budget restriktion (soft budget constraint) riskerar att uppstå i ett statligt bolag när huvudmännen (politikerna) ändrar på spelreglerna, förändrar sina preferenser i politiskt känsliga situationer och ändrar målen för bolagets verksamhet (se Kornai 1980).

<sup>23</sup> Se också jämförbar analys i norska maktutredningen om de s.k. järn-trianglarna (NOU 1983:3).

nolikheten större att de anställda kommer att lyckas att hindra förändringarna än om företaget vore privat ägt. Motståndet är ofta effektivt eftersom de anställda kan hota med att inte rösta på politiker om de planerade neddragningarna inte stoppas. Strejker i det franska bilföretaget Renault inför rationaliseringar eller andra hot om strukturförändringar är ett exempel på detta.

I ett privat konkurrensutsatt företag däremot kommer de anställda inte att strejka eftersom de på ett trovärdigt sätt konfronteras med hot om att förlora jobben.<sup>24</sup>

## 5.4 Särskilda svårigheter för staten som ägare 🖐️ trovärdighetsproblemet

De statliga bolagen är på sitt sätt en anomali. De styrs av ett regelverk, aktiebolagslagen, som stadfäster den formella ansvarsfördelningen mellan ägare, styrelse och företagsledning. I statliga bolag är denna ansvarsuppdelning i praktiken mer komplicerad.

Statliga bolag lever i en offentlig och politisk miljö. Styrning och uppföljning av statliga bolag måste med nödvändighet skötas genom flera ombud för ägaren. Ytterst är det medborgarna som är ägare, företrädare av riksdagen. Ansvar för förvaltningen av bolagen åvilar emellertid regeringen, som i sin tur delegerar ansvaret till olika fackdepartement som slutligen delegerar den dagliga skötseln av företaget till en styrelse. Avståndet mellan ägaren och dem som i praktiken förvaltar bolagen är stort och svårt att överblicka.

Ägarna kan inte ha fullständig information om huruvida politiker och tjänstemän uppfyller sina åtaganden. De vet inte vilken information som politiker och tjänstemän har vid ett visst beslutstillfälle och kan därför inte rätt bedöma de beslut som har fattats. Har man t.ex. sökt tillräckligt mycket information och använt rätt käl-

<sup>24</sup> Det finns undantag från detta resonemang både på den privata och den statliga sidan. Sverige, Finland och Nya Zeeland är exempel där omfattande rationaliseringar genomförts i statliga bolag. Privata företag kan ibland avhålla sig från att under en kortare tid avskeda personal för att inte skada sin goodwill.

lor? Har man fattat ett beslut som ligger i ägarnas intresse? Vill ägarna samma sak? Ägarna känner inte heller till om politikernas och tjänstemännen har egna agendor eller om dessa går stick i stäv med ägarnas.<sup>25</sup>

Det faktum att ägarna har svårt att bedöma ombudens val av beslut skapar informationsproblem och därmed kostnader. Vem skall engagera sig och följa upp beslut tagna av ombuden? Detta informationsproblem, *moral hazard problemet*, är förenat med övervakningskostnader vilket i sin tur leder till produktivitets- och effektivitetsförluster. Som nämnts ovan finns problemet med moral hazard även i privata företag. Men över tiden kommer privata företagsägare att övergå till andra mer lukrativa investeringsprojekt, vilket i sin tur kan leda till kontrollägarskiften. Därmed riskerar företagsledarna att få avsked.

Politikerna är känsliga för opinionsförändringar och kan låta sig påverkas och förledas till kortsiktiga åtgärder. Målen för statliga bolag riskerar därmed att definieras över en tidsperiod i en politisk process med oklar utgång – kommer beslut som tas av en regering och riksdag att förvaltas även av nästa regering och riksdag eller kommer besluten att rivs upp? Detta s.k. *tidskonsistensproblem*<sup>26</sup> föreligger för alla statligt ägda bolag.

Den tydligaste skillnaden är att de privata företagen har målet att aktieägarnas avkastning skall maximeras. Detta är ett enkelt och väl preciserat mål som inte ändras över tiden och som gäller alla ägare. Många statliga bolag har inte denna enkla målbild. Tvärtom har många statliga bolag multipla mål och svåråttbara prestationer.

<sup>25</sup> Laffon och Tirole (1993) argumenterar för att tjänstemännen har ett informationsövertag över politikerna, vilket innebär att politiker blir fångade eller beroende i en situation av asymmetrisk information. Informationsövertag förekommer på många tjänstemannanivåer liksom mellan skattebetalare och politiker. Informationsövertaget påverkar välfärden för olika intressegrupper, varför dessa har incitament att direkt försöka påverka tjänstemännens agerande och beslut.

<sup>26</sup> Detta problem benämns i forskningslitteraturen även för ”commitment-problem”.

Närmare en tredjedel av de statliga bolagen är ålagda att utföra någon form av samhällsåtagande, t.ex. att tillhandahålla rikstäckande service (Posten AB, Telia AB) eller monopolskyddade tjänster (Systembolaget AB, Samhall AB). Dessa bolag har till följd av detta komplexa målbilder med multipla mål. Traditionella lönsamhetsmål förekommer jämsides med sociala mål eller samhällsmål. Denna typ av målbilder eller målfunktioner förekommer knappast alls i privat ägda bolag, där ägarnas krav på avkastning utgör det övergripande målet för verksamheten. Multipla mål och därmed svårsmätbara prestationer ställer särskilda krav på styrningen och uppföljningen. Det gäller t.ex. att utveckla så tydliga målbeskrivningar som möjligt samt att utforma mått som så nära som möjligt beskriver företagets prestationer kopplade till de olika målfunktionerna. En sammanvägning kan också bli nödvändig – t.ex. vilket mål skall väga tyngst när företagsledningens prestationer skall utvärderas?

**Exempel på komplex målbild : Posten AB**

*Ekonomiska mål:* Marknadsmässig avkastning på sikt (riskfri ränta jämte risktillägg), soliditetskrav

*Sociala mål:* Rikstäckande post- och kassaservice, enhetliga och rimliga priser, regionala och sociala hänsynstaganden

Att utkräva ansvar av bolagets verkställande ledning i en situation med multipla mål som kan vara inbördes motstridiga, är naturligen besvärligt. Att vidare utkräva ansvar vid förekomst av multipla mål, föränderliga preferenser hos politiker och stort avstånd mellan väljare och ansvarig ledning för statliga bolags, innebär stora kontrollproblem.

Vidare skiljer sig privata och statliga företag åt när det gäller konkurser. Om ett privat företag sköts dåligt konfronteras den verkställande direktören inte bara med hot från fientligt uppköp, kontrollägarskiftet utan också med konkurs, vilket i sin tur kan in-

nebära hot om avsked. Kornai (1980) beskriver den statliga verksamheten som en med "soft budget constraints", dvs. en *mjuk budget restriktion*. Statliga bolagsledningar konfronteras t.ex. sällan eller aldrig med hot om konkurs. Detta innebär att huvudmännen i politiskt känsliga situationer kan ändra på spelregler, förändra sina preferenser och mål för företaget. De kan i vissa lägen välja att följa den allmänna opinionen och ge avkall på exempelvis de avkastningskrav som tidigare formulerats för företagsledningens arbete.

Lager av moral hazard problem, multipla mål, tidskonsistensproblem och problem med mjuk budget restriktion påverkar på ett avgörande sätt förutsättningarna att styra och kontrollera statliga företag.

Den mest avgörande skillnaden mellan ett statligt bolag och ett privat bolag ligger i det som kan sammanfattas som ett trovärdighetsproblem. Trovärdighetsproblemet består av en kombination av problem med moral hazard, bristande tidskonsistens, multipla mål och förekomsten av mjuk budgetrestriktion. Den yttersta konsekvensen av att en bolagsledning misslyckats eller misskött verksamheten utgör inget enskilt hot. För de statliga bolagen finns ingen tydlig mekanism för att direkt följa upp och utvärdera de statliga bolagens prestation samt att vidta sanktionerande åtgärder.

Trovärdighetsproblemet får till följd att bolagsledningen ser sig oförmögen att till alla delar förverkliga ägarens krav på avkastning på satsat kapital och andra lönsamhetsmål. Detta fortplantas inom organisationen, vilket riskerar att påverka produktivitetens utvecklingen negativt.

För de privata företagen finns däremot några klassiska kontrollverktyg såsom styrelseövervakning och kompensationskontrakt för VD. Vilka är förutsättningarna för att få till stånd en väl fungerande styrelse respektive att upprätta kompensationskontrakt i statliga bolag?

I de två följande kapitlen diskuteras hur trovärdighetsproblemet riskerar att fortplantas och får konsekvenser för styrelsearbetet och för möjligheten att konstruera rimliga kompensationskontrakt för ledningen för ett statligt bolag.



## 6 Styrelsens roll

### 6.1 Allmänt om styrelsens roll

Enligt aktiebolagslagen har styrelsen den primära uppgiften att tillsätta och avsätta bolagets verkställande direktör. Dessutom förväntas styrelsen övervaka och ingripa när företagets prestation är otillfredsställande. För styrelsen skall kunna fullgöra sitt uppdrag krävs att ägaren uttalar en tydlig uppfattning om vad bolaget förväntas prestera och mot vilka mål bolaget skall sträva.

För att en styrelse skall fungera väl måste ledamöter kunna ifrågasätta och på ett öppet sätt diskutera företagsledningens beslut. En erfarenhet från den privata sfären är att ju mer aktiv och tydlig en ägare är visavi styrelsen desto bättre fungerar styrelsen som övervakare av företaget<sup>27</sup>. I fall där styrelseledamöterna riskerar att förlora sina platser ökar också effektiviteten. (Kaplan 1994, Gomez-Meija m.fl. 1987).

För att samspelet mellan en aktiv ägare och styrelsen skall fungera måste ägaren ha förmågan att rekrytera dugliga och erfarna ledamöter. Styrelsens sammansättning har också betydelse för effektiviteten i ett företag.

<sup>27</sup> Dahlbäck m.fl. 1990 samt Hägg m.fl. 1996 för en diskussion om svenska förhållanden

## 6.2 Betydelsen av styrelsens sammansättning

Ur ägarens synvinkel finns det två viktiga aspekter på styrelsens sammansättning. Det gäller att utse ledamöter som både vågar uttrycka sin mening och har förmåga att ta till sig ny information. I Corporate Governance-litteraturen beskrivs hur s.k. "insiders", anställda eller f.d. anställda i företagen som är styrelseledamöter, inte har samma starka motiv att utöva övervakning av ledningens prestation som ägarna själva (Cadbury rapporten 1992, Gomez-Meija m.fl. 1987). Lojaliteten kan vara för stark med företagsledningen. Man kan inte förvänta sig att en företagsledning, som i stora delar också sitter i styrelsen, skall utvärdera sig själv eller sätta sina egna löner.

"Insiders" behöver inte vara anställda utan kan också vara närstående personer till företagsledningen. Om de flesta styrelsemedlemmar är f.d. eller nuvarande verkställande direktörer i olika bolag kan lojaliteten och beroenden mellan direktörerna bli så starka att ägarintressena inte tillvaratas. Internationella empiriska studier visar att ju fler "insiders" i en styrelse, desto mindre ägarkontroll och desto sämre långsiktig prestation av företaget (Kaplan 1994, Meyerson 1992).

Att rekrytera en styrelse kräver förståelse för den sociala dynamiken i en ledningsgrupp. Som nämnts ovan krävs att ledamöter har modet att säga ifrån. T.ex. har det framkommit att många styrelseledamöter valde att vara tysta under bankkrisens dagar i Sverige i slutet av 1980-talet. Styrelseledamöter i banker har vittnat om hur de i tysthet reagerade mot utlåningsstrategier och undermålig ekonomisk styrning. Men de underlät att säga ifrån – "ingen annan sa något".<sup>28</sup>

<sup>28</sup> Här skiljer sig traditionen mellan Sverige och t.ex. USA. I Sverige har styrelseledamöter anklagats för att vara alltför passiva, underlåtit att agera och inte vara pålästa. I synnerhet i kölvattnet på bankkrisen framfördes kritik inte bara av forskare utan även av styrelseledamöter. Erfarenheten från den privata sfären visar att i Sverige ställs sällan enskilda styrelseledamöter till svars för ett företags otillfredsställande prestation. Skadeståndsmålen är få jämfört med t.ex. USA och Storbritannien.

Forskningen har visat hur sociala mekanismer påverkar individens benägenhet att redovisa sina åsikter öppet. Denna mekanism brukar kallas gruppsytryck. Benägenheten att förfälska sina privata preferenser och offentligt kommunicera en annan preferens beror på flera faktorer, t.ex. på betydelsen av de beslut som fattas men också på vilka sanktioner som riktas mot en individ eller grupp som hävdar en avvikande mening. Sanktionen kan vara att bli utestängd ur en attraktiv grupp, att inte bli rekryterad till vissa positioner eller att till och med bli avskedad.<sup>29</sup>

Hur kan man skapa informationseffektiva grupper, dvs. grupper där ledamöter vågar ta till sig ny information och också vågar uttrycka sin mening?

Individer som är lika varandra i ålder, yrke och social bakgrund (*homogena grupper*) kommer lättare överens och samarbetar bättre än grupper där individer skiljer sig åt (*heterogena grupper*). Grupper med homogena individer bildar lätt integrerade grupper som består av individer med gemensamma värderingar. Dessa grupper tenderar att skapa konsensus och dela grundläggande värderingar. Heterogena grupper däremot skapar inte lika lätt integrerade grupper utan blir snarare differentierade med avseende på värderingar (Meyerson 1992, McPherson & Smith-Lovin 1987).

Principen "val av likar" är en vanlig tumregel i situationer med osäkerhet. Rekrytering via personkontakter är en mycket vanlig

<sup>29</sup> Beslutsdissonans innebär att individen upplever ett spänningstillstånd på grund av att verklighetsuppfattningen störs av motsägande starka signaler från just verkligheten (Festinger 1957). Beslutsdissonans kan uppstå då en anställd blundar för ett beslut som går emot hennes uppfattning och samtidigt tvingas undertrycka sin mening, exempelvis i en situation då en överordnad utför orätta och orättfärdiga handlingar mot kollegor. En situation med individer som privat är olyckliga med vad de offentligt väljer innebär att situationen är instabil och sårbar för rykesspridning och protestyttringar. Det kommer att finnas individer som väntar på det rätta ögonblicket för att offentligt deklarerat sitt missnöje. Med färre som stödjer projektet och fler synliga opponenter kommer individer som gör motstånd att känna sig mindre isolerade och hotade. En s.k. bandwagon process inträder och gör att en offentlig opinion kan förändras snabbt trots att utgångspunkten var ett rykte (Kuran 1995). En illustration av denna process är Volvo– Renault-affärens slutliga upplösning.

metod som blir vanligare ju högre upp i organisationshierarkierna kommer.

Individer som är lika och delar värderingar kommer snabbare fram till gemensamma handlingsplaner och beslut. Alla kan lita på alla. Ny information som motsäger eller underminerar fattade beslut kan bli förvirrande och hota gruppens konsensus. Tendensen och benägenheten för medlemmar i homogena grupper att undvika information som skapar dissonans leder också till att de kontaktnät som omsluter dessa grupper är så strukturerade att ny information stryps. Gruppmedlemmar introducerar sina vänner, bekanta och kontakter för varandra. Alla externa individer som ger information som inte överensstämmer med det interna konsensus riskerar att uteslutas.

I heterogena grupper hotas inte medlemmarna i samma omfattning av ny information eller av förändringar. Den nya informationen kommer inte att föda motstånd mot förändring på samma intensiva sätt som i den integrerade gruppen.

Även om en heterogen grupp skapats behöver den inte vara stabil över tiden. Olikhet i värderingar gör att enskilda medlemmar lämnar gruppen och söker sig till grupper med likar (Pfeffer 1972, Festinger 1957).

Det vi har försökt visa med utgångspunkt i forskningslitteraturen är att det finns ett samband mellan en styrelses sammansättning och dess förutsättningar att bedöma företagsledningens agerande.

Anekdoten katten på råttan och råttan på repet etc. kan illustrera hur ett företag styrs. Styrelsens sammansättning bestäms ytterst av ägarförhållanden (Lindbladh 1996). Styrelsesammansättningen påverkar företagets skötsel och styrelsesammansättningen beror i sin tur av ägarstrukturen. En stark ägarkontroll innebär starkare övervakning och därmed en effektivare hantering av information i styrelsen. Detta minskar i sin tur risken för att företagsledningen väljer att förverkliga sin egna mål och planer framför aktieägarnas.

Vad har staten för förutsättningar att skapa heterogena och därmed informationseffektiva styrelser?

### 6.3 Styrelser i statliga bolag

Hälften av ledamöterna i styrelserna för de statliga bolagen utgjordes år 1997 av riksdagsledamöter (10 %) och andra politiker samt politiska tjänstemän (40 %). Resterande ledamöter utgjordes till huvudsaklig del av verkställande direktörer i andra statliga bolag. Så ser bilden ut också om man går några år tillbaka i tiden (se bilaga 4, Nätverksanalys av styrelsesammansättning i statliga bolag).

Hälften av alla styrelsekopplingar mellan statliga företag härrör ur det faktum att statliga bolags verkställande direktörer sitter i de statliga bolagens styrelser. Merparten av styrelseledamöterna i statliga bolag har således kommit att bestå av ett mycket speciellt urval av professioner, nämligen politiker och politiska tjänstemän. Många verkställande direktörer har tidigare haft politiska befattningar. Denna rekryteringsbas leder inte till heterogena styrelser.

Regeringskansliets tjänstemän hanterar frågor om de statliga bolagens skötsel. Inom Närings- och handelsdepartementet, som förvaltar ett stort antal bolag, sköts utnämningsfrågor av en mindre grupp tjänstemän som har denna uppgift som huvudsyssla. Inom andra departement kan tjänstemän hantera utnämningsfrågor jämsides med en lång rad andra uppgifter. Avstämning sker internt i Regeringskansliet, bl.a. med Statsrådsberedningen, innan regeringsbeslut om utnämning fattas. Förhållandevis få tjänstemän har därmed fått på sin lott att rekrytera ett stort antal styrelseledamöter.

Ett skäl till svårigheten att skapa heterogena styrelser kan vara att beredningsarbetet i Regeringskansliet är sådant att man sällan tar ett helhetsgrepp över styrelsens sammansättning. Det handlar ofta om att utse en ny ordförande eller att ersätta en eller två ledamöter, snarare än om att utse en helt ny styrelse.

Vidare har de tjänstemän som arbetar med att sätta samman styrelser normalt sätt inte ett kontaktnät som sträcker sig in i näringslivet. Visserligen har det blivit vanligare med privata ”styrelseproffs” även i statliga bolag, men länge har det funnits en

vattendelare mellan den statliga och den privata styrelsesfären (Lindbladh 1996). Fortfarande är det mycket ovanligt med statliga "styrelseproffs" i privata styrelser.

## 7 Kompensationskontrakt

### 7.1 Om kompensationskontrakt i forskningslitteraturen

Med aktiebolagsformen följer separation av ägandet och kontroll. Ett sätt för ägaren att styra företagsledningen är att använda sig av kompensationskontrakt. I normalfallet delegerar ägaren rätten att teckna kompensationskontrakt för företagsledningen till styrelsen.

Ett ändamålsenligt kompensationskontrakt skall ge en anställd, t.ex. en verkställande direktör (VD), motiv och drivkrafter för att göra rätt sak vid rätt tidpunkt och att arbeta hårt under tiden. Insats- och prestationsmätningar har som syfte att skapa företagsvärde och måluppfyllelse (Baker 1992).

En ägare behöver konstruera belöningar och bestraffningar för att stödja den verkställande direktörens motiv och drivkraft. Detta kallas att ge en individ incitament att utföra vissa handlingar som syftar till ett visst utfall. Konstruktion av incitament är ett av de viktigaste styrinstrument som en ägare har.

Incitament är av betydelse inte bara för att motivera VD att arbeta i ägarnas intressen, utan också för att locka till sig rätt person till positionen som VD. Svårigheten att motivera företagsledningen att göra rätt saker vid rätt tidpunkt leder till två typer av incitamentsproblem.

Det ena problemet är i grunden ett informationsproblem, ett s.k. moral hazard problem (se avsnitt 5.2), som kan uppstå efter det att

ett anställningsförhållande ingåtts. Detta hänger samman med svårigheterna att observera vad t.ex. en VD känt till och på vilka grunder han eller hon har agerat i olika beslutssituationer.

Den andra typen av incitamentsproblem kallas för ”adverse selection” eller snedvriden rekrytering och kan uppstå innan ett anställningskontrakt ingåtts. En tilltänkt VD har privat information om sina talanger och preferenser som inte ägaren har. Ägaren måste fråga sig till vilken kostnad och under vilka förutsättningar icke önskvärda personer undviks som VD, dvs. formulera kontrakt för att locka till sig de duktiga och seriösa personerna som ägaren vill ha (Tirole 1994a).

Inom kontraktsteorin är de dominerande kontraktmodellerna framtagna inom ramen för principal-agent-teorin och där modeller reglerar aspekter av anställningsförhållandet mellan ägare och anställd.<sup>30</sup> I den klassiska principal-agent-modellen behandlas prestationsmått som en signal om agentens handlingar i första hand. Principal-agent-teorin utgår från antagandet att agents val är en funktion av deras privata information. Principalen vet inte vad agenten kan, gör och vill dvs. det föreligger asymmetrisk information. Det allvarliga problemet med asymmetrisk information är att agentens intressen kanske inte överensstämmer med principalens. Agenten kan agera i eget intresse och därmed lägga beslag på överskott, som därmed inte kommer ägaren till del.<sup>31</sup>

<sup>30</sup> Ett anställningsförhållande kan definieras på många olika sätt. Vi kommer i första hand att diskutera en aspekt av ett anställningsförhållande nämligen belöningsaspekten, kompensationskontraktet. Det finns andra viktiga aspekter på anställningsförhållanden än belöning, t.ex. organisation av arbetsuppgifter, befordran och karriär m.m. (se Milgrom & Roberts 1988, Holmström & Milgrom 1991, Itoh 1992, Prendergast 1995, Lazear & Rosen 1981, se Gibbons 1996 för översikt).

<sup>31</sup> Den klassiska principal-agent-modellen ser prestationsmått som en signal om agentens handlingar medan modifierade modeller fokuserar på företagsvärdet av handlingen som kontraktet ger.



### 7.1.1 Risk och försäkring

För att skapa incitament för en verkställande direktör att arbeta i ägarens intressen bör hans eller hennes inkomst vara en funktion av vinsten. Företagets måluppfyllelse, dess prestation, representeras av en bruttovinst. Den beror i sin tur på den verkställande direktörens val av handlingar dvs. arbetsinsatsen och en slumpvariabel (oförutsedda händelser eller annat som den verkställande direktören inte har kontroll över.)

Då vinsten också påverkas av en slumpterm, en effekt som inte har med VD:s insats att göra, kan en sådan konstruktion skapa för mycket risk för en VD. Incitament fungerar enbart om en VD kontrollerar och därmed själv råår över de viktigaste parametrarna. En duktig VD som ogillar risktagande undviker att ta riskfyllda arbeten, vilket leder till en oönskad selektionseffekt, ”adverse selection” eller snedvriden rekrytering, dvs. vi får äventyrare i stället för seriösa och duktiga företagsledare (Hart 1995a och Tirole 1994a).

Ett ändamålsenligt kompensationskontrakt för en verkställande direktör kräver en rimlig avvägning mellan försäkring och risk. Å ena sidan krävs att en VD motiveras att arbeta hårt, dvs. lönen bör vara känslig för variationer i vinsten. Å andra sidan krävs ett visst skydd mot risker som inte beror på VD:s handlingar utan som kan vara mer slumpmässigt betingade, dvs. inkomsten bör vara okänslig för variationen i vinsten.<sup>32</sup>

<sup>32</sup> Forskningslitteratur om s.k. principal-agent-förhållanden behandlar den optimala balansen mellan effektiva kontrakt som motiverar och samtidigt försäkras för händelser som inte ligger inom agentens kontroll. Principal-agent-modellerna bygger på antaganden om agentens respektive principalens riskpreferenser. Agenten antas ofta vilja undvika risk eftersom agenten har sitt humankapital, vilket inte går att dela upp. Principalen däremot är riskneutral eller riskbenägen. Principalen kan diversifiera sin aktieportfölj och därför sprida sina risker – går ett företag dåligt kan ett annat gå bra. Riskaspekten är således viktigt i incitamentskontrakt. För att motivera en agent måste risk kompenseras. En extra compensation, risk premie, utbetalas i dessa fall.

### 7.1.2 Att skapa incitament

Det finns flera sätt att skapa incitament. Ett sätt bygger på insikter från principal-agent-teorin. Verkställande direktörer, som i de teoretiska modellerna antas arbeta i första hand i sitt eget intresse och undviker risk, kan motiveras med s.k. kontinuerlig utfallsrelaterad lön. Det enklaste fallet är när lönen motsvaras av VD:s marginalproduktivitet. Typiska sådana kontinuerliga utfallsrelaterade löner baseras på verifierbara prestationsmått så som ackord, bonus, optioner och konvertibler.

Även om principal-agent-teorin är den dominerande forskningsinriktningen för kontraktering baserad på incitament så finns det en begränsad relevant litteratur också inom den s.k. effektivitetslöneteori<sup>33</sup>. Här varierar inte kompensationslönen kontinuerligt med prestationen, som i principal-agent-modellerna. I effektivitetslönomodellerna betalas alla en hög lön. Den som inte gör en tillfredsställande arbetsinsats i förhållande till en i förväg bestämd standard riskerar i dessa modeller att förlora arbetet (Shapiro & Stiglitz 1984 för teori och Capelli & Chauvin 1991, Krueger 1991, Abowd, Kramarz & Margolis 1994 för empiri). Denna typ av kompensationskontrakt, nog så riskfylld, kallas diskret utfallsrelaterad kompensation.<sup>34</sup>

Ytterligare ett sätt är att betala ut effektivitetslöner, dvs. någon form av lön baserad på marginalproduktiviteten, där ägaren i förväg bestämmer ett prestationsutfall. Uppnås inte detta avskedas VD, s.k. diskret utfallsrelaterad belöning (Jensen & Murphy 1990 och Meyerson 1998). Ett annat sätt att skapa incitament är att ge VD en fast lön och överlåta åt styrelsen att övervaka prestationen. Slutligen kan man använda sig av befodringsincitament där karriärhänsyn påverkar en framåtblickande VD att anstränga sig (Gibbons 1996).

<sup>33</sup> S.k. deferred payment modeller.

<sup>34</sup> Risken att få sparken som VD i ett svenskt börsnoterat företag under perioden 1985-1996 var 6 % (Andersson och Berglund 1998).

Incitamentslön i form av utfallsrelaterad lön antas vara ändamålsenlig under följande förutsättningar (Milgrom & Roberts 1992).

- När en agents eller flera agents insats spelar roll för resultatet.
- När incitament motiverar agenter att anstränga sig och därmed påverka resultatet.
- När incitament påverkar resultat, dvs. där risken uppvägs av intäkten från den ökade ansträngningen.
- När övervakning och uppföljning är möjlig och där mer riskövervältring och därmed motivering till insats med ökad precision i relationen insats utfall och resultat.

Av forskningslitteraturen framgår hur viktigt men också hur svårt det är att skriva kontrakt som täcker alla oupptänkliga situationer och som motiverar den anställda att satsa hårt. I litteraturen finns redovisat några komplikationer med kompensationskontrakt (Gibbons 1996, Milgrom & Roberts 1992). Dessa sammanfattas i det följande:

"*Multitask*" föreligger om en VD har givits flera olika uppdrag. Hur sker i detta fall avvägningen mellan kvantitet och kvalitet? (Holmström & Milgrom 1991).

"*Team work*" innebär att alla i en grupp kan påverka utfallet. Det kan då vara svårt att premiera enskilda individer eftersom det är svårt att urskilja vem som gjort vad för utfallet. Att inte kunna mäta enskilda individers insats kan leda till ett s.k. free rider problem. Men även om de enskilda insatserna går att mäta kan oönskad konkurrens ske och samarbetet bli lidande, vilket kan påverka utfallet negativt.

Förekomst av s.k. "*ratchet-effekt*", vilket kan förklaras på följande sätt. Om en VD jobbar hårt för att nå ett uppsatt mål och därmed presterar för att få en viss lön, kan man i nästa period minska bonusen, dvs. ändra på kriterierna och göra det svårare att nå upp till samma lön. Om en VD misstänker att lönen kommer att minskas

kan detta innebära att han eller hon inte förbinder sig att stanna kvar nästa period. Detta leder i sin tur till att VD inte har anledning att satsa på t.ex. personalens kompetensutveckling (Milgrom & Roberts 1992).

Andra kontraktproblem härrör från skillnader i vad som motiverar VD i olika skeden i en karriär. Kontraktet bör ta hänsyn till olika faser i en VD:s karriär. T.ex. skulle karriärhänsyn kunna eliminera behovet av incitamentskontrakt för toppchefer. Det har också hävdats att sådana kontrakt är onödiga då befordringsmöjligheter utgör ett starkt incitament i sig (Fama 1980). För verkställande direktörer som nått topposition i ett företag blir dock kompensationskontrakt mer betydelsefullt än karriärhänsyn. Karriärens topp är ju nådd. En VD som närmar sig pensionsåldern bör med detta synsätt ha ett kontrakt som skiljer sig från kontrakt för VD i andra åldrar.

I brist på rimliga kompensationskontrakt kan karriärhänsyn producera ineffektiva mönster av arbetsinsatser över tiden (Holmström 1982b, Brown & Lazear 1990). Chefer jobbar för hårt i tidiga år och inte tillräckligt hårt senare. Ju närmare en anställd närmare sig pensionering desto mindre incitament utgör befordring. Därför utgör det två incitamenten kompensationskontrakt och befordring komplement (Gibbons & Myrphy 1992).

Slutligen ligger det i ägarnas intresse att minska kostnader och höja produktiviteten. Investeringar i humankapital anses öka produktiviteten. Även om en anställd vid anställningstillfället har ett för uppgiften "relevant humankapital" bör detta vidareutvecklas genom kompetensutveckling, förkovran m.m. Att förmå anställda att förkovra sig, lära sig nya produktionssystem m.m. för att på så sätt förbättra sin insats kräver rimliga incitamentskontrakt.

### 7.1.3 Att mäta prestation

Mycket av det "brus" som uppstår när man mäter en VD:s prestation kan neutraliseras med de relativa utfallsrelaterade prestationsmått. *Relativ prestationsmätning* kan konstrueras på följande två sätt.

Den ena typen av relativ prestationsmätning är s.k. turnering där den som presterar mest i ett företag eller i en grupp får högre betalt och den som presterar mindre får lägre betalt. Om de personer som berörs undviker risk minskar löneskillnaderna. En av nackdelarna med detta system är att samarbete inom ett företag eller inom en grupp inte premieras (Lazear 1998).

Den andra typen av relativ prestationsmätning kan ske genom att likvärdiga utfallsrelaterade prestationer mäts. Jämförelse eller s.k. referensobjekt rensar bort allt "brus" i mätningen av prestation så att slumpmässiga händelser påverkar de jämförande parterna likvärdigt.

Problemet med relativa prestationsmätningar är att det inte alltid går att hitta relevanta referensobjekt eller att den person som skall utvärderas själv väljer referensobjekt (Gibbons 1996, Dye 1992, Gibbons & Murphy 1990). Cadbury-rapporten (1992) hanterade bl.a. frågan om att knyta s.k. oberoende kommittéer till företag för att bestämma rimliga kompensationskontrakt för en verkställande direktör. Problem uppstår dock när det gäller vem som skall tillsätta dessa kommittéer för att ge medlemmarna ett garanterat oberoende gentemot den verkställande direktören.

Att kompensationskontrakt och befodringsincitament inte kan motivera anställda på ett önskvärt sätt i alla situationer är självklart. I vissa fall används s.k. *subjektiva prestationsmätningar*, vilka kan baseras på överordnades mer eller mindre godtyckliga värderingar av anställda. Dessa sägs kunna komplettera de ofullständiga objektiva prestationsmätningarna.

Den ökade individuella lönesättningen bygger ofta på ingredienser som subjektiv uppskattning av en anställds prestation (Baker, Gibbons & Murphy 1994 och Eccles & Crance 1988). Faran med subjektiva bedömningsgrunder ligger i att dessa kan upplevas som alltför godtyckliga, vilket påverkar de anställdas motivation och arbetsinsats. En negativ effekt av att inte explicit ha kommunicerat de regler som används för bedömning är att just motivationen kan förvrängas. En annan risk är att likar bedömer likar på ett snedvri

det sätt och att det i sin tur kan få negativa konsekvenser för motivationen<sup>35</sup>.

## 7.2 Forskning om kompensationskontrakt i privatägda företag

Forskningsresultat visar att kontraktens utformning spelar en viktig roll för företagets prestation men också att det finns faktorer ("brus") som stör detta samband (Gibbons 1996, Jensen och Murphy 1990). Forskningen visar också att det finns empiriska belägg för att det sker en avvägning mellan incitament och försäkring i kontrakt, t.ex. att graden av riskövertvålning i kontrakten är mindre ju mindre riskbenägen en VD är. Samtidigt visar Antle, Gibbons och Smith (1986) att det finns mycket lite av relativa prestationsmått i VD-löner.

Gibbons och Murphy (1990) finner att verkställande direktörers löner till viss del är känsliga för företagets relativa prestation på aktiemarknaden och även relativt branch-index. Om bl.a. storleken på företagen kontrollerades var kompensationen positivt korrelerad med företagets värdering på aktiemarknaden. (Murphy och Jensen 1990). Janakiraman, Lambert och Larcher (1992) finner liknande resultat.

Vidare visar studier att investerare tror att incitament påverkar motivationen, insatsen och därmed företagets prestationer. Brickley, Bhagat och Lease (1985) fann en signifikant ökning i företagets aktiepriser när företagen annonserade aktiebaserade kompensationsplaner. Tehranian och Waagelein (1985) presenterar jämförbara resultat vid annonsering av räkenskapsbaserade bonuskontrakt.

Sammanfattningsvis finns både teori och internationella empiriska studier som visar på betydelsen av incitament, framför allt på

<sup>35</sup> Det finns många fler aspekter på incitament än de som nämnts här, t.ex. implicita och explicita kontrakt. (Schmidt 1997a)

betydelsen av risköverväring i kompensationskontrakten (Lazear 1998). Principal-agent-teorin har utvecklat många insikter, t.ex. betydelsen av hur kontrakt kan se ut för att minimera risken för svaga arbetsinsatser. Men litteraturen förklarar inte varför prestationslön för VD betraktas som problematisk för många företag och varför relativa prestationsmått används i så liten utsträckning.

### Ägarna och kompensationskontrakt

Att ägarförhållandena spelar roll för utformning av kompensationskontrakt i svenska börsnoterade företag har tidigare visats (Meyerson 1994, 1998). Exempelvis finns det sällan risköverväring baserade på kontinuerliga utfallsrelaterade mått eller på risken att få sparken efter det att VD inte nått upp till bestämd standard i statliga bolag och i spritt ägda företag. I företag där VD har starka band till ägarna bygger kontrakten i högre grad på risköverväring i form av kontinuerliga utfallsrelaterade kompensation jämfört med i företag med spritt ägande.

I den förra typen – företagsledning med starka band till ägaren – antas ägarna vara mer informerade och erbjuder företagsledningen kontinuerlig återföring av information. Dessa ägare erhåller därmed bättre information om den verkställande direktörens arbetsinsats och minskar därmed bruset i relationen insats/prestation. I spritt ägda företag eller där ägaren är institutionell är ägaren inte lika informerad då övervakningskostnaderna är högre. Utan en aktivt övervakande ägare, som ger en s.k. "fall back" garanti för företagsledningen, blir kontrakt med kraftig risköverväring mycket dyra (Gibbons 1996).

I den empiriska forskningen om kompensationskontrakt för VD framkommer bl.a. att VD i privata bolag på börsen ofta har lönenivåer som samvarierar positivt med företagsstorlek snarare än med företagets prestation (Jensen & Murphy 1990, Meyerson 1992). Empiriska studier tyder således på att höga övervakningskostnader (vid statligt ägande samt vid privat spritt ägande) och kontinuerliga utfallsrelaterade incitamentskontrakt är komplement. Ju högre övervakningskostnader desto mer används olika typer av bestraff-

ningsinstrument. Ju mindre övervakningskostnader (privat koncentrerat ägande), desto mer används belöningsinstrument som ger kompensation i förhållande till bolagets relativa prestation (se bl.a. Milgrom & Roberts 1992, Meyerson 1998 för empiri). Förklaringen ligger i att ju mer information en ägare har om VD:s beslut, desto lättare är det att göra en rimlig avvägning mellan riskövertäring och riskspridning.



## 8 Slutsatser och rekommendationer

### 8.1 Ägandet spelar roll

Forskning om vilka faktorer som påverkar produktivitsutvecklingen i företag har tidigare lyft fram marknads- och konkurrensförhållanden som den kanske mest avgörande faktorn. Med detta synsätt skulle det inte spela någon större roll om ett företag är privat eller statligt ägt. Så länge det finns en fungerande konkurrens kommer företagen att utvecklas likartat i produktivitetshänseende oavsett ägare.

Vi har emellertid pekat på internationella forskningsresultat från senare år som visar att ägandet i sig spelar roll för produktivitsutvecklingen i företag samt för förutsättningarna att styra och kontrollera företag.

Det finns studier som visar att statligt ägda företag har 1 %  $\approx$  2 % lägre årlig produktivitsutveckling än privat ägda företag. Motsvarande heltäckande studier med svenska företag där hänsyn tagits till specifika svenska förhållanden finns inte.

Internationella forskningsresultat kan inte översättas direkt till svenska förhållanden. Det finns inte några forskningsresultat som visar om statliga företag i Sverige är mindre produktiva än privata. Men indikationen om förekomst av produktivitetsskillnader mellan statliga och privata bolag är intressanta i sig att lyfta fram liksom förklaringarna till dessa skillnader.

Staten är landets största företagsägare. Det sammanlagda justerade egna kapitalet i statens företag uppgick år 1997 till 142 mdkr. En förbättring av avkastningen till följd av högre produktivitet i den statliga bolagssektorn med en procentenhet skulle därmed i princip kunna öka statens förmögenhet alternativt statens intäkter med ca 1,4 mdkr per år. Dvs. om de internationella studierna äger relevans också för svenska förhållanden finns det starka samhällsekonomiska och statsfinansiella motiv att diskutera statens roll som ägare samt vilken typ av åtgärder som krävs för att minska kostnader förknippade med statligt ägande.

Det finns, som framgått av vår redovisning, ofta politiska och ibland rent ideologiska överväganden<sup>36</sup> bakom framväxten av den statliga bolagssektorn. Sådana motiv kommer att finnas också i framtiden. Eftersom staten är en stor bolagsägare, och troligtvis kommer att vara det även under de närmaste åren framöver är det angeläget att utveckla effektivare styr- och uppföljningsmetoder.

## 8.2 Statliga bolag har ett trovärdighetsproblem

Trovärdighetsproblemet är ett samlingsbegrepp för ett antal problem som är förenade med att staten äger företag. Det kan få till följd att ledningen i ett statligt bolag ser sig oförmögen att till alla delar förverkliga ägarens krav. Denna uppfattning fortplantas inom företaget, vilket riskerar att påverka produktivitetsutvecklingen på ett negativt sätt.

Till en del handlar trovärdighetsproblemet om svårigheterna för staten att skaffa information om ett bolags verksamhet och om bolagsledningens agerande. Informationsproblemet, som i forskningen kallas ett *moral hazard problem*, skapar kontrollproblem och över-

<sup>36</sup> Se t.ex. Regeringens proposition 1995/96:141: Det är angeläget att den statliga företagssektorn fortsättningsvis och i ännu högre grad än hittills kan bidra till en sund och vital näringslivsutveckling i landet. Staten bör som ägare och med bibehållen affärsmässighet i framtiden kunna spela en väsentlig roll i svenskt näringsliv”

vakningskostnader, vilka kan leda till produktivitets- och effektivitetsförluster.

Men det handlar också om att statliga bolag är beroende av ägare som verkar i en politisk miljö. De ansvariga politikerna kanske behöver ändra inriktningen av bolagets verksamhet till följd av förändrade politiska ställningstaganden och politiska uppgörelser utanför bolagets kontroll. Vid allmänna val kan riksdagen och regeringens sammansättning förändras, vilket kan leda till omprövning av t.ex. målen för ett statligt bolag. Det skapas osäkerhet kring bolagets mål och vägval till följd av politikerna inte alltid kan vara *kon-sistenta över tiden* i sina uppfattningar och i sitt agerande.<sup>37</sup>

Trovärdigheten i ägarens agerande prövas särskilt när det finns risk för att ett bolag skall gå i konkurs. Statliga bolag tillåts sällan att gå i konkurs. Detta innebär att den yttersta konsekvensen av att en bolagsledning misslyckats eller misskött verksamheten inte utgör något reellt hot. Det är detta förhållande som i forskningen kallas för att statliga bolag konfronteras med en "*mjuk budgetrestrik-tion*".

Vår slutsats är att trovärdighetsproblemet måste tas på större allvar. För staten som ägare innebär detta framför allt att man måste skapa tydlighet och klarhet kring de långsiktiga spelreglerna för statliga bolag samt att utveckla och tillämpa styrinstrument som kan minska trovärdighetsproblemet.

Vår genomgång av hur staten för närvarande styr sina bolag tyder på att trovärdighetsproblematiken inte har analyserats eller diskuterats i någon större omfattning.

Trovärdighetsproblemet kan inte administreras bort. Det kan inte elimineras helt i de fall staten äger bolag. För att minska risken för kostnader till följd av att staten äger bolag krävs nya och effektivare styrformer. I det följande diskuterar vi några inslag i en ny modell för styrning och uppföljning av statliga bolag.

<sup>37</sup> Konsekvenserna av trovärdighetsproblemet förvärras av att statliga bolag, till skillnad från privata, kan ha en komplex målbild bestående av multipla mål och därmed vidhängande svårsmätbara prestationer.

Denna rapport behandlar endast de majoritetsägda, direktägda statliga bolagen. Vi vill understryka att det finns behov av en skärpt styrning och uppföljning också av de delägda statliga bolagen liksom av dotterbolag i bolag, affärsverk och myndigheter.

### 8.3 Renodla bolagsägandet

De företag som staten nu äger har vuxit fram under lång tid, under olika historiska perioden och med olika motiv. Den statliga bolagssektorn är ett konglomerat av företag med mycket skiftande omfattning och verksamhet.

Det ligger nära till hands att tala om statens bolagssektor som en diversehandel. Inslaget av ”arvegods” är betydande, dvs. staten äger bolag som kunde motiveras när de en gång tillkom, men som kanske inte i dag går att motivera längre. Detta kan möjligen vara en förklaring till att det av bolagsinnehavet inte går att utläsa någon ”röd tråd” i bemärkelsen vilken typ av bolag staten avsett eller avser att äga.

En annan förklaring kan vara att det i stort sett saknas rutiner inom Regeringskansliet för att regelbundet granska och ompröva bolagsinnehavet. Till detta kan läggas att statliga bolag som inte är börsintroducerade inte granskas återkommande av finansmarknaderna eller av hugade ekonomijournalister.

Vi delar och understryker den slutsats som dragit av den förvaltningspolitiska kommissionens<sup>38</sup>, nämligen att myndighetsformen är den associationsform som lämpar sig bäst för statlig verksamhet. Aktiebolagsformen är lämpad för sådan verksamhet som inbegriper en omfattande affärsverksamhet och som inte har inslag av myndighetsuppgifter eller tunga samhällsåtaganden.

Vi anser att staten tydligare än i dag bör motivera sitt bolagsinnehav. Det gäller såväl det nuvarande innehavet som i de fall staten står inför nya bolagsengagemang. Marknaderna förändras, skärpt internationell konkurrens och nya teknologiska landvinningar förändrar förutsättningarna för så gott som all affärsdrivande verk-

<sup>38</sup> SOU 1997:57, I medborgarnas tjänst.

samhet. Detta måste rimligen också påverka statens behov och intresse av att äga företag. Bevisföringen bör ligga på staten när det gäller att förklara varför staten skall kvarstå som ägare alternativt starta ett nytt statligt bolag. Detta förutsätter att det skapas rutiner inom Regeringskansliet som möjliggör och rent av tvingar fram en analys av statens bolagsinnehav på samma sätt som man inom stora privatägda koncerner regelmässigt ser över och omprövar sitt aktieinnehav.

När staten går in i nya bolagsengagemang bör motivet till detta vara tydligt och klart deklarerat. Ett motiv kan t.ex. vara att det finns starka samhällsintressen kopplade till verksamheten som gör att staten, åtminstone inledningsvis, behöver ha ett avgörande inflytande över verksamheten. I de fall det finns ett samhällsintresse inom en verksamhet som bedrivs på en marknad med flera konkurrerande företag, kan möjligheterna att värna samhällsintresset tillgodoses med lagstiftning som riktas till alla företag i stället för genom ett direkt statligt ägande.

Ett annat motiv kan vara att marknaden är outvecklad och ett statligt bolag skulle kunna bidra till att konkurrens utvecklas.

Ett statligt bolag som verkar på en marknad på väg att utvecklas mot full konkurrens bör följas särskilt noga. Staten skulle kunna ange sin avsikt att överlåta ägandet i denna typ av bolag senast inom t.ex. en treårsperiod beroende på hur konkurrensen utvecklas.

Ett tredje motiv för statligt ägande kan vara att verksamheten baseras på ett lagstadgat monopol.

I de fall ett statligt bolag verkar på en fullt konkurrensutsatt marknad och verksamheten inte har några inslag av myndighetsuppgifter finns det enligt vår bedömning egentligen inga motiv för ett fortsatt statligt ägande. Enligt vår uppfattning finns det ett tiotal sådana bolag – de verkar på en renodlad konkurrensmarknad, har endast mål i lönsamhetstermer och saknar specifika samhällsåtaganden. Bland dessa bolag finns t.ex. Telia AB, AssiDomän AB, Svenska Rymdaktiebolaget, Svenska skogsplantor AB samt Vattenfall AB.

## 8.4 Använd motiven för att äga som styrmedel

För att ett företag skall drivas effektivt och målinriktat, dvs. i enlighet med ägarens krav, måste målen för verksamheten vara synliga och tydliga. Statens motiv för att äga bör tydligare än i dag framgå av målformuleringen för ett bolag och användas aktivt i såväl styrningen som uppföljningen av verksamheten.

Lönsamhetsmål uttrycker ett bakomliggande motiv nämligen att få en hög avkastning på satsat kapital. Sedan några år tillbaka finns det numera en viss enhetlighet i avkastningsbegreppet och i målen för lönsamhet inom den statliga bolagssektorn. Avkastningskrav uttrycks som regel i termer av avkastning på sysselsatt kapital eller på justerat eget kapital. Mål för soliditeten anges också i de flesta fall på ett enhetligt sätt. Sådana tydliga krav underlättar för ägaren att följa upp målet och för företagsledningen att tolka ägarens mål. Med enhetliga målformuleringar inom bolagssektorn skapas förutsättningar för transparens i betydelsen att mål och resultat synliggörs och tydliggörs för ägare, företagsledning och externa bedömare av bolagens lönsamhet.

Som framgår av rapporten finns det bolag som har både lönsamhetsmål och sociala mål.

Sociala mål kan avse t.ex. rikstäckning av en tjänst eller service (t.ex. brevbefordran, läkemedelsförsäljning och bilprovning). Som regel är det i denna typ av verksamhet upp till företagsledningen att, utifrån en allmän målsättning om rikstäckande service eller tillfredsställande servicegrad, formulera mer konkreta och uppföljningsbara kvalitets- och servicemål.

Det är inte möjligt för riksdagen att utifrån regeringens nuvarande information om de statliga bolagen få en bild av i vad mån bolagens sociala mål uppnåtts eller på vilket sätt ett statligt bolag tolkat och konkretiserat ägarens mer allmänt formulerade mål. För externa bedömare är det näst intill omöjligt att följa upp ett statligt bolags sociala uppdrag då dessa ”mjuka” mål oftast inte anges i årsredovisningarna. Dessa mål behöver utvecklas och utökas i syfte att

tydliggöra ägarens bakomliggande motiv med verksamheten samt underlätta styrningen och uppföljningen.

När staten väljer att äga kan motivet också var uppenbart politiskt eller ideologiskt. Ett färskt exempel är statliga Vattenfall AB, som har ett energipolitiskt uppdrag inom ramen för den beslutade avvecklingen av kärnkraft, jämsides med lönsamhetsmål. Motivet för statens ägande bör i sådana fall vara tydligt formulerat och långsiktigt förankrat i syfte att skapa rimliga förutsättningar för företagsledningen att förverkliga uppdraget.

I en långsiktig ägarstrategi bör det ingå att översätta motiven bakom ägandet till krav och målformuleringar som kan följas upp. I en sådan strategi måste man pröva och klargöra betydelsen av lönsamhetsmål kontra andra typer av mål, dvs. om det finns en rangordning av målen så att t.ex. lönsamhetsmål underordnas sociala/samhälleliga mål eller vice versa. Att döma av det underlag som finns öppet redovisat om de statliga bolagens mål och resultat saknas för närvarande en sådan långsiktig ägarstrategi baserad på motiven bakom ägandet. En sådan behövs om man vill skapa stabila och förutsägbara spelregler för företagets ledning.

## 8.5 Se över styrelsernas sammansättning och utnyttja dem bättre

För att en styrelse skall kunna fullgöra sitt uppdrag krävs att den ges frihet att agera samtidigt som det finns rutiner som gör det möjligt för ägaren att utkräva ansvar.

Ett exempel på oklara signaler från staten som ägare i detta avseende finns i Regeringens riktlinjer rörande anställningsvillkor för personer i ledande ställning (se bilaga 5). I riktlinjerna anges att ”styrelsen har ansvaret för anställning av verkställande direktör och beslutar om anställningsvillkoren”. Kort därefter anges att ”Löner och övriga förmåner till företagsledare skall vara konkurrenskraftiga. Företagsledarna i bolag som ägs av staten skall dock inte vara löneledande i jämförelse med motsvarande privatägda företag”. Detta innebär att styrelsens handlingsfrihet när det gäller att t.ex.

utforma kompensationskontrakt med företagsledningen blir beskur-  
ren genom normerade riktlinjer från ägaren.

Styrelsen är ett kontrollinstrument som enligt vad vi funnit inte  
utnyttjas fullt ut av ägaren till statliga bolag. Vi anser att man behö-  
ver se över och förändra styrelsernas sammansättning. Rekryte-  
ringsrutinerna i Regeringskansliet när det gäller styrelser i statliga  
bolag behöver därför utvecklas.

Om styrelsen skall agera självständigt krävs att rekrytering av  
styrelseledamöter görs så att styrelsen blir en ”informationseffektiv”  
grupp. Detta innebär att en styrelse bör vara heterogen (dvs. blan-  
dad när det gäller ledamöternas bakgrund, profession och värde-  
ringar) snarare än homogen (dvs. bestå av likar). Enligt vår upp-  
fattning är flertalet statliga bolagsstyrelser alltför homogena. T.ex.  
är personer från det politiska livet överrepresenterade i styrelserna.

Vi anser att ökad uppmärksamhet bör ägnas åt betydelsen av att  
få en heterogent sammansatt styrelse och ledamöter som inte riske-  
rar att få lojalitetskonflikter. ”Poolen” av möjliga styrelsekandidater  
bör göras större och vidgas till andra grupper och professioner än  
dem som i dag är representerade i styrelserna. Ett sätt kan vara att  
helt enkelt vidga gruppen personer i Regeringskansliet som rekryte-  
rar till dessa funktioner. Ett annat sätt kan vara att använda externa  
nomineringskommittéer vid rekrytering av styrelser.

För att en styrelse skall kunna agera självständigt krävs dess-  
utom att ledamöternas lojalitet med bolaget inte kan ifrågasättas. Vi  
har funnit att det inte är ovanligt att verkställande direktörer i statli-  
ga bolag sitter i varandras styrelser. Vi har också funnit att det fö-  
rekommer att departementstjänstemän innehar styrelseposter. Det  
förekommer t.ex. att den tjänsteman som har till uppgift att granska  
bolaget i departementet sitter i samma bolags styrelse. Att granska  
sig själv leder inte till en trovärdig eller effektiv granskning.



## 8.6 Använd kompensationskontrakt

Regeringen beslutar om riktlinjer för anställningsvillkor för personer i ledande ställning (se bilaga 5). Riktlinjerna syftar till ett *normerande* beteende inom den statliga bolagssfären. Där anges t.ex. att VD-löner i statliga bolag skall vara konkurrenskraftiga. De skall dock inte vara löneledande i jämförelse med jämförbara privatägda företag. För företagsledare som verkar inom monopolföretag eller i företag vars verksamhet till övervägande del finansieras med anslag över budgeten anges att lönenivån bör sättas efter en jämförelse med företag som verkar på icke konkurrensutsatta marknader och med statliga verk. Detta resonemang finner vi något underligt.

### **Konkurrensutsatta löner?**

Varför är det viktigt om det statliga bolaget är på en konkurrensmarknad eller ej? Borde inte kompensation av kompetens och risktagande i alla lägen prövas i en regelrätt förhandling?

En VD:s arbetsuppgifter kan vara nog så svåra och riskfyllda även om företaget inte verkar på en konkurrensmarknad. Risken för en enskild VD kan vara hög också i icke-konkurrensutsatta situationer, t.ex. risken att inte kunna återvända till en topposition i det privata näringslivet.

Ur lönesynpunkt är konkurrensutsatthet naturligtvis intressant som ett medel att erhålla information så att en VD:s prestation kan jämföras med en annan VD:s prestation inom samma marknad.

Kompensationskontrakt som är felaktigt konstruerade, och riskerar att dra till sig olämpliga VD-kandidater, blir på sikt mer kostsamma för ägaren än kontrakt som är ändamålsenligt utformade.

### **Löneledande?**

Principen att VD i statliga bolag inte får vara löneledande kommer inte att kunna vidmakthållas i fall där kompensation till VD tillåts byggas på någon form av prestationslönesystem. Dessutom innebär, som nämnts tidigare, denna regel en begränsning av styrelsens frihet att besluta om VD:s anställningsvillkor.

Vår slutsats är att riktlinjernas nuvarande utformning inte ger styrelsen något reellt utrymme att använda kompensationskontrakt som ett styrinstrument.

Kompensationskontraktet syftar inte bara till att locka till sig kompetenta VD från en konkurrensutsatt VD-arbetsmarknad. De syftar även till att motivera VD att göra rätt sak vid rätt tidpunkt. Denna aspekt kommer sällan fram i debatten om statliga VD-löner. I stället har VD-lön diskuterats utifrån moral- och rättviseaspekter. Om rättvisa sätts som en överordnad princip för lönesättningen av VD:ar i statliga bolag försätts inte bara styrelsens arbete ur funktion. Även rekrytering av en kompetent VD till några av Sveriges största företag riskerar att försvåras.

### **Vilka typer av kompensationsystem är tillämpbara när staten äger bolag?**

Vi anser att kompensationskontrakt bör användas vid rekrytering och styrning av statliga bolag. Men trovärdighetsproblemet får konsekvenser för möjligheten att konstruera rimliga kompensationskontrakt för VD i statliga bolag.

Konkurs är vare sig vanligt förekommande eller sannolikt bland statliga bolag. Detta innebär att en statlig VD inte kan agera på ett fullt ut trovärdigt sätt visavi sina anställda om företagets prestationer inte är tillräckliga. Som regel kan konkurs användas som ett trovärdigt hot i privata företag. Detta bidrar till att driva fram strukturförändringar och rationaliseringar samt att öka de anställdas förståelse för behov av förändringar.

Ett kompensationskontrakt med stark riskövertäring skulle kunna leda till att seriösa VD:ar inte tar jobbet i ett statligt bolag då

det yttersta hotet dvs. en konkurs inte är reellt och därmed inte möjligt att använda internt i ett förändringsarbete. De mest kompetenta och seriösa VD-kandidaterna kanske inte söker sig till dessa företag. I stället riskerar man att få äventyrare eller i vart fall mindre kompetenta kandidater.

Ett kontrakt med stor kontinuerlig eller diskret utfallsrelaterad lön kommer sannolikt inte att locka till sig kompetenta VD:ar som har andra möjligheter.

Ett kompensationskontrakt för VD i statliga bolag måste enligt vår mening innehålla en kombination av risk och försäkring. Detta kan skapas genom att kombinera *risk* genom att erbjuda kontinuerlig utfallsrelaterad lön och *försäkring* genom ett avgångsvederlag som är avräkningsbart mot lön när en avgången VD får ett nytt jobb.

## 8.7 Stärk ägarfunktionen i Regeringskansliet

Ägarfunktionen har under de senaste åren utövats av det departement som också är ansvarigt för det politik- eller sakområde som bolaget verkar inom. Denna princip har dock börjat luckrats upp.

Den nya regeringen har aviserat en större omorganisation i Regeringskansliet per den 1 januari 1999, som bl.a. innebär att förvaltningen av ett stort antal bolag kommer att samlas inom det nya Näringsdepartementet och hos ett statsråd. Det är ännu för tidigt att spekulera i om detta kommer att innebära några förändringar av statens ägarpolicy också i andra avseenden. Även om det är en fördel att merparten av de statliga bolagen framöver skall förvaltas inom samma departement finns det en risk för otydlighet i en sådan ägarorganisation. Det kommer att finnas motstridiga intressen mellan ägaransvar å ena sidan och sektorsansvar å andra sidan inom ett och samma departement. Näringsdepartementet har t.ex. ansvaret för konkurrenslagstiftningen som skall hanteras parallellt med ägarfrågor i statliga företag.

Det bör också noteras att det är bolagen inom Kommunikations-, Arbetsmarknads-, Inrikes- samt Närings- och handelsdepartementen som samordnas enligt vad som hittills framkommit. Här finns visserligen merparten av de statliga bolagen, men det finns även bolag som förvaltas av andra departement – t.ex. bolagen inom Finans- och Socialdepartementen.

Vi anser, i likhet med bl.a. den förvaltningspolitiska kommissionen och Riksdagens revisorer, att ägarfrågorna kräver mera tid och högre kompetens än i dagsläget inom Regeringskansliet. Konkurrens om den politiska ledningens tid och uppmärksamhet riskerar att leda till att ägarfrågorna blir behandlade styvmoderligt – andra mer kortsiktiga och akuta politiska frågor, kanske med synliga budgeteffekter, tenderar att ges högre prioritet.

Regeringskansliet är i första hand organiserat och bemannat för att bereda ärenden rörande verksamheter som finansieras över statsbudgeten. Budgetprocessen i Regeringskansliet är uppbyggd kring mål- och resultatstyrningen av förvaltningsmyndigheterna. Bolagen behandlas inte inom ramen för den årliga budgetprocessen. Därmed finns inte samma årligen återkommande tillfälle till analys och prövning av bolagens verksamhet.

Den s.k. Axelgruppen, den interdepartementala arbetsgruppen inom Regeringskansliet, är som vi ser det inne på flera viktiga ägarfrågor. Men gruppen kan inte förändra de grundläggande svårigheterna som ligger i att ansvaret (åtminstone fram tills nu) förvaltats av flera departement och att det råder brist på tid och andra resurser för att hantera bolagsfrågor.

Vi anser att det måste tillskapas en mer samlad ägarfunktion knuten till Regeringskansliet. Denna bör hållas åtskild från den reguljära linjeorganisationen i Regeringskansliet. Den mest tydliga

åtgärden skulle vara att inrätta ett holdingbolag för de statliga bolagen<sup>39</sup>.

Ett sådant holdingbolag skulle ha till uppgift att formulera avkastningsmål, arbeta med att vidga basen för rekrytering, utveckla kompensationskontrakt samt se till att det skapas ”kontrollstationer” då det statliga aktieinnehavet i bolag värderas och kontinuerligt omprövas i ljuset av marknadsförändringar, konkurrensförhållanden och teknisk utveckling.

## 8.8 Upprätta avvecklingsplaner som trovärdighetsinstrument

Trovärdighetsproblemet skulle minska om staten tydligt kunde deklarera om man avser att kvarstå som ägare eller inte i ett bolag. Staten skulle därmed i någon mening ”binda upp” ägandet i tiden samt ange kriterier för när en avveckling av ägandet kan aktualiseras, utan att ange datum för försäljning. Om ett sådant budskap kommuniceras till bolagen kan detta skapa positiva incitamentseffekter och därmed minska trovärdighetsproblemet.

Om den verkställande direktören i ett statligt bolag känner till att staten avser att avveckla sitt ägande under vissa angivna förutsättningar kommer VD att kunna utföra sitt uppdrag på ett mer trovärdigt sätt visavi de anställda. De kommer alla att arbeta under ”hot” om oönskade konsekvenser för personalen om företaget inte är i tillräckligt gott skick då det är dags för staten att sälja ut.

<sup>39</sup> Detta har diskuterats vid olika tillfällen. I början av 1990-talet tillskades också ett holdingbolag för förvaltningen av statliga bolag, men detta avvecklades direkt av den borgerliga regeringen när den tillträdde 1992.

## 8.9 Satsa på forskning om staten som bolagsägare

En slutsats av vår genomgång är att det behövs mer svensk forskning, både teoretisk och empirisk, om staten som bolagsägare. Det behövs forskning till stöd för utvecklingen av nya styrmedel som förmår fånga in och beakta problematiken med statligt ägda företag. Det behövs såväl positiv forskning om hur förhållandena faktiskt ser ut som normativ forskning om hur det bör se ut.

Hur kan de nya styrsystem om disciplinerande verktyg som utvecklats inom ramen för kontraktsteori på allvar tillämpas i den statliga bolagsmiljön? Vad är en riktig ansvarsfördelning mellan riskdagen, regeringen, departementstjänstemännen, styrelsen, VD och revisorerna? Hur skall man utkräva ansvar och hur skapa trovärdighet kring bolagets syften och verksamhet? Går det att skapa regler för upplösning av statliga bolag? Kan man lagstifta om avkastningskrav?

Med tanke på de mycket stora värden som de statliga bolagen representerar i samhällsekonomin och för skattebetalarna är det rimligt att staten avsätter medel för fortsatt kunskapsuppbyggnad inom detta område.

## Referenser

- Abowd, J., Kramarz, F. och Margolis, D. 1994: *High Wage Workers and High Wage Firms*, National Bureau of Economic Research WP 4917
- Aktiebolagslag (1975:1385)
- Alchian, A. 1950: *Uncertainty, Evolution and Economic Theory*, Journal of Political Economy 211:21
- Anell, B., Eliasson, B., Gerge, A., Henning, R., Hägg, I. samt Larsson, M. och Berglund, M. 1989: *Staten som ägare*, SNS förlag, Stockholm
- Andersson, M. och Berglund, M. 1998: *VD-skiften – ett sätt att skapa mervärde i företaget?* Master-uppsats vid företagsekonomiska institutionen vid Stockholms Universitet
- Antle, R. Gibbons, R. och Smith, A. 1986: *An Empirical Investigation of the Relative Performance Evaluation of Corporate Executives*, Journal of Accounting Research 24: 1–39
- Atkinson, A B. och Stiglitz, J.E 1980: *An Empirical Investigation of the Relative Performance Evaluation of Corporate Executives*, Journal of Accounting Research 24:1–39
- Baker, G. 1992: *Incentive Contracts and Performance Measurement*, Journal of Political Economy 100:598–614
- Baker, B. Gibbons, R. och K.J Murphy 1994: *Subjective Performance Measures in Optimal Incentive Contracts* Quarterly Journal of Economics 109:1125–56
- Berglöf, E. 1991: *Corporate Control and Capital Structure*, Essays on Property Rights and Financial Contracts, Doktorsavhandling Handelshögskolan i Stockholm
- Berle, Jr A.A. och G.C. Means 1932: *The Modern Corporation and Private Property*, New York: MacMillan

- Bennedsen M. 1998: *Vote Buying Through Resource Allocation in Government Controlled Enterprises* mimeo Copenhagen University
- Boardman, A. och Vining, A. 1989: *Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private Mixed and State-Owned Enterprises*, 32, Journal of Law and Economics 1–33
- Bohm, P. och Hesselborn, P-O 1991: *SJ, Televerket och Posten Bättre som bolag?* Ds 1991:77
- Borcherding, T. E. Pommerehne, W. W. och Schneider, F. 1982: Zeitschrift Nationalökonomie, suppl.2 1982 pp127–56.
- Brickley, J., Bhagat, S. och Lease, S. 1985: *The Impact of Long-Range Managerial Compensation Plans on Shareholder Wealth*. Journal of Accounting and Economics 7:115–30
- Brown, C. och Lazear, E. 1990: *Firm's Choice of Method of Pay* Industrial and Labor Relations Review, Industrial and Labor Relations Review 43: 165S–182S
- Cadbury Committee, Report, 1992, *The Financial Aspects of Corporate Governance*
- Capelli, P. och Chauvin, K. 1991: *An Interplant Test of the Efficiency Wage Hypothesis*, Quarterly Journal of Economics 106:769–87
- Dagens Nyheter 1998: 14 juni, Sofie Nachemsson
- Dahlbäck, C., Douglas, G., Hambreaus, G., Lidén, L., Ramel, S., Wikström, S. 1990: *Effektivare styrelsearbete*, SNS förlag, Stockholm
- Dalton, G. W., Lawrence, P. R. och Lorsch, J.W, 1970: *Organizational Structure and Design*, i Organizational Behavior and Administrations Series
- Dye, R., 1992: *Relative Performance Evaluation and Project Selection*, Journal of Accounting Research 30:27–52
- Eccles, R. och Crance, D., 1988: *Doing Deals* Investment Banks at Wrok Boston Harvard Business School Press
- The Economist Feb 5 1994
- ELMA-gruppen, *Åtgärder för att stärka resultatstyrningen*, Ds 1995:13



- Erlich, I., Gallais-Hamonno, G., Liu, Z. och Lutter, R. 1994: *Productivity Growth and Firm Ownership: An Analytic and Empirical Investigation* Journal of Political Economy vol 102, no 5: 1006–1038
- Etikkommissionen 1997: Socialdemokratiska Arbetarepartiet, Kjösberg, A. m.fl.
- Fama, E. 1980: Agency Problems and the Theory of the Firm, Journal of Political Economy 88:288–307
- Festinger, L.A. 1957: *A Theory of Cognitive Dissonance* Paolo Alto Stanford University Press
- Finansdepartementet 1996-12-05: *Riktlinjer rörande anställningsvillkor för personer i företagsledande ställning i statliga bolag*
- Finansdepartementet 1998-06-25: *Genomgång av löner och villkor m.m. för ledande befattningshavare mot riktlinjebeslutet i av staten helägda företag*
- Franks, J. och Meyer, C. 1996: *Hostile Takeovers and The Correction of Managerial Failure*, Journal of Financial Economics 40: 163–181
- Fölster, S. m.fl. 1993: *Sveriges systemskifte i fara?* Industriens utredningsinstitut, Stockholm.
- Gibbons R. 1996: *Incentives and Careers in Organizations*, Working Paper 5705, NBER 1996
- Gibbons, R. och Murphy, K.J. 1990: *Relative Performance Evaluation for Chief Executive Officers*, Industrial and Labor Relations Review 43:30S–51S
- Gibbons, R. och Murphy, K.J. 1992: *Optimal Incentive Contracts in the Presence of Career Concerns: Theory and Evidence*, Journal of Political Economy 100: 468–505
- Gomez-Meija, L.R., Tosi, H. och Hinkin, T. 1987: *Performance and Executive Compensation*, Academy of Management Journal vol. 30 No 1, S51–70
- Hart, O., 1995a: *Corporate Governance: Some Theory And Implications*, The economic Journal 105 May 678–689
- Hart, O., 1995b: *Firm's Contracts and Financial Structure*, Clarendon Lectures in Economics, Oxford Clarendon Press

- Hedlund, G. och Hägg, G. Hörnell och Rydén, B. 1985: *Institutioner som aktieägare: Förvaltare, Industrialister, Klippare*, SNS förlag, Stockholm
- Hirschman, A.O. 1970: *Exit, Voice and Loyalty*, Cambridge, Harvard University Press
- Holmström, B., 1982: *Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective* in Essays in Economics and Management in Honor of Lars Walhbeck. Swedish School of Economics Helsinki
- Holmström, B. och Milgrom, P. 1991: *Multitask principal & Agent analyses: Incentive Contracts, Asset Ownership, and Job Design*, Journal of Law, Economics and Organization 7, 24–52
- Hägg, I. (red), 1996: *God styrelsesed*, SNS, Stockholm
- Itoh, H., 1992: *Cooperation in Hierarchical organizations: An Incentive perspective*, Journal of Law, Economics and Organization 8:321–45
- Janakiraman, S., Lambert, R. och Larcker, D., 1992: *An Empirical Investigation of the Relative Performance Evaluation Hypothesis*, Journal of Accounting Research 30:53–69
- Jensen, M. och Murphy, K.J., 1990: *Performance Pay and Top-Management Incentives*, Journal of Political Economy 98:225–64
- Kaplan, S. 1994: *Top Executive Rewards and Firm performance: A comparison of Japan and the United States* Journal of Political Economy 98:225–64
- Kole, S. R. och Mulherin J. H. 1997: *The Government as a Shareholder: A Case from the United States*, Journal of Law and Economics vol XL April :1–22
- Kornai, J. 1980: *Economics of Shortage*, Amsterdam North-Holland
- Krueger, A. 1991: *Ownership Agency and Wages: an Examination of Franchising in the Fast Food Industry*, Quarterly Journal of Economics, 106:75–101
- Kruse, A. 1996: *Offentliga bolag – en farlig hybrid*, Ekonomisk Debatt årg,24 nr 4
- Kumbhakar, S.C. och Hjalmarsson, L. 1998: *Relative performance of public and private ownership under yardstick competition:*

- electricity retail distribution*, European Economic Review 42 97–122
- Kuran, T. 1995: *Private Truths, Public Lies. The Social Consequences of Preference Falsification*, Harvard University Press Cambridge
- La Porta, R. Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. W. 1997: *Legal Determinants of External Finance*, The Journal of Finance Vol LII, No 3 July 1131–1150
- Lafont, J-J. och Tirole, J. 1993: *A Theory of Incentives in Regulation and Procurement*, MIT Press, Cambridge, MA
- Larsson, B-O och Stahl, T. 1990: *Statens dolda kapital. Aktivt ägande: exemplet Vattenfall*, Ds 1990:36
- Lazear, E. 1998: *Personel Economics for Managers*, New York: Wiley. 1981, Rank-Order Tournaments as Optimum Labor Contracts
- Lazear, E. och Rosen, S. 1981: *Rank-Order Tournaments as Optimum Labour Contracts*, Journal of Political Economy 89, October, 841–864
- Lindbladh, E. 1996: *En deskriptiv explorativ studie av styrelsekopplingar i det svenska näringslivet*. Trebetygsuppsats vid Sociologiska institutionen, Stockholms universitet
- McPherson, J. M. och Smith-Lovin M., 1987: *Homophily in Voluntary Organizations: Status Distance and the Composition of Face-to-Face Groups*, American Sociological Review, 52, June 370–379
- Meggison, W. L., Nash, R.C. och van Randenborgh, M. 1994: *The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: an international Empirical Analysis*, The Journal of Finance Vol XLIX, No.2 June, 403–452
- Meyerson, E. M. 1992: *The Impact of Ownership structure and Team Composition on Firm Performance*, Almqvist & Wiksell International, Stockholm
- Meyerson, E. M. 1994: *Kompensationskontrakt i Svenska Börsbolag*, Stockholm: Almqvist och Wiksell.
- Meyerson E. M. 1998: *Are Monitoring and High Power Incentives Complements or Substitutes?* Mimeo IUI

- Milgrom, P. och Roberts, J. 1988: *An Economic Approach to Influence Activities in Organizations*, American Journal of Sociology 94: S154–79
- Milgrom, P. och Roberts, J. 1992: *Economics Organization & Management*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey
- Modén, K. M. 1998: *Owner categories and productivity effects in acquisitions. The case of Sweden*, mimeo IUI
- NOU 1983:3, *Makt og avmakt*, Hernes, G.
- Olsson, J. 1989: *Vad ska staten äga? De statliga företagen inför 90-talet*, Ds 1989:23
- Pfeffer, J. 1972: *Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment*, Administrative Science Quarterly, 17:218–228
- Pfeffer, J. och Salancik, P.R., 1978: *The External control of Organizations – A resource Dependence Perspective*, Harper & Row, Publishers New York
- Prendergast, C. 1995: *A Theory of Responsibility in Organizations*, Journal of Labor Economics 13:387–400
- Regeringens proposition 1995/96:141: *Riktlinjer för förvaltningen av statliga bolag*
- Regeringsbeslut 1996-12-05: *Riktlinjer rörande anställningsvillkor för personer i företagsledande och därmed jämförlig ställning i statliga bolag*
- Regeringens skrivelser nr 20 med redogörelse för de statliga bolagen åren 1987–1997 (skr 1987/88 – 1997/98).
- Riksdagens revisorer, Rapport 1997/98:2: *Statens roll som ägare av bolag*
- Riksdagens skrivelse, skr 1995/96:302, *Riktlinjer för förvaltningen av statliga bolag*
- Savas, E. 1987: *Privatization – The Key to Better Government?* Chatham House Publishing Chatham N J.
- Shapiro, C. och Stiglitz, J. 1984: *Equilibrium Unemployment as a Discipline Device*, American Economic Review 74:433–44
- Schmidt, K. 1997a: *Managerial Incentives and Product Market Competition*, Review of Economic Studies 64:191–213

- Schmidt, K. 1997b: Anteckningar från anförande i Toulouse augusti, European Economic Association
- Shleifer, A. and Vishny, R. W. 1994: *Politicians and Firms*, Quarterly Journal of Economics, 995–1025
- Shleifer, A. och Vishny R. W. 1995: A Survey of corporate governance prepared for the Nobel Symposium on Law and Finance, Stockholm August 1995
- SOU 1997:57: *I medborgarnas tjänst*
- SOU 1997:18: *Myndighet eller marknad*, Rapport till Förvaltningspolitiska kommissionen
- Stigler, G. 1958: The Economies of Scale, Journal of Law and Economics 1, 54–71
- Tirole, J., 1994a: *The Theory of Industrial Organization*, MIT Press Cambridge Mass
- Tirole, J., 1994b: *The Internal Organization of Government*, Oxford Economic Papers 46 1–29
- Tehrani, H. och Waagelein, J. 1985: *Market Reaction to Short-Term Executive Compensation Plan Adoption*, Journal of Accounting and Economics 7:131–44
- World Bank, 1995: *Bureaucrats in Business, The Economics and Politics of Government Ownership*, World Bank Policy Report. Published for the World Bank Oxford University Press UK
- World Bank 1997: *China's Management of Enterprise Assets: The State as a Shareholder* World Bank Country Study
- Vickers, J. och Yarrow, G. 1988: *Privatization: An Economic Analysis*, Cambridge Mass.: MIT Press
- Zingales, L. 1997: *Corporate Governance*, NBER 6309 Working Paper



## Summary

In this report, we discuss the role of the state as a corporate owner. We focus on control and performance evaluation of state-owned companies. The main question posed is: Do the present procedures for control and evaluation of state-owned companies meet the basic criterion of enhancing productivity and efficiency? We argue that there is an inherent credibility problem associated with the state as a corporate owner which can have a negative impact on productivity and efficiency. In contrast to private companies state-owned companies are seldom threatened by bankruptcy. Furthermore, the state does not continuously reevaluate its investments and so does not threaten potential consequences like firing managers or disinvestment. The report suggests some possible measures for improving the systems for management of state-owned companies.

### **The state is the largest company owner in the country**

The report treats state majority owned companies with more than 100 million SEK in turnover. We describe the historic roots of the state-owned sector and its development both with respect to its scale, scope and structure. It is shown that there has been a number of different motives behind the State's interventions as a corporate owner. Today the state owns a conglomeration of companies and concerns of varying firm size and in diverse sectors of the economy.

In 1997 the state was the majority owner of 59 corporations. The state is the largest controlling owner of corporations in Sweden both in respect to turnover and to number of employed. The total

turnover in 1997 was 225 billion SEK, the adjusted equity was 142 billion SEK, and the number of employed was 182 000.

### **Little is known about the state as a corporate owner**

Political and ideological reasons are often put forth as arguments for the state intervening as a corporate owner. Such motives will probably be prevalent also in the future.

However, the state's role as a corporate owner can be costly for the citizen. If state-owned firms earned the same return on investment as their privately owned counterparts, the state's wealth could theoretically increase by as much as 1,4 billion SEK. This figure is based on new extended international empirical research on the difference in productivity between private and state-owned companies. And if Swedish conditions are not very different from other countries, then the empirical results could be relevant also for Sweden.

Consequently, there are good economic and state budget reasons to discuss not only the state's role as a future corporate owner but also new methods to improve management accountability and control in order to reduce waste of resources in state-owned companies.

Against this background, the problem of credibility and state ownership has to be addressed seriously. The credibility problem cannot be eliminated in state-owned corporations. It cannot be solved by administrative improvements such as educating administrators or politicians how to run companies or improving corporate information to the Parliament.

### **Suggestions for management of state-owned companies**

In order to reduce the waste in their operations, new rules for the state as an owner of corporations have to be introduced.

The report provides some suggestions for how to improve the management of state-owned corporations:



- Differentiate between forms of associations for governmental activities. When is the corporate association form necessary and when can government intervention be carried out by more transparent methods, such as control over the budget or legal actions?
- Be ware of the specific motive or motives behind state-owned companies and use them as a mean to control and evaluate company performance. When there are political/ social goals as well as profit goals, be clear about the ranking between the different goals.
- Establish a main task force within the government managing the state- owned corporate sector with two main responsibilities: continuously reviewing the state's investment in corporations and evaluating the efficiency of the management of the state-owned corporate sector.
- Create a new recruitment system for corporate boards in order to enhance information processing and monitoring of management.
- Implement compensation contracts in order to enhance accountability.
- Establish liquidation or privatization plans for all state-owned corporations based on the principle that state ownership is always a temporary status.
- Undertake more research about the state's role as a corporate owner.



## Bilaga 1

### Företag med statligt ägande, ordnade efter huvudman per den 31 december 1997<sup>40</sup>

**Riksdagen, Sveriges Riksbank**  
AB Tumba Bruk (100)

**Utrikesdepartementet**  
Swedfund International AB (100)

**Socialdepartementet**  
Apoteket AB (67)<sup>41</sup>  
AB Kurortsverksamhet (100)  
Systembolaget AB (100)

**Kommunikationsdepartementet**  
A-Banan Projekt AB (100)  
Posten AB (100)

<sup>40</sup> Inom parentes anges statens ägarandel

<sup>41</sup> Ägarandelen har utökats under 1998 till 100%

SAS Sverige AB (100)  
SOS Alarm Sverige AB (50)  
AB Svensk Bilprovning (100)  
Svensk-Danska Broförbindelsen AB, SVEDAB (100)  
Väginvest (100)

#### **Finansdepartementet<sup>42</sup>**

A/O Dom Shvetsii (36)  
Kasernen Fastighets Ab (100)  
Nordbanken Holding AB (42,5)  
SKD Företagen AB (100)  
Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag, SBAB (100)  
Statliga Akademiska Hus AB (100)  
Svenska Lagerhus AB (199)  
AB Svenska Spel (100)  
V&S Vin & Sprit AB (100)  
Vasakronan AB (100)  
Venantius AB (100)  
Värdepapperscentralen, VPC AB (50)

#### **Arbetsmarknadsdepartementet**

AMU-gruppen AB (100)  
Samhall AB (100)

#### **Kulturdepartementet**

Kungliga Dramatiska Teatern AB (100)  
Kungliga Teatern AB (Operan) (100)  
Svenskhemmet Voksenåsen A/S (100)  
TERACOM Svensk Rundradio AB (100)

#### **Närings- och handelsdepartementet**

ALMI Företagspartner AB (100)  
AssiDomän AB (50,25)

<sup>42</sup> Under år 1997 tillkom Specialfastigheter Sverige AB samt Statens premiefond AB, bolag som ägs helt av staten.

Celsius AB (25)  
IRECO Holding AB (55)  
LKAB (100)  
Förvaltningsaktiebolaget Stattum (100)  
Grängesbergs Gruvor AB (100)  
AB Göta kanalbolag (100)  
Norrländ Center AB (33,3)  
Pharmacia&Upjohn Inc (7)  
SAQ Kontroll AB (100)  
AB Svensk Exportkredit, SEK (50)  
Svenska Rymdaktiebolaget (100)  
Svenska Skepphypotekskassan (100)  
Svenska Skogsplantor AB (100)  
Sveriges Geologiska AB, SGAB i likvidation (100)  
Sveriges Rese- och Turistråd AB (50)  
Sveriges Provnings- och Forskningsinstitut, SP. AB (100)  
Telia AB (100)  
Vattenfall AB (100)  
Zenit Shipping AB (100)

**Inrikesdepartementet**

AB Bostadsgaranti (50)  
Swedesurvey AB (100)

**Miljödepartementet**

Svensk Avfallskonvertering AB, SAKAB (1 aktie)  
AB Svenska Miljöstyrringsrådet (90)

**Tabell: grad av kommersiell verksamhet**

| Bolag                            | Vinstkrav | Särskilda uppgifter | Konkurrens          | Kommentarer   |
|----------------------------------|-----------|---------------------|---------------------|---|
| A-Banan Projekt AB               | Nej       | Ja                  |                     | Delvis anslagsfinansierat, temporärt bolag<br>Delvis anslagsfinansierat |
| Almi Företagspartner AB          | Nej       | Ja                  |                     |   |
| AmuGruppen AB                    | Ja        | Ja                  |                     |   |
| Apoteket AB                      | Ja        | Ja                  | Lagstadgat monopol* |   |
| AssiDomän AB                     | Ja        | Nej                 |                     |   |
| AB Bostadsgaranti, AB            | Nej       | Nej                 |                     |   |
| Celsius AB                       | Ja        | Nej                 |                     |   |
| Dom Shvetsii, A/O                | Ja        | Nej                 |                     |   |
| Förvaltningsaktiebolaget Stattum | Ja        | Nej                 |                     | Holdingbolag  |
| Grängesbergs Gruvor AB           | Nej       | Nej                 |                     |   |
| Göta Kanalbolag, AB              | Nej       | Ja                  |                     | Delvis anslagsfinansierat<br>Holdingbolag                               |
| Ireco Holding AB                 | Nej       | Ja                  |                     |   |
| Kurortsverksamhet AB             | Nej       | Nej                 |                     | Delvis anslagsfinansierat   |
| Kasemen Fastighets AB            | Ja        | Ja                  | Ensamställning      |   |
| Kungliga Dramatiska Teatern AB   | Nej       | Ja                  |                     | Delvis anslagsfinansierat   |
| Kungliga Teatern AB (Operan)     | Nej       | Ja                  |                     | Delvis anslagsfinansierat   |
| Luffartsverket                   | Ja        |                     |                     |   |
| Luossavaara-Kirunavaara AB, LKAB | Ja        | Nej                 |                     |   |
| Merita Nordbanken                | Ja        | Nej                 |                     |   |
| Norrland Center AB               | Nej       |                     |                     |   |
| Pharmacia & Upjohn Inc.          | Ja        | Nej                 |                     |   |

|  |     |     |                       |  |
|--|-----|-----|-----------------------|--|
| Posten AB                                    | Ja  | Ja  |                       | Anslagsfinansierat för vissa tjänster      |
| Samhall AB                                   | Nej | Ja  |                       | Delvis anslagsfinansierat                  |
| SAQ Kontroll AB                              | Ja  | Nej |                       |  |
| SAS Sverige AB                               | Ja  | Nej |                       | Holdingbolag                               |
| Sjöfartsverket                               | Ja  |     |                       |  |
| SKDföretagen AB                              | n/a |     |                       | I likvidation                              |
| SOS Alarm Sverige AB                         | Ja  | Nej | Delvis ensamställning |  |
| Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag, SBAB | Ja  | Nej |                       |  |
| Statens Järnvägar, SJ                        | Ja  | Ja  |                       | Delvis anslagsfinansierat                  |
| Statliga Akademiska Hus AB                   | Ja  | Nej | Delvis ensamställning |  |
| Svensk-Danska Broförbindelsen AB, SVEDAB     | Nej | Nej |                       | Delvis anslagsfinansierat, temporärt bolag |
| Svensk Avfallskonvertering AB, SAKAB         | Ja  | Nej |                       |  |
| Svenska Kraftnät (Affärsverket)              | Ja  | Ja  | Ensamställning        |  |
| Svenska Lagerhus AB                          | Nej | Nej |                       |  |
| Svenska Miljöstyrningsrådet, AB              | Nej | Nej | Ensamställning        | Delvis anslagsfinansierat                  |
| Svenska Rymdaktiebolaget                     | Ja  | Nej |                       |  |
| Svenska Skeppshypotekskassan                 | Ja  | Nej |                       |  |
| Svenska Spel AB                              | Ja  | Nej | Lagstadgat monopol    |  |
| Svenskhemmet Voksenåsen A/S                  | Nej | Ja  | Ensamställning        | Delvis anslagsfinansierat                  |
| Svensk Bilprovning, ASB, AB                  | Nej | Nej | Lagstadgat monopol*   |  |
| Svensk Exportkredit, SEK, AB                 | Ja  | Nej |                       | Lämnar statsstödda krediter                |

|  |     |     |                       |                                       |
|--|-----|-----|-----------------------|---------------------------------------|
| Sveriges Geologiska AB, SGAB                       | n/a |     |                       | Temporärt bolag                       |
| Sveriges Provnings- och Forskningsinstitut, SP, AB | Nej | Nej |                       | Anslagsfinansierat för vissa tjänster |
| Sveriges Rese- och Turistråd AB                    | Nej | Nej |                       | Delvis anslagsfinansierat             |
| Swedesurvey AB                                     | Ja  | Nej |                       |                                       |
| Swedfund International AB                          | Ja  | Nej |                       |                                       |
| Systembolaget AB                                   | Ja  | Ja  | Lagstadgat monopol*   |                                       |
| Telia AB   | Ja  | Nej |                       | Anslagsfinansierat för vissa tjänster |
| TERACOM Svensk Rundradio AB                        | Ja  | Ja  | I princip monopol**   |                                       |
| Tumba Bruk, AB                                     | Ja  | Nej | Delvis ensamställning |                                       |
| V&S Vin & Sprit AB                                 | Ja  | Nej |                       |                                       |
| Vasakronan AB                                      | Ja  | Nej |                       |                                       |
| Vattenfall AB                                      | Ja  | Nej |                       |                                       |
| Venantius AB                                       | Nej | Ja  |                       | Delvis anslagsfinansierat             |
| Vägverkets Investeringssaktiebolag Väginvest       | Nej | Nej |                       |                                       |
| Värdepapperscentralen VPC AB                       | Nej | Ja  | Delvis ensamställning |                                       |
| Zenit Shipping AB                                  | Nej | Nej |                       | Temporärt bolag                       |

\* För delar av verksamheten, bedriver även verksamhet på den konkurrensutsatta marknaden

\*\* De som vill sända över marknätet är ålagda att anlita Teracom



## Bilaga 2

### Mål och resultat i 20 statliga bolag 1988<sup>1</sup>1997

Denna sammanställning bygger på regeringens skrivelser 1989/90:20-1998/99:20. Departementsindelningen nedan bygger indelningen före regeringens aviserade förändringar av organisationen inom Regeringskansliet. Dessa träder i kraft den 1 januari 1999.

Urvalet av bolag innefattar bolag vars omsättning överstiger 100 mkr (år 1997).

## Näringsdepartementet

### Assi-Domän (1)

aktiebolag 1994

staten äger 50,25 % (resten ägs av institutioner och allmänheten)

skall vara "det bästa företaget på att tillverka krävande kunders behov av effektiva förpackningslösningar och förstklassiga trävaror. Målet är att, genom hög kvalitet, högt förädlingsvärde och låga kostnader skapa förutsättningar för långsiktigt god lönsamhet och hög avkastning."

#### Ägarkrav/Långsiktiga finansiella mål

Avkastning på eget kapital, % (EK)

Avkastning på sysselsatt kapital, % (SK)

Utdelning/eget kapital, %

#### Resultatutveckling

|                             | 1997 | 1996 | 1995 | 1994* |
|-----------------------------|------|------|------|-------|
| Res. efter finansnetto, mkr | 1462 | 1713 | 4346 | 2072  |
| Avkastning EK Mål           | --   | 13   | 12   | 12    |
| Uppnått                     | 5    | 9    | 26   | 14    |
| Avkastning SK Mål           | --   | 16   | 14   | 14    |
| Uppnått                     | 9    | 11   | 28   | 16    |
| Utdelning/eget kap. Mål     | --   | 4    | 3    | 3     |
| Uppnått                     |      | 4    | 4    | 3,6   |
| Soliditet                   | 50   | 61   | 59   | 58    |
| Utdelning                   | 651  | 621  | 592  | 385   |

\* Affärsverk t.o.m 1993

**Svenska Rymdaktiebolaget (2)**

staten äger 100%

bildades av staten 1972 för att genomföra det svenska rymd- och fjärranalysprogrammet inklusive drift av raketskjutfält och Esrange

skall projektera, utveckla och upphandla satelliter

*Ägarkrav/ Mål**Resultatutveckling*

|                    | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finans- |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| netto, mkr:        | 31,4 | 36,4 | 14,1 | 18,9 | 7,1  | 40,8 | 34,5 | 5,2  | 10,7 | 12,7 |
| Räntabilitet Mål   | --   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått            | 8,5  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Soliditet          | 63,9 | 43   | 45   | 40   | 43   | 15   | 10   | 9    | 4    |      |
| Utdelning          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |

**LKAB (3)**

staten äger 100%

målet är att vidareutveckla positionen som en av världens ledande järnmalmsproducenter med långsiktigt god lönsamhet.

*Ägarkrav/ Mål*

Avkastning på totalt kapital i järnmalmsverksamheten (TK)

Soliditet i industriverksamheten

*Resultatutveckling*

|                    | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finans- |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| netto, mkr:        | 1206 | 921  | 920  | 1362 | 608  | 399  | 543  | 602  | 318  | 210  |
| Avkastning TK Mål  | --   | 11   | 11   | 11   |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått            | 12,4 | 12,9 | 11,4 | 3,9  | 4,9  | 5,4  | 7,5  | 13,2 | 3,0  | -5,0 |
| Soliditet Mål      | --   | 50   | 50   | 50   |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått            | 75,3 | 75,3 |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Utdelning          | 290  | 429  | 424  | 294  | 110  | 70   | 100  | 100  | 60   | 50   |

**Vattenfall AB (4)**

aktiebolag 1992

staten äger 100%

skall på svensk och internationell marknad identifiera och tillgodose kundernas behov av effektiva och miljöanpassade energilösningar

ny ellag 1996 (konkurrens om el, tillträde till näten på lika villkor)

*Ägarkrav/Mål*

Förräntningskrav (räntabilitet på justerat EK)

Soliditetsmål (justerat EK i relation till totalt kapital)

*Resultatutveckling*

|                              | 1997 | 1996  | 1995  | 1994  | 1993  | 1992 |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|------|
| Res. efter finansnetto, mkr: | 5439 | 5367  | 5126  | 5106  | 4466  | 2100 |
| Räntabilitet Mål             |      | 15    | 15    | 15    | 15    |      |
| Uppnått                      | 13,3 | 13,4  | 15    | 15    | 14,7  | 11,7 |
| Soliditet Mål                |      | 35,40 | 35,40 | 35,40 | 35,40 |      |
| Uppnått                      | 40   | 37    | 35    | 34    | 31    | 27   |
| Utdelning                    | 1500 | 1500  | 1500  | 1343  | 1198  | 711  |

**AB Svensk Exportkredit (SEK) (5)**

staten äger 50%

grundades av staten och de största svenska affärsbankerna för att i samarbete med svenska staten, myndigheter och banker tillhandahålla finansiering för export av svenska varor och tjänster

skall främja svensk industri och handel, främst exportindustrin, genom att tillhandahålla konkurrenskraftig finansiering av export eller särskilda utländska och inhemska investeringar

*Resultatutveckling*

|                              | 1997 | 1996  | 1995  | 1994  | 1993  | 1992  | 1991  | 1990  | 1989  | 1988  |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Res. efter finansnetto, mkr: | 927  | 822,3 | 903,1 | 936,7 | 879,3 | 710,7 | 794,7 | 661,7 | 549,3 | 529,4 |
| Räntabilitet Mål             |      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Uppnått                      | 21,8 | 14,1  | 16,6  | 19,6  | 18,8  | 14,0  | 16,9  | 17,1  | 16,2  | 18,5  |
| Soliditet Mål                |      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Uppnått                      | 3,2  | 4,1   | 3,5   |       |       |       |       |       |       |       |
| Utdelning                    | 709  | 658   | 497   | 315   | 308   | 1196  | 196   | 168   | 126   | 98    |

## Socialdepartementet

### Samhall AB (6)

AB fr.o.m 1992

staten äger 100 %

skall ge meningsfullt och utvecklande arbete till arbetshandikappade

#### Ägarkrav/ Mål

1. volymen arbetstimmar (miljon tim)
2. andel av rekryteringen från prioriterade grupper
3. andel personer som övergår till annan arbetsgivare
4. ekonomiskt resultat (resultatförbättring)

Målen är lika viktiga.

#### Resultatutveckling

|                              | 1997  | 1996  | 1995  | 1994  | 1993  | 1992  |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Res. efter finansnetto, mkr: | -288  | -91   | 234   | 228   | 200   | --    |
| Mål 1 Arbetstimmar           | --    | 31900 | 31900 | 31900 | 31900 | 31900 |
| Uppnått                      | 26400 | 34253 | 34717 | 33644 | 47213 | 32091 |
| Mål 3 Övergång               | 3 %   | 3 %   | 3 %   | 3 %   | 3 %   | 3 %   |
| Uppnått                      | 4 %   | 2,8   | 4,5   | 4,7   | 3,1   | 3,5   |
| Soliditet                    | 45    | 48    | 45    | 42    | 42    | 42    |
| Utdelning                    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | --    |

**Apoteket AB (7)**

staten äger 70 %, Apoteksbolagets stiftelse äger 30 %

skall tillhandahålla läkemedel och kunnande om läkemedel

har i princip ensamrätt till detaljhandel med läkemedel

vid sidan av monopolet skall tillhandahålla varor inom hälsområdet med anknytning till bolagets verksamhet

monopolet ges i särskild lag samt i ett avtal mellan staten och Apoteksbolaget om bolagets verksamhet

*Ägarkrav/ Mål*

Samhällsekonomiska mål:

Bolaget skall medverka till att samhällets sjukvårdsresurser används så effektivt som möjligt och ta vara på de framsteg som görs inom läkemedelsområdet.

Bolaget skall tillse att människor i hela landet har tillgång till en god läkemedelsförsörjning.

Ekonomiska mål:

Apoteksbolagets syfte är inte att maximera vinsten men sträva mot företagsekonomisk effektivitet och vinst för att kunna uppfylla de samhällsekonomiska målen.

Ge utdelning till ägarna samt generera tillräckligt resultat i övrigt för att kunna utvecklas i finansiell balans.

Soliditetskrav

*Resultatutveckling*

|                    | 1997 | 1996   | 1995  | 1994  | 1993  | 1992  | 1991  | 1990  | 1989  | 1988 |
|--------------------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| Res. efter finans- |      |        |       |       |       |       |       |       |       |      |
| netto, mkr:        | 1126 | 1175,5 | 576   | 512,3 | 958,2 | 296,3 | 288,3 | 173,7 | 147,6 | 92,7 |
| Räntabilitet Mål   |      |        |       |       |       |       |       |       |       |      |
| Uppnått            | --   | 14,6   | 18,1  |       |       |       |       |       |       |      |
| Soliditet Mål      |      | 25     |       |       |       |       |       |       |       |      |
| Uppnått            | 38   | 30,5   | 28,7  | 25,3  |       |       |       |       |       |      |
| Utdelning          | 1500 | 300    | 100,6 | 330   | 750   |       | 4,5   | 4,5   | 4,5   | 4,5  |
| Antal apotek       | --   | 897    | 894   | 880   | 853   | 849   | 838   | 827   | 816   | 808  |

**Systembolaget AB (8)**

staten äger 100 %

skall sälja alkoholdrycker till den svenska allmänheten och till restauranger

har ensamrätt på försäljningen i enlighet med alkohollagen

regleras i övrigt av ett avtal mellan staten och bolaget

*Ägarkrav/Mål*

Socialt ansvar: försäljningen skall ske på ett sådant sätt att skador så långt som möjligt förhindras

God service: Servicen i butiken skall kunna jämföras med den i annan detaljhandel, utan att därför stimulera till ökad alkoholkonsumtion

Effektivitet: För fortsatt utveckling av verksamheten skall alltid effektivitet och kostnadsmedvetande eftersträvas



*Resultatutveckling*

|                    | 1997  | 1996  | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990  | 1989 | 1988 |
|--------------------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|------|
| Res. efter finans- |       |       |      |      |      |      |      |       |      |      |
| netto, mkr:        | 239,1 | 145,1 | 88,4 | 342, | 367, | 290  | 484, | 429,7 | 458, | 433  |
|                    |       |       |      | 4    | 7    |      | 4    |       | 9    |      |
| Räntabilitet Mål   |       |       |      |      |      |      |      |       |      |      |
| Uppnått            | 22,9  | 18,5  | 35,1 | 32,1 | 27,1 |      |      |       |      |      |
| Soliditet Mål      |       |       |      |      |      |      |      |       |      |      |
| Uppnått            | 31,7  | 25,5  | 26,7 | 27,4 | 24,4 |      |      |       |      |      |
| Utdelning          | 0     | 0     | 0    | 0    | 0    | 0    |      |       |      |      |

**Kommunikationsdepartementet****Telia AB (9)**

aktiebolag 1993

Telelagstiftningen reglerar samhällets krav på telekommunikationer till och från Sverige. Telias sociala och regionalpolitiska åtagande följer av tillståndskraven för bolagets verksamhet

staten äger 100 %

skall "utveckla livskvalitet, miljö och konkurrenskraft för människor och organisationer genom att förena dem via lättanvända telekom-baserade informationstjänster. Telia är marknadsledande i Norden/ Östersjöområdet och erbjuder globala tjänster med Europa som bas.  
"

skall vidareutveckla nätet, förädla tjänsteutbudet och expandera geografiskt

*Ägarkrav/ Mål*

## Årlig vinsttillväxt

Räntabilitet på eget kapital efter skatt resp på sysselsatt kapital

## Soliditet

*Resultatutveckling*

|                             | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finansnetto, mkr | 4081 | 3622 | 3227 | 2955 | 3953 |
| Mål + 10 %                  | --   | +362 | +322 | +295 |      |
| Uppnått                     | --   | +395 | +272 | -998 |      |
| Räntabilitet EK Mål         | --   | 11   | 11   | 11   | 11   |
| Uppnått                     | --   | 12,1 | 11,9 | 11,7 | 17,3 |
| Räntabilitet SK Mål         | --   | 12   | 12   | 12   | 12   |
| Uppnått                     | 11,9 | 12,6 | 12,3 | 12,3 | 14,1 |
| Soliditet Mål               | --   | 40   | 40   | 40   | 40   |
| Uppnått                     | 35,6 | 34,9 | 35,2 | 34,7 | 31,5 |
| Utdelning                   | 1210 | 1152 | 1000 | 900  | 799  |

**Posten AB (10)**

staten äger 100%

aktiebolag 1994

Posten AB:s ensamrätt på brevbefordran upphörde 1993

postlagen reglererar Postens samhällsuppdrag

avtal med staten (1997) om rikstäckande brev- och kassaservice samt om handikapps-service och totalförsvarsuppgifter

*Ägarkrav/Mål*

Ekonomiska krav:

marknadsmässig avkastning på sikt (riskfri ränta jämte risktillägg)

soliditet

Sociala krav (avtal):

rikstäckning

enhetliga och rimliga priser

regionala och sociala hänsynstaganden

*Resultatutveckling*

|                     | 1997 | 1996  | 1995  | 1994  | (1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988) |
|---------------------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-------|
| Res. efter finans-  |      |       |       |       |       |      |      |      |      |       |
| netto, mkr:         | 1055 | 570   | 760   | 1401  | (1363 | 1413 | 1168 | 2549 | 942  | 954)  |
| Räntabilitet EK Mål |      | 11-13 | 11-13 | 11-13 |       |      |      |      |      |       |
| Uppnått             | 21   | 12,6  | 18,6  | 46,0  |       |      |      |      |      |       |
| (Avkastning syss    |      |       |       |       |       |      |      |      |      |       |
| kapital             | 11   | 7,9   | 10,6  | 15,6) |       |      |      |      |      |       |
| Soliditet Mål       |      | 15    | 15    | 15    |       |      |      |      |      |       |
| Uppnått             | 5,8  | 4,9   | 4,9   | 4,5   |       |      |      |      |      |       |
| Utdelning           | 0    | 0     | 0     | 0     |       |      |      |      |      |       |
| Antal postkontor    | --   | 1177  | 1289  | 1341  | 1473  | 1773 | 1882 | 1934 | 2075 | 2110  |

**Väginvest AB (11)**

aktiebolag 1990

staten äger 100%

aktierna förvaltades av Vägverket fram till 1995, då Kommunikationsdepartementet övertog förvaltningen av aktierna

skall driva holding-, finans- och konsultverksamhet

*Ägarkrav/ Mål**Resultatutveckling*

|                    | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finans- |      |      |      |      |      |      |      |      |
| netto, mkr:        | -4   | 5    | 6    | 0,9  | 0,5  | 0,4  | --   |      |
| Räntabilitet Mål   |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått            | 0,2  | 0,3  | 1    |      |      |      |      |      |
| Soliditet Mål      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått            | 1    | 2    | 3    |      |      |      |      |      |
| Utdelning          | 0,5  | 2    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |

**SAS Sverige AB (12)**

namnbyte 1996 från SILA (samtidigt fusion med ABA)

äger 3/7 i konsortierna SAS Commuter och SAS, som består av tre moderbolag (SAS Sverige AB, SAS Norge AB och SAS Danmark AB), i ägarandel äger staten 50%

*Ägarkrav/Mål**Resultatutveckling*

|                    | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993  | 1992   | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|--------------------|------|------|------|------|-------|--------|------|------|------|------|
| Res. efter finans- |      |      |      |      |       |        |      |      |      |      |
| netto, mkr:        | 949  | 1005 | 1404 | 847  | -39,1 | -691,1 | -611 | -165 | 1124 | 2072 |
| Avkastning EK Mål  |      |      |      |      |       |        |      |      |      |      |
| Uppnått            | neg  | 15,8 | 19,9 | 4,5  | -9    | -2,9   | 0,7  | 14,6 | 29,3 | --   |
| Soliditet          | --   | 26   | 30   | 21   | 19    | 24     | 27   | 33   | 35   | --   |
| Utdelning          | 282  | 211  | 1925 | 176  | 0     | 0      | 0    | 0    | 70   | 49   |

**AB Svensk Bilprovning (13)**

staten äger 52%

monopol på obligatorisk fordonskontroll

självkostnadsbasis

*Ägarkrav/Mål*

soliditet

avgiftsnivå (ej överstiga KPI)

operativa mål för ekonomi och besiktningens kvalitet/kundservice

*Resultatutveckling*

|                              | 1997 | 1996 | 1995          | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|------------------------------|------|------|---------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finansnetto, mkr: | 5,5  | -2   | 60            | 132  | 110  | 131  | 91   | 28   | 7    |      |
| Soliditet Mål                |      |      | lägst<br>40 % |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                      | 50   | 51   | 50            | 46   | 41   | 35   | 27   | 23   | 25   |      |
| Utdelning                    | 0    | 0    | 0,1           | 0,2  | 0,1  | 0,1  | 0,06 | 0,06 | 0,08 | 0,05 |
| Antal besiktn.<br>/anställd  | --   | 2506 | 2364          | 2192 | 2120 | 2114 |      |      |      |      |

**Finansdepartementet****Statens Bostadsfinansiering AB (SBAB) (14)**

staten äger 100 %

är det tredje största bostadsinstitutet i Sverige

ger bostadslån till flerbostadshus och småhus

bolagets särställning inom det statliga bostadsfinansieringssystemet upphörde år 1992

*Ägarkrav/Mål**Resultatutveckling*

|                              | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finansnetto, mkr: | 476  | 572  | 516  | -657 | -449 | 593  | 558  | 334  | 223  | 165  |
| Räntabilitet Mål             |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                      | 12   | 14   | 17   | neg  | neg  | 27   | 33   | 51   | 55   | 69   |
| Soliditet Mål                |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                      | 2,3  | 2,4  | 2,5  | 1,1  | 1,1  | 1,5  | 1,6  | 1,6  | 0,9  | 0,8  |
| Utdelning                    | 150  | 470  | 777  | 0    | 11   | 27   | 55   | 25   | 0    | 0    |

**Värdepapperscentralen (VPC AB) (15)**

staten äger 100 %

bildades 1971

skall tillhandahålla säkra och kostnadseffektiva tjänster för hantering av finansiella instrument

uppgiften är reglerad i lag

*Ägarkrav/Mål**Resultatutveckling*

|                              | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finansnetto, mkr: | 80   | 53   | 26   | 79   | 23   | 12   | 2,9  | 26,2 | 22,3 | 22,2 |
| Räntabilitet Mål             |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                      | 44   | 25   | 121  | 67   | 26   |      |      |      |      |      |
| Soliditet Mål                |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                      | 75   | 68   | 43   | 19   | 15   | 8,4  |      |      |      |      |
| Utdelning                    | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    |      |      |      |      |      |

**Nordbanken (16)**

bildades 1974 genom sammanslagning av Postbanken och Sveriges Kreditbank (PKBanken)

privatiserades delvis 1984 då 15 % av aktierna erbjöds till allmänheten

nyemission 1991 varvid staten ökade sin ägarandel till ca 78 %

finansiell rekonstruktion 1992 då staten blev ensamägare och Securum tillkom

Staten ägde under år 1997 65,5% efter utförsäljning av aktier till privatpersoner och börsnotering år 1995, under år 1998 har ytterligare förändringar inträffat av ägarstrukturen. F.n. äger staten 45% av Nordbanken Holding AB samt 25% av aktierna i Meritta Bank.

skall, med Sverige som bas och med stark fokusering, utveckla, marknadsföra och tillhandahålla finansiella produkter med hög tillgänglighet för en bred krets privatpersoner, små och medelstora företag, offentlig sektor samt ett urval stora företag (obs utdrag ur målbeskrivning före fusionen med Meritta Bank)

*Ägarkrav/Mål*

Ekonomiska och finansiella mål:

1. Röntabilitet som är konkurrenskraftig på riskkapitalmarknaden
2. Kapitaltäckningsgrad väl över lagstadgat krav samt god primärkapitalrelation för att nå hög rating och kostnadseffektiv finansiering



Nyckeltal:

I/K-tal efter kreditförluster  
genomsnittlig kreditförlustnivå

provisionsintäkter

limiter för ränte-, valuta- och likviditetsrisker

Utdelningsmål: (styrelsen)

mellan 30-50 % av årets resultat

### Resultatutveckling

|                                  | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992  | 1991  | 1990 | 1989 | 1988 |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|
| Res. efter kreditförluster, mkr: | --   | 7400 | 6700 | 4800 | 2700 | -1600 | -5828 | 855  | 3236 | 2900 |
| Räntabilitet EK                  |      |      |      |      |      |       |       |      |      |      |
| Mål                              |      | 15   | 15   | 15   | 15   |       |       |      |      |      |
| Uppnått                          | 18,9 | 27,8 | 26,8 | 23,7 | 15,1 | neg   | neg   | 4    | 17   | 20   |
| Kap.täckn. Mål                   | --   | 10   | 10   | 10   | 10   |       |       |      |      |      |
| Uppnått                          | 11,3 | 14,4 | 13,7 | 9,7  | 8,2  | 9,2   | 7,6   | -    | -    |      |
| Utdelning Mål                    | --   |      |      |      |      |       |       |      |      |      |
| Uppnått                          | 3200 | 1736 | 1613 | 3000 | 590  | -     |       |      |      |      |

### V&S Vin & Sprit AB (17)

staten äger 100 %

tillverkar och säljer alkoholprodukter

monopolet upphörde 1995

målet är att vara den starkaste aktören inom alkoholhanteringen i Sverige och ytterligare befästa positionen internationellt

### Ägarkrav/Mål

#### Resultatutveckling

|                              | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finansnetto, mkr: | 672  | 272  | 724  | 827  | 588  | 530  | 580  | 450  | 396  | 356  |
| Räntabilitet EK              |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Mål                          |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                      | 27,6 | 20,1 | 26,1 | 30,1 | 26,3 | 28,1 | 34,2 | 26,8 | 24,8 | 24   |
| Soliditet Mål                |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                      | 54,9 | 50   | 51,4 | 43,2 | 42,6 | 41,1 | 35,3 | 38,5 | 37   | 35,7 |
| Utdelning                    | 415  | 270  | 350  | 880  | 150  | 150  | 400  | 111  | 106  | 111  |

### AB Svenska Spel (18)

staten äger 100 %

sammanslagning av de två statliga spelbolagen Svenska Penninglotteriet AB och AB Tipstjänst till AB Svenska Spel fr o m 1997  
ny lotterilag 1996

### Ägarkrav/Mål

högteknologiskt, rikstäckande och kundorienterat

ökade intäkter genom minskade kostnader och högre effektivitet

social ambition (genom fusionen dämpa konkurrensen och marknadsföringen på spelmarknaden)

*Resultatutveckling**Sv Spel*

|   | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finans-<br>siella poster, mkr: | 3612 | 779  | 1192 | 1062 | 1118 | 1190 |      |      |      |      |
| Räntabilitet Mål                          |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                                   | --   | 94   | 98   | 97   | 94   |      |      |      |      |      |
| Soliditet Mål                             |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                                   | --   | 64   | 63   | 65   | 66   |      |      |      |      |      |
| Utdelning                                 | 3612 | 3591 | --   | --   | --   |      |      |      |      |      |

*Sv Penninglott.*

|   | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1989 | 1988 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finans-<br>siella poster, mkr: | 544  | 648  | 620  | 858  |      |      |      |      |
| Räntabilitet Mål                          |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                                   |      | 58   | 57   | 61   | 66   |      |      |      |
| Soliditet Mål                             |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Uppnått                                   |      | 57   | 57   | 61   | 63   |      |      |      |
| Utdelning                                 |      | 0    | 0    | 0    | 0    |      |      |      |

## Arbetsmarknadsdepartementet

### AMU-gruppen (19)

aktiebolag 1993

staten äger 100 %

säljer utbildning, kompetensutveckling och konsulttjänster till Arbetsmarknads-verket, företag, kommuner och landsting samt försäkringskassorna

### Ägarkrav/Mål

#### Resultatutveckling

|                                     | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Res. efter finansiella poster, mkr: | 67   | -597 | 732  | 101  | 284  |
| Räntabilitet Mål                    | 18,5 | neg  | 11   | 17   |      |
| Soliditet Mål                       |      |      |      |      |      |
| Uppnått                             | 28   | 20   | 26   | 33   | 29   |
| Utdelning                           | 22,3 | 0    | 35   | 0    |      |

## Kulturdepartementet

### TERACOM Svensk Rundradio AB (20)

staten äger 100 %

aktiebolag 1993

sänder radio- och TV-program genom eget marknät

*Ägarkrav/Mål*

soliditet (ca 30 % år 2000)

årligt utdelningskrav (0,75 % av genomsnittligt kapital)

*Resultatutveckling*

|                                     | 1997 | 1996 | 1995    | 1994 | 1993 |
|-------------------------------------|------|------|---------|------|------|
| Res. efter finansiella poster, mkr: | 115  | 170  | 113     | 156  | 182  |
| Räntabilitet Mål                    | 18,5 | neg  | 11      | 17   |      |
| Uppnått                             | 11   | 16   | 18      | 16   |      |
| Soliditet Mål                       |      |      | växande |      |      |
| Uppnått                             | --   | 20   | 26      | 33   | 29   |
| Utdelning                           | 12   | 5    | 0       | 0    | 3    |



## Bilaga 3

# Forskningslitteratur om Corporate Governance en översikt

## 1 Inledning

Inom ramen för neoklassisk ekonomisk teori har forskarna inte haft tillgång till verktyg för att analysera frågor om styrning och kontroll av företag. Längre var företaget en "svart låda" inom nationalekonomin och en isolerad entitet för organisationsteoretikerna.

I det neoklassiska paradigmet identifierades inte problem till följd av intressekonflikter och informationsasymmetri mellan t.ex. ägare och företagsledning. I stället antogs att alla individer kan instrueras att t.ex. maximera vinsten eller marknadsvärdet. Eftersom intressekonflikter inte identifierades som ett problem utvecklades heller inga mekanismer för konfliktlösning (Hart 1995a, 1995b).

Inom organisationsteorin var begränsningen av synsättet likartad. Företaget var en isolerad entitet ända fram till 1970-talet då Dalton, Lawrence, Lorch (1970) samt Pfeffer och Salancik (1978) presenterade sina idéer om företaget som beroende av sin omgivning

Framväxande teoribildning inom informationslitteraturen under 1970- och 1980-talen gjorde det möjligt att analysera effektivitetsaspekter på företagande med utgångspunkt i såväl enskilda aktieägares behov som i samhällets behov av kapitalförsörjning.

## 2 Begreppet Corporate Governance i forskningslitteraturen

Corporate Governance kan översättas till styrmekanismer för företagskontroll. Ordet "governance" är synonymt med utövandet av auktoritet, styrning och kontroll. Corporate Governance har en allmän betydelse som styrning av en organisation eller en transaktion. I mer begränsad mening är Corporate Governance framför allt en fråga om styrning och kontroll av företag (Zingales 1997).

Begreppet Corporate Governance dök upp i forskningslitteraturen för ungefär 20 år sedan. Corporate Governance – forskningen tar upp frågor som rör ägarens kontroll och övervakning av företagsledningen. Forskningen har fokuserat på betydelsen av olika disciplinerande verktyg för ägarövervakning såsom kompensationskontrakt, styrelsernas sammansättning, hur marknaden för kontrollägaraskiftet ("take overs") fungerar samt ägarstrukturens betydelse.

Corporate Governance har relevans vid informations- och intressekonflikter inom ett företag, där kostnaderna för att hantera konflikterna inte kan elimineras genom upprättande av kontrakt (Hart 1995a).

Centrala frågor inom Corporate Governance rör utformningen av system som skapar säkerhet i relationen mellan ägare och företagsledning samt av konfliktlösningsmekanismer som stödjer kontinuitet i relationen mellan ägare och företagsledning (Kester 1992).

Corporate Governance handlar ytterst om hur finansiärer till företag får tillbaka sina pengar och därmed avkastning på satsat kapital. En grundläggande fråga som behandlas inom Corporate Governance – forskningen är hur det kommer sig att en investerare vågar överlåta ansvar för förvaltning av sitt kapital till en tjänste-



man, en verkställande direktör. En annan är hur företagsledningen kan kontrolleras så att den arbetar i investerarnas intressen dvs. maximerar företagets värde (se Shleifer och Vishny 1995).

Frågorna härrör ur ett fundamentalt problem i det moderna företaget, nämligen separationen av ägande och kontroll. Förr bedrevs företagandet ofta i familjeföretag. Egenföretagare har ett egenintresse i att maximera avkastningen på tillgångarna. Framväxten av nya typer av företag, t.ex. aktiebolaget, innebär att tjänstemän ansvarade för den operativa verksamheten medan ägarna blev mer passiva utanförstående observatörer. Tjänstemännen kan vara dugliga och kompetenta, men de kan också ha egenintressen som inte nödvändigtvis sammanfaller med ägarnas intressen. Detta innebär att ägarna på grund av otillräcklig information om vad som sker i företaget riskerar sitt satsade kapital (Hart 1995a, 1995b och Berle & Means 1932).

För att skapa en marknad för investeringskapital krävs att investerare kan räkna med att få sina pengar tillbaka. Ett av de viktigaste resultaten från en studie om olika Corporate Governance system av la Porta m.fl. 1997 är att en effektiv kapitalförsörjning förutsätter att det finns ett skydd för minoritetsägare.<sup>43</sup>

I forskningen förekommer några exempel på när Corporate Governance är särskilt betydelsefullt och kontrakt är svåra att skriva för marknadens aktörer. Ett exempel är skillnaden mellan marknaden för vete och avancerade maskiner (Zingales 1997). Det finns många producenter av vete och många potentiella kunder. Adam Smith's "osynliga hand" säkrar att varan produceras och distribueras effektivt utan inblandning av någon form av auktoritet. En köpare av en kundspecifik maskin måste emellertid kontakta en tillverkare och komma överens om specifikation och slutpris. Till skillnad från veteexemplet representerar den första överenskommelsen inte slutet på transaktionen och relationen mellan köpare och

<sup>43</sup>Ryssland är ett bra exempel på detta där extern finansiering är sällsynt. Utländska investerare bygger upp sina företag själva eftersom institutionella förhållanden som tillvaratar säkerheten för investerarna är obefintlig (Stigler 1958, Alchian 1950).

säljare. Att producera maskinen tar tid. Under den tiden kan mycket hända som kan öka produktionskostnaden likaväl som köparens villighet att köpa produkten. Innan kontraktet ingicks ("ex ante") kan det t.ex. ha funnits flera tillverkare av maskinen medan marknaden därefter utvecklats till ett bilateralt monopol. När kontraktet ingåtts ("ex post") är därmed köpare och säljare "inlåsta". Maskinen har ett högre värde för vår köpare än för andra köpare på marknaden, samtidigt som säljaren har en lägre försäljningskostnad än andra säljare. Skillnaden mellan vad de två parterna kan generera tillsammans och vad de kan erhålla på marknaden representerar en s.k. kvasi-ränta, som parterna måste förhandla om och fördela efter det att kontraktet ingåtts. För att dela upp detta överskott räcker inte marknadsens "osynliga hand". I stället krävs någon form av utomstående auktoritet.

"Ex post" respektive "ex ante" problematiken uppstår inte nödvändigtvis på grund av att parterna har olika information, s.k. informationsasymmetri, utan framför allt på grund av att tredje part, till exempel en domstol, inte kan bedöma parternas privata information. Samma resonemang går att överföra till ett anställningsförhållande i ett företag, dvs. förekomst av informationsasymmetri mellan ägare och företagsledning. Ägaren kan inte ha fullständig information om t.ex. den verkställande direktören uppfyller sina åtaganden. Ägaren vet inte vilken information som den verkställande direktören har vid ett visst beslutstillfälle och kan därför inte rätt bedöma de beslut som fattats. Har man t.ex. sökt tillräckligt mycket information och använt rätt källor? Har man givet den tillgängliga informationen, fattat ett beslut som ligger i ägarens intresse? Ägaren känner inte heller till den verkställande direktörens privata preferenser eller i vad mån dessa går stick i stäv med ägarens.

I ett anställningsförhållande som präglas av bilateralt monopol mellan parterna – anställningen är ett faktum åtminstone kortsiktigt – och av asymmetrisk information uppstår frågan om hur eventuellt överskott skall hanteras mellan parterna. Inlåsnings effekter efter ett anställningsförhållande ingåtts skapar nya förhandlingssituationer.

## 3 Olika typer av Corporate Governance system

### 3.1 Finansiella system

Corporate Governance-system i den industrialiserade världen skiljer sig åt med avseende på historiska rötter, rättstradition, kapitalförsörjningssystem samt ägarstruktur. Dessa institutionella skillnader påverkar i sin tur ekonomiskt beteende och hur företag omstruktureras.

Två huvudtyper av Corporate Governance system definieras i forskningslitteraturen: det bankorienterade finansiella systemet och det marknadsorienterade finansiella systemet.

I det *bankorienterade finansiella systemet* tjänar banker som finansiella mellanhänder eller intermediärer. Finansmarknaden fungerar inte friktionsfritt på grund av informationsasymmetri mellan företagsledning och investerare. I detta system är banker eller liknande institutioner mellanhänder för att övervaka olika investeringsobjekt och projekt för investerarnas räkning. Deras övervakning anses ha tillräcklig disciplinerande inverkan på företagsledningen. Det bankorienterade finansiella systemet finns framför allt representerat i Europa och i länder som Tyskland, Frankrike, de skandinaviska länderna och i Japan (Berglöf 1991, La Porta m.fl. 1997 och Kester 1992).

I det *marknadsorienterade finansiella systemet* sker övervakningen, den disciplinerande funktionen, framför allt genom s.k. fientliga företagsövertaganden, dvs. genom den s.k. marknaden för företagskontroll. Företagsledare har incitament att förvalta investerarnas kapital väl eftersom de annars, vid ett fientligt övertagande, kan förlora ett prestigefyllt och välbetalt arbete. Det marknadsorienterade systemet finns främst företrätt i Storbritannien och USA.

### 3.2 Finansiella system och ägarstruktur

Det finansiella systemet påverkar ägarstrukturen, graden av ägar-koncentration och typer av ägare de olika länderna. I Japan och Tyskland representeras ofta ägare med stora kontrollerande innehav av institutioner såsom banker och företag. I Sverige, Tyskland, Italien och Spanien representeras det koncentrerade ägandet i stället av privata ägare. I Storbritannien och USA är ägande spritt bland många ägare med små innehav. I USA kan t.ex. en ägare med tre procent av aktierna ha den största kontrollposten.

De två systemen ger i sin tur olika disciplinerande verktyg för att lösa kontrollproblem. Ägarkategorierna, institutionellt och privat ägande, är en dimension som skär genom de olika finansiella systemen, men systemen samvarierar också med olika typer av ägarstruktur. Skillnader i ägarstruktur ger i sin tur upphov till olikheter i styrelsesammansättning och kompensationskontrakt.

### 3.3 Legala system

Två huvudfårör delar in de legala systemen eller rättstraditioner som reglerar Corporate Governance systemen: "civil law" och "common law".

Under kolonialismen spreds fransk "civil law" till många länder i Europa och i Afrika. Tysk "civil law" finns bl.a. i Japan, Österrike och Östeuropa.

"Common law", eller romersk lag, inkluderar engelsk lag och lagar ur denna lagstiftning. Denna lagstiftning finns bl.a. i Storbritannien, USA, Indien, Australien, Canada. "Common law" formas av domare som löser konflikter.

Den skandinaviska lagstiftningen är mest lik "civil law" (för en översikt se la Porta m.fl. 1997).

De olika rättssystemen har fördelar och nackdelar och kan inte värderas så att det ena ensidigt är bättre än det andra. Det enda som framkommit i jämförande studier är att ett starkt minoritetsskydd för investerare är viktigt för en effektiv och väl fungerande kapitalmarknad. Vidare pekar forskningen på att "common law"-traditio-

nen ger minoritetsägare det bästa skyddet (dvs. i länder som Storbritannien och USA). Den sämsta typen av skydd för minoritetsägare har Frankrikes med sin franska "civil law"-tradition. Det näst bästa skyddet för minoritetsägare ges i Tyskland och i de Skandinaviska länderna. Resultaten baseras på statistiska korrelationer och säger därmed inget om kausaliteten, dvs. om orsakssambanden. De observerade sambanden skulle likaväl kunna förklaras av gemensamma bakomliggande variabler i den juridiska traditionen.

I länder med sämre skydd för aktieägare med små aktieinnehav är det vanligt med stark ägarkoncentration i företag som det handlas med på en aktiemarknad. Detta överensstämmer med hypotesen att små diversifierade aktieägare inte är vanligt förekommande eller särskilt betydelsefulla i länder som inte skyddar deras intressen.

Ur kontrollsynpunkt finns det andra komplementära institutionella regler som kan kompensera bristen på kontrollmöjligheter, t.ex. ägarkoncentration. Ägare med stora aktieinnehav har starka incitament att observera och begränsa företagsledningens handlingsfrihet. Dessa ägares övervakningskostnader är lägre än de aktieägares som har små aktieinnehav.

Även om hög ägarkoncentration kan leda till stark övervakning och kontroll av företagsledningen, kan denna typ av ägande bli alltför riskfylld och därmed hämma tillväxten av kapitalmarknaden. Spridningen av ägandet bland investerare med små aktieinnehav är önskvärt för att kunna sprida risk. När lagen skyddar investerare kan de förbli små och hoppas på att få sina pengar tillbaka. När lagen inte uppfyller detta behöver ägarna ha stora innehav för att fungera som "motkraft" till företagsledningen. Stark ägarkoncentration kan tolkas som ett substitut för ändamålsenligt lagligt skydd för minoritetsägande, men kan samtidigt hämma kapitalförsörjningen. På detta sätt hänger det legala systemet intimt samman med typen av ägarstruktur, åtminstone enligt de statistiska sambanden (LaPorta m.fl. 1997, Shleifer och Vishny 1995).

Även om de olika finansiella och legala systemen börjat närma sig varandra i en internationaliserad och avreglerad värld, kvarstår skillnader mellan systemen. Skillnader i Corporate Governance-system förklarar varför italienska företag sällan är offentliga re-

spektive varför Tyskland har en mycket liten aktiemarknad och stora betydelsefulla banker.

Forskningen om skillnader i Corporate Governance-system innehåller också andra frågor. Varför skiljer sig t.ex. röstpremiumpriset på aktier med hög rösträtt åt från priset på aktier med låg rösträtt mellan länder som Sverige och Italien? Varför var ryska företagsaktier värdelösa direkt efter privatiseringen och varför har ryska företag begränsad tillgång till extern finansiering? Varför är ägarstrukturen i USA och Storbritannien mera spridd jämfört med länder som Tyskland och Sverige?

## 4 Ägarövervakning

Ägare delegerar ansvar och befogenheter till en styrelse som i sin tur delegerar ansvar och befogenheter till en företagsledning. För ägaren är det förenat med tid och pengar att övervaka företags skötsel, dvs. övervakning är kostsamt.

Ägare med små innehav utövar inte aktivt sin kontroll dagligen. Aktieägare med små innehav konfronteras med höga övervakningskostnader och har därför inte intresse av att aktivt följa ledningsarbetet.

Alla ägare är konfronterade med övervakningskostnader. Övervakning är en kollektiv vara. När en aktieägare tar på sig kostnaden att övervaka och detta leder till en förbättring av företagens prestation kommer alla aktieägare att dela på vinsten. Eftersom övervakning är kostsamt har varje aktieägare ett incitament att åka snål-skjuts på andra aktieägare i förhoppning om att andra övervakar. Om alla aktieägare tänker på samma sätt övervakar ingen ledningen. Ägare med mindre än 100 % kontroll kommer av övervaka för lite eftersom hon inte erhåller 100 % av vinsten från övervakning. Ägare med små innehav konfronteras med större kostnader än ägare med stora kontrollerande innehav (se Hart 1995b för översikt).

Även kategorin ägare spelar roll för övervakning av företags skötsel. Privata (direkta) ägare är t.ex. mer aktiva och engagerade i företagsövervakning än vad tjänstemän som representerar institutionella ägare är (Hedlund m.fl. 1985 och Hirschman 1970).

## 5 Fientliga uppköp

Disciplinerande verktyg kan ge alla ägare en vinst trots att de inte varit med och delat på kostnaderna. Fientliga uppköp är ett effektivt instrument för att disciplinera företagsledningen. Den som identifierat ett dåligt skött företag och köpt upp det för att sen omstrukturera detsamma får njuta hela frukten av sitt handlande.

Anta ett företag som är värt värdet  $v$  under nuvarande ledning. Med en mer kompetent ledning skulle företaget vara värt  $v + g$ . En ny ägare, i forskningslitteraturen benämnd "raider", kan köpa företaget för  $v$ , installera en ny mer kompetent ledning och få kapitalvinster på sina andelar  $g$ . "Raidern" har därmed köpt alla aktierna för  $v$  men får senare  $g$  för dem. Han njuter således frukten till 100 %.

En "raider" kan konkurrera med andra "raidern". I vissa fall har företagsledningen möjlighet att försvara sig genom att göra företaget mindre indre attraktivt. "Raidern" och denna typ av fientliga uppköp är vanligt förekommande i USA, dock inte i Sverige (se Franks och Mayer 1997 för effekterna av "take overs" som disciplinerande instrument).





## Bilaga 4

### Om nätverksanalys av styrelserepresentation i statliga bolag

#### Introduktion

Studier av socialt inflytande är ett centralt ämnesområde inom nätverksanalys. Nätverksanalys används för att studera sambandet mellan sociala och ekonomiska kontaktmönster och individuellt och kollektivt handlande, individers preferenser och attityder. I vår studie har vi använt nätverksanalys för att testa statliga bolagsstyrelser informationseffektivitet.

Ett sätt att mäta informationseffektivitet är att beskriva styrelsens nätverksstruktur. "Täta" nätverk (med förekomst av s.k. inre cirklar) innebär att styrelseledamöter sitter i samma typer av styrelser, vilket försämrar tillgången till information jämfört med nätverk där styrelseledamöter sitter i olika styrelser. "Täta" nätverk bland statliga bolagsstyrelser, riskerar att skapa rundgång i informationen.

Ett annat sätt att fånga upp informationseffektiviteten i bolagsstyrelser är att mäta de verkställande direktörernas andel av alla styrelsekopplingar mellan de statliga bolagen, dvs. att beskriva hur många statliga VD:ar som har en styrelseplats i något annat statligt bolag. Vi får då ett mått på hur mycket VD:s styrelseposition förklarar kopplingar mellan de statliga bolagen. Ju oftare VD sitter i andra VD:ars bolag desto mer av en inre cirkel av styrelseledamöter erhålls. VD:s relativa maktposition ökar med ökad andel VD:ar i de statliga bolagens styrelser.

## Genomförd nätverksanalys

Urvalet statliga bolag i nätverksanalysen innefattar bolag vars omsättning överstiger 100 mkr (år 1997). Nätverksanalys har utförts på de statliga bolagens styrelsekopplingar till varandra för perioden 1989–1996. Antalet företag som studerats varje år har varierat mellan 33–45.

”Täthet” (densitet) =  $D$  definieras som antalet kopplingar i förhållande till antalet möjliga kopplingar.

$L$  = antalet kontakter i nätverket,  $g$  = gruppstorlek dvs. antalet aktörer i nätverket,  $g(g-1)/2$  = antalet möjliga kontakter.

$$D = \frac{L}{g(g-1)/2}$$

Vi har genomfört två typer av nätverksanalyser med mjukvaruprogrammet UCINET.

Vi mäter först den genomsnittliga tätheten i de statliga bolagens styrelsekopplingar. En matris med de statliga bolagens styrelserepresentation används som input i nätverksanalysen för att ta fram täthetsmättet för respektive år (se Tabell 1). En andra matris konstrueras med företag som är kopplade till varandra via sina respektive VD:ar (se Tabell 2).

**Tabell 1 Genomsnittlig täthet i styrelsekopplingar mellan statliga företag**

|                            | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1988 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Genomsnittlig täthet ( ) % | 6    | 6    | 7    | 8    | 8    | 8    | 9    |
| Spridning i                | 0,24 | 0,23 | 0,25 | 0,27 | 0,27 | 0,27 | 0,28 |
| Antalet isolatorer         | 10   | 9    | 7    | 6    | 8    | 6    | 3    |

Tabellen tolkas på följande sätt. 6 procent av alla möjliga styrelsekopplingar mellan de statliga bolagen i urvalet är uppfyllda med en avvikelse på 0,24 procent. 10 procent av företagen är s.k. isolatorer, dvs. de har inga styrelsekopplingar till de andra företagen.

**Tabell 2 Genomsnittlig täthet i styrelsekopplingar på grund av VD:s position i styrelser**

|                            | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | 1988 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Genomsnittlig täthet ( ) % | 2    | 1    | 1    | 3    | 3    | 3    | 2    |
| Spridning i                | 0,14 | 0,10 | 0,10 | 0,16 | 0,6  | 0,18 | 0,14 |

Tabellen tolkas så att för år 1995 är 2 procent av alla möjliga kopplingar mellan statliga bolagsstyrelser uppfyllda av VD:ar, med en avvikelse på 0,14 procent.

För 1995 utgörs 2 procent av de 6 procenten styrelsekopplingar mellan statliga bolag av VD:ar.

Av tabellerna 1 och 2 kan vi således utläsa att över tiden beror styrelsekopplingarna mellan de statliga bolagen på mellan 20–40 procent av att VD sitter i varandras styrelser.



## Bilaga 5

### Riktlinjer rörande anställningsvillkor för personer i företagsledande ställning i statliga bolag (Finansdepartementet 1996-12-05)

#### Ansvarsförhållanden

Ägaren tillsätter styrelse och bestämmer arvodet till styrelsens ledamöter samt bestämmer för vilken tid arvodet utgår genom beslut på bolagsstämma.

Arvodet till styrelseledamöter som arbetar i permanenta undergrupper till styrelsen bör således bestämmas av ägaren genom beslut på bolagsstämma.

Styrelsen har ansvaret för anställning av verkställande direktör och beslutar om anställningsvillkoren.

Förhandling om anställningsvillkoren är en uppgift i första hand för styrelseordföranden i förening med ytterligare personer från sty-

relsen. Bolagets valda styrelse skall dock i sin helhet ta ställning till anställningsvillkoren för bolagets verkställande direktör och ta ställning till om villkoren överensstämmer med regeringens riktlinjer.

Det ankommer på bolagsstyrelsen och verkställande direktören att säkerställa att regeringens riktlinjer för anställningsvillkor även tillämpas för de övriga befattningshavare i bolaget som har företagsledande eller därmed jämförliga uppgifter och för personer i motsvarande ställning i dotterbolagen.

## Personkrets

Med arbetstagare i företagsledande och därmed jämförlig ställning avses verkställande direktör, ställföreträdare för verkställande direktör och, i större företag, direktionsmedlem och arbetstagare med självständig ställning som chef för en större gren av företagets verksamhet (jämför 1 § lagen (1982:80) om anställningsskydd).

## Löner och motsvarande förmåner

Löner och övriga förmåner till företagsledare skall vara konkurrenskraftiga. Företagsledarna i bolag som ägs av staten skall dock inte vara löneledande i jämförelse med motsvarande privatägda företag.

Det åligger bolagens styrelse att göra dessa överväganden när ställning tas till den samlade ersättningsnivån för den verkställande direktören inklusive pensionsavtal och övriga förmåner. I normalfallet bör inte tjänstebostad ingå som anställningsförmån.

För företagsledare som verkar inom monopolföretag och inom företag vars verksamhet finansieras till övervägande del av medel över statsbudgeten bör lönenivån sättas efter en jämförelse med företag som verkar på icke konkurrensutsatta marknader och med statliga verk.

Personer i företagsledande eller därmed jämförlig ställning i ett bolag i en koncern skall i normalfallet inte uppbära ytterligare arvode för styrelseuppdrag i andra bolag inom samma koncern.

## Pensionsförmåner

Pensionsvillkoren bör ses som en del av de samlade förmånsvillkoren. Dessa villkor skall ställas i relation till lön och övriga förmåner.

Avtal om pension bör i huvudsak omfatta motsvarande regler om sjukförsäkringsskydd och efterlevandeskydd som utgår enligt allmän pensionsplan (t.ex. ITP-planen).

Pensionsnivån bör ha som utgångspunkt en pensionsålder i intervallet 60–65 år. En lägre pensionsålder bör motsvaras av en lägre pensionsnivå. Viktigast är att se till de totala pensionskostnaderna.

## Uppsägningstid och avgångsvederlag

Vid uppsägning från bolagets sida kan en avgångsersättning utgå. Den får motsvara högst 24 månadslöner (inkl. uppsägningstid). Denna ersättning skall utbetalas månadsvis. Vid ny anställning eller inkomst från annan förvärvsverksamhet skall avgångsersättningen reduceras med belopp motsvarande ny inkomst under 24-månadersperioden.

Vidare bör avtalet innehålla bestämmelser som gör det möjligt att <sup>§</sup> tills rättslig prövning skett eller överenskommelse träffats <sup>§</sup> helt eller delvis hålla inne avgångsersättning, om det före eller under vederlagsperioden upptäcks oegentligheter eller försummelser som kan leda till ansvar för brott eller till skadeståndsskyldighet.

## Redovisning

För koncernschef samt verkställande direktör skall i årsredovisningen lämnas uppgift enligt följande:

- a) Summan av ersättningar och övriga förmåner, varvid tantiem och därmed jämställd ersättning uppges särskilt. Utgår särskild ersättning till befattningshavaren för arbete som faller inom dennes professionella kompetensområde lämnas uppgift härom, utan angivande av ersättningens storlek.
- b) De väsentligaste villkoren i avtal om framtida pension.
- c) De väsentligaste villkoren i avtal om avgångsvederlag.

Om bolaget ingår i en koncern skall uppgifterna avse förmåner från samtliga koncernbolag. För ledningen i övrigt lämnas en sammanfattande beskrivning av de väsentligaste villkoren i avtal om framtida pension respektive avgångsvederlag.

För styrelsens ledamöter skall särskilt redovisas om ersättning utgår utöver vad bolagsstämman beslutat om till följd av uppdrag eller anställning i bolaget eller annat koncernbolag.

## Skiljeklausul

Bolagets anställningsavtal med företagsledare skall innehålla en klausul om att tvister i anledning av avtalet avgörs enligt lag (1929:145) om skiljemän.



## Förteckning över ESO:s tidigare publicerade rapporter

**Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi (ESO)** är en kommitté (B 1981:03) under Finansdepartementet. Dess huvuduppgift är att bredda och fördjupa underlaget för budgetpolitiska och samhällsekonomiska avgöranden. En särskild uppgift är att belysa frågor om den offentliga sektorns effektivitet och produktivitet. Expertgruppen arbetar främst genom att lämna uppdrag till myndigheter, institutioner och forskare. Rapporterna publiceras i departementsserien eller i annan lämplig form.

### I Ds-serien har ESO tidigare utgivit följande rapporter

#### 1982

- Perspektiv på besparingspolitiken (Ds B 1982:3)
- Inkomstfördelningseffekter av livsmedelssubventioner (Ds B 1982:7)
- Perspektiv på budgetunderskottet, del 1. Budgetunderskottens teori och politik. Statens budgetfinansiering och penningpolitiken (Ds B 1982:9)
- Offentliga tjänster på fritids-, idrotts- och kulturområdena (Ds B 1982:10)
- Ökad produktivitet i offentlig sektor – en studie av de allmänna domstolarna (Ds B 1982:11)

#### 1983

- Staten och kommunernas expansion – några olika styrmedel (Ds Fi 1983:3)
- Enhetligt barnstöd? (Ds Fi 1983:6)
- Perspektiv på budgetunderskottet, del 2. Fördelningseffekter av budgetunderskott. Hus-hållsekonomi och budgetunderskott (Ds Fi 1983:7)
- Minskad produktivitet i offentlig sektor – en studie av patent- och registreringsverket (Ds Fi 1983:18)
- Driver subventioner upp kostnader? – prisbildningseffekter av statligt stöd (Ds Fi 1983:19)
- Administrationskostnader för några transfereringar (Ds Fi 1983:22)
- Generellt statsbidrag till kommuner – modellskisser (Ds Fi 1983:26)
- Produktivitet i privat och offentlig tandvård (Ds Fi 1983:27)
- Perspektiv på budgetunderskottet, del 3. Budgetunderskott, portföljval och tillgångs-marknader. Modellsimuleringar av offentliga besparingar m.m. (Ds Fi 1983:29)
- Fördelningseffekter av kommunal barnomsorg (Ds Fi 1983:30)
- Administrationskostnader för våra skatter (Ds Fi 1983:32)

**1984**

- Vem utnyttjar den offentliga sektorns tjänster? (Ds Fi 1984:2)
- Perspektiv på budgetunderskottet, del 4. Budgetunderskott, utlandsupplåning och framtida konsumtionsmöjligheter. Budgetunderskott, efterfrågan och inflation (Ds Fi 1984:3)
- Konstitutionella begränsningar i riksdagens finansmakt – behov och tänkbara utformningar (Ds Fi 1984:7)
- Är subventioner effektiva? (Ds Fi 1984:8)
- Marginella expansionsstöd – ekonomiska och administrativa effekter (Ds Fi 1984:12)
- Transfereringar och inkomstskatt samt hushållens materiella standard (Ds Fi 1984:17)
- Parlamentet och statsutgifterna – hur finansmakten utövas i nio länder (Ds Fi 1984:18)
- Återkommande kostnads- och prestationsjämförelser – en metod att främja effektiviteten i offentlig tjänsteproduktion (Ds Fi 1984:19)

**1985**

- Statsskuldräntorna och ekonomin – effekter på inkomst- och förmögenhetsfördelningen samt på den samlade efterfrågan i samhället (Ds Fi 1985:2)
- Produktions-, kostnads- och produktivitet utveckling inom offentligt bedriven hälso- och sjukvård 1960<sup>§</sup>1980 (Ds Fi 1985:3)
- Produktions-, kostnads- och produktivitet utveckling inom den sociala sektorn 1970<sup>§</sup>1980 (Ds Fi 1985:4)
- Transfereringar mellan den förvärvsarbetande och den äldre generationen (Ds Fi 1985:5)
- Frivilligorganisationer – alternativ till den offentliga sektorn? (Ds Fi 1985:6)
- Organisationer på gränsen mellan privat och offentlig sektor – förstudie (Ds Fi 1985:7)
- Produktions-, kostnads- och produktivitet utveckling inom vägsektorn (Ds Fi 1985:9)
- Skatter och arbetsutbud (Ds Fi 1985:10)
- Sociala avgifter – problem och möjligheter inom färdtjänst och hemtjänst (Ds Fi 1985:11)
- Egen regi eller entreprenad i kommunal verksamhet – möjligheter, problem och erfarenheter (Ds Fi 1985:12)

**1986**

- Produktions-, kostnads- och produktivitet utveckling inom armén och flygvapnet (Ds Fi 1986:1)
- Samhällsekonomiskt beslutsunderlag – en hjälp att fatta beslut (Ds Fi 1986:2)
- Effektivare sjukvård genom bättre ekonomistyrning (Ds Fi 1986:3)
- Effekter av statsbidrag till kommuner (Ds Fi 1986:7)
- Byråkratiseringstendenser i Sverige (Ds Fi 1986:8)
- Svensk inkomstfördelning i internationell jämförelse (Ds Fi 1986:12)
- Offentliga tjänster – sökarljus mot produktivitet och användare (Ds Fi 1986:13)
- Kostnader och resultat i grundskolan – en jämförelse av kommuner (Ds Fi 1986:14)
- Regleringar och teknisk utveckling (Ds Fi 1986:15)
- Socialbidrag. Bidragsmottagarna: antal och inkomster. Socialbidragen i bidragssystemet (Ds Fi 1986:16)
- Produktions-, kostnads- och produktivitet utveckling inom den offentligt finansierade utbildningssektorn 1960<sup>§</sup>1980 (Ds Fi 1986:17)
- Offentliga utgifter och sysselsättning (Ds Fi 1986:29)

**1987**

- Att leva på avgifter – vad innebär en övergång till avgiftsfinansiering? (Ds Fi 1987:2)
- Vägar ut ur jordbruksprisregleringen – några idéskisser (Ds Fi 1987:4)
- Kvalitetsutvecklingen inom den kommunala äldreomsorgen 1970-1980 (Ds Fi 1987:6)
- Produktkostnader för offentliga tjänster – med tillämpningar på kulturområdet (Ds Fi 1987:10)
- Integrering av sjukvård och sjukförsäkring (Ds Fi 1987:11)

**1988**

- Kvalitetsutvecklingen inom den kommunala barnomsorgen (Ds 1988:1)
- Från patriark till part – spelregler och lönepolitik för staten som arbetsgivare (Ds 1988:4)
- Produktivitetsutvecklingen i kommunal barnomsorg 1981-1985 (Ds 1988:5)
- Prestationer och belöningar i offentlig förvaltning (Ds 1988:18)
- Subventioner i kritisk belysning (Ds 1988:28)
- Hur stor blev tvåprocentaren? Erfarenheter från en besparingsteknik (Ds 1988:34)
- Effektiv realkapitalanvändning i kommuner och landsting (Ds 1988:51)
- Alternativ i jordbrukspolitiken (Ds 1988:54)
- Kvalitet och kostnader i offentlig tjänsteproduktion (Ds 1988:60)
- Vad kan vi lära av grannen? Det svenska pensionssystemet i nordisk belysning (Ds 1988:68)

**1989**

- Hur man mäter sjukvård – exempel på kvalitets- och effektivitetsmätning (Ds 1989:4)
- Lönestrukturen och den "dubbla obalansen" – en empirisk studie av löneskillnader mellan privat och offentlig sektor (Ds 1989:8)
- Beställare-utförare – ett alternativ till entreprenad i kommuner (Ds 1989:10)
- Vad ska staten äga? De statliga företagen inför 90-talet (Ds 1989:23)
- Statsbidrag till kommuner: allt på en check eller lite av varje? En jämförelse mellan Norge och Sverige (Ds 1989:26)
- Produktivitetsmätning av folkbibliotekens utlåningsverksamhet (Ds 1989:42)
- Bostadsstödet – alternativ och konsekvenser (Ds 1989:47)
- Kommunal förmögenhetsförvaltning i förändring: citykommunerna Stockholm, Göteborg och Malmö (Ds 1989:56)
- Hur ska vi få råd att bli gamla? (Ds 1989:59)
- Arbetsmarknadsförsäkringar (Ds 1989:68)

**1990**

- Bostadskarriären som förmögenhetsmaskin (Ds 1990:29)
- Skola? Förskola? Barnskola! (Ds 1990:31)
- Statens dolda kapital. Aktivt ägande: exemplet Vattenfall (Ds 1990:36)
- Sjukvårdskostnader i framtiden – vad betyder åldersfaktorn? (Ds 1990:39)
- Läkemedelsförmånen (Ds 1990:81)

**1991**

- Målstyrning och resultatuppföljning i offentlig förvaltning (Ds 1991:19)
- Metoder i forskning om produktivitet och effektivitet med tillämpningar på offentlig sektor (Ds 1991:20)
- Vad kostar det? Prislista för statliga tjänster (Ds 1991:26)
- Det framtida pensionssystemet – två alternativ (Ds 1991:27)
- Skogspolitik för ett nytt sekel (Ds 1993:31)

- Prestationsbaserad ersättning i hälso- och sjukvården – vad blir effekterna? (Ds 1991:49)
- Ostyriga projekt – att styra och avstyra stora kommunala satsningar (Ds 1991:50)
- Marginaleffekter och tröskeleffekter – barnfamiljerna och barnomsorgen (Ds 1991:66)
- SJ, Televerket och Posten – bättre som bolag? (Ds 1991:77)

### 1992

- Skatteförmåner och särregler i inkomst- och mervärdesskatten (Ds 1992:6)
- Frihandeln ett hot mot miljöpolitiken – eller tvärtom? (Ds 1992:12)
- Växthuseffekten – slutsatser för jordbruks-, energi- och skattepolitiken (Ds 1992:15)
- Fattigdomsfällor (Ds 1992:25)
- Vad vill vi med socialförsäkringarna? (Ds 1992:26)
- Statliga bidrag – motiv, kostnader, effekter? (Ds 1992:46)
- Hur bra är vi? Den svenska arbetskraftens kompetens i internationell belysning (Ds 1992:83)
- Slutbudsmetoden – ett sätt att lösa tvister på arbetsmarknaden utan konflikt (Ds 1992:88)
- Kommunerna som företagsägare – aktiv koncernledning i kommunal regi (Ds 1992:111)
- Press och ekonomisk politik – tre fallstudier (Ds 1992:124)
- Statsskulden och budgetprocessen (Ds 1992:126)

### 1993

- Presstödet effekter – en utvärdering (Ds 1993:20)
- Hur välja rätt investeringar i transportinfrastrukturen? (Ds 1993:22)
- Lönar sig förebyggande åtgärder? Exempel från hälso- och sjukvården och trafiken (Ds 1993:37)
- Social Security in Sweden and Other European Countries – Three Essays (Ds 1993:51)
- Idrott åt alla? – Kartläggning och analys av idrottsstödet (Ds 1993:58)

### 1994

- Att rädda liv – Kostnader och effekter (Ds 1994:14)
- Varför kulturstöd? – Ekonomisk teori och svensk verklighet (Ds 1994:16)
- Kvalitets- och produktivitetens utvecklingen i sjukvården 1960–1992 (Ds 1994:22)
- Kvalitet och produktivitet – Teori och metod för kvalitetsjusterade produktivitetmått (Ds 1994:23)
- Den offentliga sektorns produktivitetens utveckling 1980–1992 (Ds 1994:24)
- Det offentliga stödet till partierna – Inriktning och omfattning (Ds 1994:31)
- Den svenska insolvensrätten – Några förslag till förbättringar inom konkurshanteringen m.m. (Ds 1994:37)
- Budgetunderskott och statsskuld – Hur farliga är de? (Ds 1994:38)
- Bensinskatteförändringars effekter (Ds 1994:55)
- Skolans kostnader, effektivitet och resultat – En branschstudie (Ds 1994:56)
- Den offentliga sektorns produktivitetens utveckling 1980–1992. Bilagor (Ds 1994:71)
- Valfrihet inom skolan – Konsekvenser för kostnader, resultat och segregation (Ds 1994:72)
- En Social Försäkring (Ds 1994:81)
- Fördelningseffekter av offentliga tjänster (Ds 1994:86)
- Nettokostnader för transfereringar i Sverige och några andra länder (Ds 1994:133)
- Skatter och socialförsäkringar över livscykel – En simuleringsmodell (Ds 1994:135)
- En effektiv försvarspolitik? – Fredsvinst, beredskap och återtagning (Ds 1994:138)

**1995**

- Försvarets kostnader och produktivitet (Ds 1995:10)
- Företagsstödet – Vad kostar det egentligen? (Ds 1995:14)
- Hushållning med knappa naturresurser – Exemplet allemansrätten, fjällen och skotertrafik i naturen (Ds 1995:15)
- Vad blev det av de enskilda alternativen? En kartläggning av verksamheten inom skolan, vården och omsorgen (Ds 1995:25)
- Kostnader, produktivitet och måluppfyllelse för Sveriges Television AB (Ds 1995:31)
- Hushållning med knappa naturresurser – Exemplet sportfiske (Ds 1995:47)
- Invandring, sysselsättning och ekonomiska effekter (Ds 1995:68)
- Generationsräkenskaper (Ds 1995:70)
- Kapitalets rörlighet – Den svenska skatte- och utgiftsstrukturen i ett integrerat Europa (Ds 1995:74)

**1996**

- Hur effektivt är EU:s stöd till forskning och utveckling? – En principdiskussion (Ds 1996:8)
- Reglering som spel – Universiteten som förebild för offentliga sektorn? (Ds 1996:18)
- Nästa steg i telepolitiken (Ds 1996:29)
- Kan myndigheter utvärdera sig själva? (Ds 1996:36)
- Novemberrevolutionen – Om rationalitet och makt i beslutet att avreglera kreditmarknaden 1985 (Ds 1996:37)
- Samhällets stöd till barnfamiljerna i Europa (Ds 1996:49)
- Kommunerna och decentraliseringen – Tre fallstudier (Ds 1996:68)

**1997**

- Jordbruksstödet – efter Sveriges EU-inträde (Ds 1997:46)
- Egenföretagande och manna från himlen (Ds 1997:71)
- Lönar sig arbete? (Ds 1997:73)
- Ramar, regler, resultat ☞ vem bestämmer över statens budget (Ds 1997:79)
- Fisk och Fusk ☞ Mål, medel och makt i fiskeripolitiken (Ds 1997:81)

**1998**

- ☞ Vad kostar en ren? En ekonomisk och politisk analys (Ds 1998:8)
- ☞ Kommuner Kan! Kanske! ☞ Om kommunal välfärd i framtiden (Ds 1998:15)
- ☞ Arbetsförmedlingarna ☞ Mål och drivkrafter (Ds 1998:16)
- ☞ Att se till eller titta på ☞ om tillsynen inom miljöområdet (Ds 1998:50)
- ☞ Regeringskansliet inför 2000-talet ☞ rapport från ett ESO-seminarium (Ds 1998:56)
- ☞ Kommittéerna och bofinken. Kan en kommitté se ut hur som helst? (Ds 1998:57)

**I andra serier utgivna rapporter m.m.**

I följande förteckning ingår dock inte de rapporter som publicerats som bilagor till långtidsutredningarna.

- Besparingar genom avregleringar (RRV, 1982, Dnr 1982:999)
- Vem skall betala jordbrukets rationalisering? (Statskontorets småskrifter 9, 1983)
- Inför omprövningen. Alternativ till dagens socialförsäkringar (Liber Förlag 1983)
- Statsförvaltningen behöver nya organisationsformer – förstudie (RRV, 1984, Dnr 1983:18)
- Kostnader för offentliga tjänster i Norden. KRON-projektet (Statskontoret 1983:18)

- Hur stor är den offentliga sektorn? Johan A. Lybeck (Liber Läromedel, 1984)
- Varför blev det dyrare? Kostnadsutvecklingen för statliga reformer (RRV, 1984. Dnr 1984:334)
- Erfarenheter av stora omorganisationer, styrning – genomförande (Statskontoret 1985:4)
- Erfarenheter av stora omorganisationer, tre fallstudier (Statskontoret 1985:5)
- Statlig tjänsteproduktion – produktivitet utveckling 1960-80 (Statskontoret 1985:15)
- Långa handläggningstider i offentlig verksamhet (RRV 1985, Dnr 1984:695)
- Kvalitetssäkring – att mäta, värdera och utveckla sjukvårdens kvalitet (Spri-rapport 230, 1987)
- FoU – en resurs för utveckling av offentliga tjänster? En studie av lokalt utvecklingsarbete inom kriminalvård och barnomsorg (Statskontoret 1989:39)
- En "skattereform" för socialförsäkringar? Red. Klas Eklund (Publica, 1993)
- I fädrens spår... "Den svenska infrastrukturens historiska utveckling och framtida utmaningar" Arne Kaijser (Carlssons 1994)
- Social Security in Sweden – How to Reform the System  
Engelsk sammanfattning av En Social Försäkring (Ds 1994:81)
- Riv skolan, börja lära! Reformrörelser i USA. Sven Wiberg (SNS Förlag 1995)
- The Mobility of Capital – The Swedish Tax and Expenditure Structure in an Integrated Europe  
Engelsk översättning av Kapitalets rörlighet – Den svenska skatte- och utgiftsstrukturen i ett integrerat Europa (Ds 1995:74)
- Productivity Trends in the Public Sector in Sweden  
Engelsk översättning av Kvalitets- och produktivitet utvecklingen i sjukvården 1960-1992 (Ds 1994:22) och Den offentliga sektorns produktivitet utveckling 1980-1992 (Ds 1994:24)
- ☞ Effektivare kommuner ☞ Styckkostnader som ett verktyg för kommunernas effektivisering. Cecilia Fondelius, Jan-Olov Larsén, Dick Ramström (Institutet för kommunal ekonomi, Stockholms universitet, 1997)