



Handelshögskolan  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

# Kortsiktiga ersättningar -

En studie av börsbolags bonusutbetalningar under finanskrisen

Vårterminen 2010  
Magisteruppsats i företagsekonomi  
Extern redovisning och företagsanalys  
Handledare: Gunnar Wahlström  
Författare: Hanna Malmqvist, 860808  
Ida Vinberg, 860510

## Sammanfattning

- Titel:** Kortsiktiga ersättningar - En studie av börsbolags bonusutbetalningar under finanskrisen
- Författare:** Hanna Malmqvist och Ida Vinberg
- Handledare:** Gunnar Wahlström
- Institution:** Handelshögskolan vid Göteborgs universitet
- 

**Bakgrund och problem:** Under finanskrisen har bonusutbetalningar diskuterats och kritiserats flitigt. De senaste åren har flera fall där det förekommit bokföringsbrott uppmärksammats och de mest omtalade är WorldCom och Enron. Under 2009 har många börsnoterade svenska bolag tvingats sänka ersättningarna till sina verkställande direktörer samtidigt som andra visat en ökad bonusutbetalning jämfört med föregående år. Bonusutbetalningar är kontantutbetalade ersättningar och klassificeras som kortsiktiga incitamentsprogram. De baseras på variabler mätt över ett år eller kortare period. Frågor kring regler och uppbyggnad av bonussystem har uppmärksammats i media och vi vill med uppsatsen komplettera det tomrum och de frågeställningar som finns genom att utföra en kvalitativ studie på området.

**Syfte:** Syftet med studien är att på en kvalitativ grund undersöka och komma fram till hur börsföretagen kunde öka sina bonusutbetalningar trots en finanskris. Uppsatsen ska även belysa och utreda problemen som bonusprogrammen uppbbringa i samhället samt ge en nyanserad bild av företagens syn på bonusdebatten.

**Avgränsningar:** Vi valt att endast undersöka svenska privatägda börsnoterade bolag. Debatten som förts har framförallt handlat om de svenska bolagen och det är de som inledningsvis väckt vårt intresse. Vi har koncentrerat undersökningen till uppbyggnad av de kortsiktiga ersättningsprogrammen och till verkställande direktörers ersättning eftersom det är de faktorer som kritiserats.

**Metod:** Vi har i uppsatsen utgått från en abduktiv ansats med en forskningsinriktning på kvalitativ nivå. Härigenom har vi uppnått en närhet till problemet som inte går att uppnå genom en undersökning på kvantitativ nivå. Empirin har samlats in genom intervjuer med sex svenska börsnoterade bolag för att få en djupare förståelse för frågan. Intervjufrågorna har till stor del utgått från debatten som förts i media och som återberättas i debattkapitlet.

**Slutsats:** Vår studie har visat att företag kunde öka sin bonus under finanskrisen då de inte har baserat den årliga rörliga ersättningen på årets resultat. Bonusen har istället grundats på finansiella aspekter, upprättade av företagen. Kassaflödet är ett exempel på ett sådant finansiellt mål. Under 2009 förstärktes kassaflödet och företagen uppfyllde målen och bonusen berättigades. Icke finansiella mått var även en del av den rörliga ersättningen i många av de undersökta företagen. Det trots problemen med orättvisa bedömningar.

## Abstract

**Title:** Short term compensation - A study of listed companies' bonus payments during the financial crisis

**Authors:** Hanna Malmqvist and Ida Vinberg

**Advisor:** Gunnar Wahlström

**Department:** School of Economics at the University of Gothenburg

---

**Background and problem:** During the financial crisis has the bonus payments been widely discussed and criticized. Recently has several cases of accounting fraud occurred attention and the most disputed are WorldCom and Enron. In 2009 many Swedish companies had to reduce the payments to their CEOs while others demonstrated an increased bonus payment compared to previous year. Bonus payouts are compensation in money and classifies as short-term incentive programs. They are based on variables measured over one year or a shorter period. Questions about rules and structure of the bonus system have been highlighted in the media and we want this paper to complement the gap and the issues by conducting a qualitative study in the area.

**Purpose:** The purpose of this study is to examine a qualitative basis and figure out how the listed companies could increase their bonus payments, despite the financial crisis. This paper will also highlight and investigate issues that bonus programs bring into society and provide an improved view of the corporate vision of the bonus debate.

**Limitations:** We chose to look into only Swedish privately owned listed companies. The debate which has been particularly concerned with the Swedish companies is the one which initially brought our interest. We have focused the study to the structure of the short-term compensation programs and the executive directors' remuneration as these are the factors that have been criticized.

**Method:** We have in this paper adopted an abductive research with focus on the qualitative level. Hereby, we have achieved closeness to the problem which can not be achieved through a study on the quantitative level. Empirical data gathered through interviews of six Swedish listed companies to achieve a deeper understanding of the issue. Interview questions have mainly come from the debate and are recounted in the discussion chapter.

**Conclusion:** Our study shows that companies could increase their bonuses during the financial crisis when they were not based on yearly variable compensation of the annual result. The bonus is based on the financial aspects, arranged by the companies. Cash flow is an example of such a financial vision. In 2009, enhanced the cash flows – they accomplished the vision and the bonus were justified. Non-financial indicators were also part of the variable compensation in many of the companies investigated, despite the problems of unfair evaluation.

## Förord

---

Vi har under vårterminen 2010 vid Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet författat denna uppsats. Uppsatsen är den avslutande kursen på studieåret med revisorskompetens och omfattas av 15 högskolepoäng på magisternivå.

Vi har upplevt kontakten positiv och intresset från de undersökta företagen har varit stort. Vi vill rikta ett tack till företagen som möjliggjort uppsatsen. Vi har genom dem fått givande svar som legat till grund för utfarandet av studien.

Vi vill samtidigt rikta ett stort tack till vår handledare Gunnar Wahlström och seminariegrupperna, som genom råd och intressanta diskussioner hjälpt oss att genomföra och färdigställa projektet.

Göteborg den 1 juni 2010

---

*Hanna Malmqvist*

---

*Ida Vinberg*

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning</b>	<b>6</b>
1.1 Bakgrund	6
1.2 Problemformulering	7
1.3 Syfte	7
1.4 Avgränsning	8
1.5 Disposition	8
<b>2. Referensram</b>	<b>9</b>
2.1 Agentteorin	9
2.2 Kritik mot agentteorin	10
2.3 Reglering	11
2.4 Incitamentsprogrammets utformning	12
2.4.1 Resultatbaserade ersättningsprogram	13
2.4.2 Prestationsbaserade ersättningsprogram	14
2.5 Kapitelavslut	14
<b>3. Metod</b>	<b>16</b>
3.1 Förförståelse	16
3.2 Forskningsansats	16
3.3 Kvalitativ och kvantitativ ansats	17
3.3.1 Urval	17
3.3.2 Individuell intervju	18
3.3.3 Analysmetod	19
3.3.4 Primär- och sekundärkälla	19
3.3.4 Källkritik	20
3.4 Relevans och tillförlitlighet	20
3.4.1 Validitet	20
3.4.2 Metodkritik	21
3.5 Metodavslut	22
<b>4. Debatt</b>	<b>23</b>
4.1 Bakgrund till debatten	23
4.2 Företag som figurerat i debatten	23
4.3 Åsikter kring rörliga ersättningar	24
4.4 Debattavslut	26
<b>5. Resultat</b>	<b>28</b>
5.1 Incitamentsprogrammets utformning	28
5.2 Resultatbaserad del av bonusavtal	30
5.3 Prestationsbaserad del av bonusavtal	31
5.3.1 Problem med prestationsbaserade ersättningsystem	32
5.4 Bonusutbetalning 2009	33
5.5 Kritik – Vad säger företagen	33
5.6 Åsikt om debatten	35
5.7 Framtiden	35
5.8 Sammanfattning av resultat	36
<b>6. Slutdiskussion</b>	<b>38</b>
6.1 Forskningsfråga besvaras	38
6.1.1 Bonusprogrammets utformning	38
6.1.2 Kvalitativa och kvantitativa mål	38
6.1.3 Slutsats	39
6.2 Studiens teoretiska bidrag	40
6.3 Reflektioner över studiens slutsatser	41
6.4 Förslag till vidare forskning	42

### 1. Inledning

*I studiens inledande kapitel beskrivs bakgrunden till det undersökta ämnesområdet samt anledningen till att intresset uppkommit. Beskrivningen leder fram till en problemdiskussion kring ämnet vilken i sin tur mynnar ut i uppsatsens problemformulering. Slutligen presenteras syftet med studien samt de avgränsningar som varit nödvändiga att göra.*

---

#### 1.1 Bakgrund

”Bank- och kreditväsendet har hamnat i stora svårigheter världen över. Det finansiella systemet är delvis lamslaget. Krisen har redan skördat offer. Exempelvis har investmentbanken Lehman Brothers gått i konkurs medan en rad andra internationella banker har köpts upp eller förstatligats, helt eller delvis.”<sup>1</sup> Dessa ord inleder en artikel från oktober 2008 och beskriver uppkomsten av den instundande finanskrisen. Reaktionerna på Lehman Brothers konkurs var blandade då staten i tidigare fall gått in och räddat dåliga affärer. Konsekvenserna för omvärlden blev stora då den internationella marknaden för lån upphörde att fungera. Anledningen till att Lehman Brothers konkursen kunde få så stora konsekvenser berodde bland annat på att konkursboet var mer komplext än väntat och man fann dotterbolag runt om i hela världen som försvårade situationen för fordringsägarna. När marknaden insåg att staten inte skulle rädda Lehman Brothers skapades en osäkerhet på marknaden och utlåning till bland annat företag minskade drastiskt på grund av säkerhetsskäl. Resultatet blev en likviditetskris som enbart kunde lösas genom ett likviditetstillskott från centralbankerna. Den restriktiva utlåningen från bankerna påverkade även hushållen som fick minskad tillgång till lån. Sverige påverkades även av att den internationella bankmarknaden stannade av.<sup>2</sup> Sveriges riksbank lånade ut stora summor och sänkte räntan samtidigt som ledande koncerner fick varsla stora delar av sin personal.<sup>3</sup>

Under finanskrisen har även bonusutbetalningar diskuterats och kritiserats flitigt. Den tilltro som funnits för bonussystemet har sakta börjat avta enligt Waldenström som är docent i nationalekonomi vid Institutet för Näringslivsforskning.<sup>4</sup> Belöningsystem kan i det värsta fall leda till att bokföringen manipuleras för att öka aktiepriset. Vi har under de senaste åren sett flera fall där det förekommit bokföringsbrott och de mest välkända fallen är WorldCom och Enron. WorldCom manipulerade bokföringen för att kunna förbättra sitt resultat. Företaget kunde på så vis redovisa vinst istället för den egentliga förlusten.<sup>5</sup> Enron var ett av USA's mest framgångsrika företag och drabbades 2001 av en bokföringsskandal. Åtalspunkterna mot dem innefattade lögnar och förfalskad information. Enron framställdes som ett framgångsrikt företag trots en stundande konkurs. Genom lufttransaktioner kunde företaget dölja sina skulder och manipulera bokföringen.<sup>6</sup>

Under 2009 har många börsnoterade bolag i Sverige tvingats sänka ersättningarna till sina verkställande direktörer samtidigt som andra visar en ökad bonusutbetalning jämfört med föregående år. Till dem som ökat sin rörliga ersättning hör bland annat stora koncerner så som AstraZeneca, Skanska och Ericsson. Några av företagen har även samma år uppvisat ett sämre resultat.<sup>7</sup> Det har bidragit till diskussioner i media kring bonussystemens konstruktion och

---

<sup>1</sup> Ekonomifakta. (2008). *Vad är finanskrisen*.

<sup>2</sup> Fahlin, H, Strömberg, P & Wiisén P. (2009). Detta lärde vi oss av Lehman Brothers konkurs. *Dagens nyheter*

<sup>3</sup> Melén, J. (2009). *Så kom krisen till Sverige*. Aftonbladet

<sup>4</sup> Waldenström, D. (2009). *Så kan bonussystemen förbättras*. Göteborgsposten

<sup>5</sup> Olsson, A. (2002). *Ny företagsskandal skakar USA*, *Dagens nyheter*

<sup>6</sup> Pehrson, L. (2006). *Enrondirektörer skyldiga*, *Dagens nyheter*

<sup>7</sup> Hedelius, P. (2010). *Krisen sänkte VD-ersättningen*. *Dagens Nyheter*

vilken prestation det är som mäts.<sup>8</sup> Det är främst de kontantutbetalade bonusprogrammen som kritiserats. Kontantutbetalade bonusprogram klassificeras som kortsiktiga incitamentsprogram och baseras delvis på prestationer mätt över ett år eller kortare period.<sup>9</sup> IAS 19 är standarden som behandlar regleringen av hur ersättningar till anställda ska redovisas. De ska tas upp som en kostnad när företaget förbrukar de ekonomiska fördelar som uppstått genom de tjänster som anställda utfört i utbyte mot ersättningen.<sup>10</sup>

### 1.2 Problemformulering

Bonussystem och utdelningar till högt uppsatta direktörer har varit ett omdiskuterat ämne i media. Redan under 2002 diskuterades det i Dagens Nyheter om Nordeas och Skandias ersättningar till nyckelpersoner i företaget. Optionsprogrammet i de båda företagen ansågs vara för generösa. Enligt Bengt Karlsson i Dagens Nyheter läggs alldeles för mycket tid på att utforma bonussystemen som istället kunde investeras i verksamheten.<sup>11</sup> Med utgångspunkt i de omdiskuterade bonussystemen och de ökade lönerna i börsnoterade företag uppstår frågor kring regler och uppbyggnad av bonussystem.

Banksektorn har blivit hårt kritiserad för sina bonussystem och varit föremål för många debatter. Att reglera bonuskulturen i börsföretag anser Waldenström vara mer problematiskt då det förekommer stora variationer mellan företagen. Politikerna tycks ha svårigheter med att ta fram ett fungerande system.<sup>12</sup> Forskning inom ämnet har visat att det finns starka incitament från verkställande direktörer att välja redovisningsmetoder som kan leda till utökad bonus.<sup>13</sup> Studier visar även att många företag väljer att basera bonusen på icke-finansiella mått vilket innebär att verkställande direktörs prestationer bedöms. Prestationer omfattas inte av revision och det är därför lättare att manipulera grunden till bonusen.<sup>14</sup> Revisorerna har i de fallen svårt att påvisa att en otillåten bokföring har ägt rum. Vi har genom tidigare studier kunnat ta del av forskningen som har gjorts inom vårt valda ämne. Studierna har utförts kvantitativt där det utretts vilka variabler som påverkar bonusen. Vi har genom artiklar och forskning fått en god inblick i problemet med bonusutbetalningar och vill därför göra en djupare analys. Vi vill komplettera det tomrum i forskningen som finns genom att utföra en kvalitativ studie. På så vis kan vi utföra en närmare analys och få en inblick i utformningen av bonusavtalen. Studien ska således ge företagen möjligheten att ge en nyanserad bild av debatten i media. Det leder fram till vår forskningsfråga:

- Hur kunde börsnoterade företag öka bonusutbetalningar till verkställande direktör under 2009 års finanskris?

### 1.3 Syfte

Syftet med studien är att på en kvalitativ grund undersöka och komma fram till hur börsföretagen kunde öka sina bonusutbetalningar trots en finanskris. Uppsatsen ska även

---

<sup>8</sup> Westerberg, R. (2010). *Bonus: Argument efterlyses*. Dagens Nyheter

<sup>9</sup> Merchant, K.A. & Van der Stede, W.A. (2003). *Management control systems*. Prentice Hall

<sup>10</sup> FAR Förlag AB. (2009). *Internationell redovisningsstandard i Sverige- IFRS/IAS 2009*

<sup>11</sup> Carlsson, B. (2002). *Bonusfrågan tar för mycket tid*. Dagens nyheter

<sup>12</sup> Bång, J & Waldenström, D. (2009). *Kritiserad ersättningsform under luppen*. Balans nr 10 FAR SRS Komplet

<sup>13</sup> Healy, P.M. (1985). The effect on bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics*, 7, 85-107

<sup>14</sup> Ittner, C.D, Larcker, D.F & Rajan, M.V. (1997). The choice of performance measure in annual bonus contracts. *Accounting review*, 72(2)

belysa och utreda problemen som bonusprogrammen uppbringat i samhället samt ge en nyanserad bild av företagens syn på bonusdebatten.

### *1.4 Avgränsning*

Vi har avgränsat oss till att endast undersöka svenska privatägda börsnoterade bolag. Det på grund av att vi vill fördjupa oss i den svenska företagskulturen samt att det skulle gett en felaktig bild om vi blandat in internationella företag. Att de statligt ägda bolagen inte tas upp är på grund av att de styrs av en annan reglering. Debatten som förts har framförallt handlat om de svenska bolagen och det är de som väckt vårt intresse. De vi ämnar undersöka är kortsiktiga ersättningar till anställda och vi har således inte lagt fokus på de långsiktiga ersättningar som finns till anställda då de inte tagits upp som några egentliga problem. Vår undersökning beskriver inte motivationsteorier eftersom de tillhör den interna redovisningen. Vi koncentrerar undersökningen på uppbyggnad av bonusavtal samt incitament från verkställande direktörer då det är två faktorer som har kritiserats.

### *1.5 Disposition*

**Kapitel 1:** I detta kapitel beskrivs uppkomsten av problemet med bakgrund i debatterna som förts. Bakgrunden mynnar ut i problemformuleringen och forskningsfrågan. Här återger vi även syftet med uppsatsen samt de avgränsningar vi gjort.

**Kapitel 2:** Innehåller referensramen och det är här de använda teorierna kommer presenteras. Studier som gjorts inom området och som genomsyras hela uppsatsen kommer vi även i detta kapitel att gå igenom. Avslutningsvis kommer regleringen av incitamentsprogrammen tas upp.

**Kapitel 3:** Kapitel tre behandlar metodavsnittet där den använda forskningsansatsen och forskningsinriktningen som vi använt oss av framställs. Vi berättar även hur vi valt att gå tillväga vid insamlandet av data, vilket huvudsakligen är genom intervjuer. Slutligen så redogör vi för vårt förhållningssätt till begreppet validitet.

**Kapitel 4:** Här framförs debatterna som förts i media. Det var dessa som initialt gjorde att vi fick upp ögonen för ämnet. Det är utifrån debatterna som vi sedan ställt våra intervjufrågor. Sammanställningen görs i slutet av debattkapitlet.

**Kapitel 5:** I detta avsnitt sammanställs och presenteras empirin som ligger som grund för uppsatsen. Intervjuerna som skett med sex olika företag kopplas sedan samman med teorierna och studierna som tagits upp i referensramen.

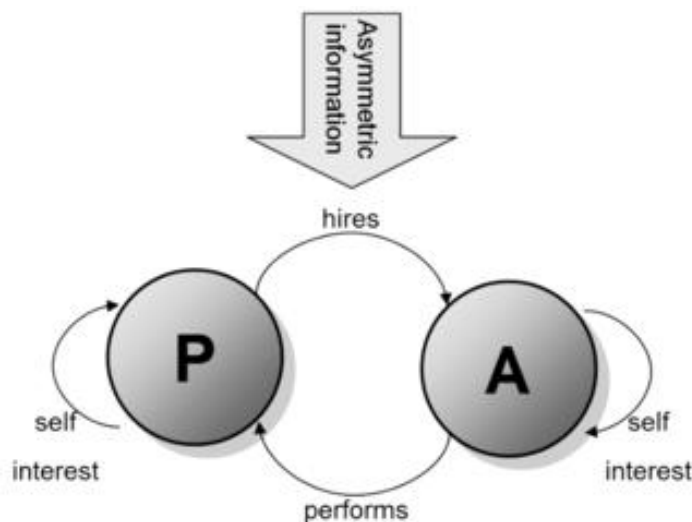
**Kapitel 6:** I detta avslutande kapitel förs slutdiskussionerna kring vad vi i studien kommit fram till. Vi svarar på forskningsfrågan samt beskriver vad uppsatsen teoretiskt bidragit till. Vi ger i slutet förslag till vidare forskning inom ämnet.



## 2. Referensram

I detta kapitel presenteras olika teorier och studier som gjorts inom det valda ämnet. Kopplingar mellan referensramen och resterande kapitel kommer göras för att ge läsaren en uttömmande bild. Reglering som styr ersättningar till anställda kommer även att beskrivas.

### 2.1 Agentteorin



Figur 1: Agency Theory, Wikipedia

Agentteorin behandlar ägarstrukturen i företaget och grundar sig i att asymmetrisk information existerar. Det innebär att agenten och principalen har olika mycket information och använder information för att maximera sin egen välfärd. Teorin beskriver att det finns en huvudman som benämns principal samt en agent på ett företag. Förhållandet bygger på att huvudmannen har anlitat agenten för att utföra tjänster för hans räkning. Vidare antas att båda parterna är nyttomaximerare vilket leder till att agenten inte kommer att agera i huvudmannens intresse.<sup>15</sup> Agell refererar till tidigare forskning som har visat att aktörer endast visar intresse för sina egna inkomster. För att motverka det bör företaget införa incitament.<sup>16</sup> För att undvika att agenten inte handlar i huvudmannens intresse kan olika åtgärder vidtas. Huvudmannen kan införa lämpliga sporrar och övervakning för att uppmuntra agenten att handla efter hans intresse. Det är dock svårt att från huvudmannens sida få agenten att agera i hans intresse utan en kostnad för huvudmannen. De beslut som agenten fattar skiljer sig från de beslut som skulle maximera välfärden för huvudmannen.<sup>17</sup> Det förväntas att den redovisningsmetod som ger högre vinst väljs om ersättningen är kopplad till vinstnivån. Det sker vanligen i form av bonusavtal.<sup>18</sup> Det problem som uppstår i agent- och principalteorin enligt Miller och Whitford är att agenten ska samverka för att producera ett värde för huvudmannen.<sup>19</sup> I de fall företaget inte vidtar åtgärder för att agenten ska agera i företagets intresse kan indirekta kostnader uppstå för företaget. Modellen kan tillämpas i de flesta organisationer och företag. Även förhållandet mellan aktieägare och företagsledning

<sup>15</sup> Jensen, M.C & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, Agency costs and ownership Structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360

<sup>16</sup> Agell, J. (2004). Why are small firms different? Managers view. *Scandinavian journal of economics*, 106. S 473-452

<sup>17</sup> Ibid.

<sup>18</sup> Artsberg, K. (2005). *Redovisningsteori – policy och praxis*. Malmö: Liber ekonomi

<sup>19</sup> Miller, G & Whitford, A.B. (2006). The principal's moral hazard: Constraints on the use of incentives in hierarchy. *Journal of public administration research theory*, 17(2), 213-233

kan appliceras på denna modell. I den relationen uppkommer ofta problemet angående ägande och kontroll.<sup>20</sup>

## 2.2 Kritik mot agentteorin

Enligt agentteorin finns det många olika normativa teorier vilka beskriver hur saker bör vara. Grunden till att olika teorier uppstår på marknaden beror på att det finns olika aktörer som har behov av olika sorters teorier. Vissa aktörer kan ha behov av teorier som ger ökad vinst medan andra vill ha teorier för minskad vinst. Valet beror på vad som efterfrågas samt vad som är mest lönsamt för företaget. Agentteorin i sin tur är anti-normativ då det förmodas att samstämmighet aldrig kan uppstå. Det kommer alltid finnas en efterfrågan på att ta fram teorier för redovisningsreglering och därför alltid ett stort utbud. Kritik till agentteorin har riktats från deskriptiva forskare. Forskarna menar att det är alldeles för enkla antaganden som görs som utgår från den ekonomiska teorin.<sup>21</sup>

Artsberg anser att institutionell är teori den teori som speglar redovisningsutvecklingen bäst. Bland annat fokuserar teorin på att beskriva att anledningen till att göra på ett visst sätt beror på en vana vilket leder till att det då blir det rätta sättet att agera på. Hur vi handlar är begränsat till de värderingar som råder i samhället vid en given tidpunkt.<sup>22</sup> Enligt institutionell teori efterliknar företag varandra på grund av tre olika skäl, tvång, imitation eller beroende av normer och regler. De tre anledningarna benämns av författarna som isomorfismer, vilket innebär att företagen avbildar och väljer att efterliknar varandra. Den första isomorfismen tvång kan vara både formell och informell. Antingen uppkommer tvång från organisationer som företaget är beroende av eller från förväntningar från samhället. Imitation uppkommer när osäkerhet råder vid exempelvis tvetydiga mål. Vid de situationer använder företaget ofta andra gynnsamma organisationer som modell. Normativ press uppstår genom exempelvis det beteende som lärs ut vid universitet. Det sätter i sin tur normativ press på företag att agera därefter.<sup>23</sup>

Enligt Jönsson som tidigare var verksam vid Handelshögskolan i Göteborg är det problematiskt att upprätta teorier för redovisning. Han menar att svaren skall hämtas i praxis.<sup>24</sup> Redovisningsregler påverkas av vad som historiskt sett skett i samhället. Det innebär att om förhållanden förändras i samhället leder det till att redovisningen påverkas.<sup>25</sup> Vidare menar Jönsson att teorier används för att fatta beslut angående vilka redovisningsmetoder som ska tillämpas. Dock kan teorin vilseleda då endast ett fåtal faktorer är inräknade. För att lösa en situation krävs att flera faktorer som kan påverka beslutet är inkluderade. Det måste enligt Jönsson finnas ett samspel mellan de teoretiska resultaten och praxis för att finna den bästa lösningen. Slutsatser kan dras genom att studera praxis och se med vilka resultat teorierna tillämpats.<sup>26</sup>

---

<sup>20</sup> Jensen, M.C & Meckling, W.H. (1976)

<sup>21</sup> Artsberg, K. (2005)

<sup>22</sup> Ibid.

<sup>23</sup> DiMaggio, P. J & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American sociological review*. 48, s147-160

<sup>24</sup> Jönsson, S. (1991). Accounting elites and accounting theory: A reply to Paul Montagna, *Accounting, organization and society*, 16(1). 101-103

<sup>25</sup> Jönsson, S. (1991). Role Making for Accounting while the State is Watching. *Accounting, Organizations and Society*, s 521-546

<sup>26</sup> Jönsson, S. (1991)

### 2.3 Reglering

Hur redovisningspraxis regleras i kapitalistiska samhällen har studerats av Puxty et al. Studien behandlar samhällen som påverkats av marknadskrafterna och influerats av multinationella företag. Syftet med studien var att göra en analys av redovisningsreglering vilket genomfördes genom att studera olika institutionella särdrag som skiljer sig åt mellan länder. Redovisningsregleringen kan enligt författarna inte förstås oberoende av det politiska och ekonomiska sammanhang de har uppkommit i. Metoden för att reglera redovisning kommer få en effekt på hur redovisningspraxis kommer utformas. Puxty et al. ser på redovisningsregleringen som ett fenomen som kritiskt bör bedömas utifrån bland annat marknadskrafter och byråkratisk kontroll.<sup>27</sup>

Det finns tre olika delar i samhället som påverkar regleringen och som illustreras i figuren nedan. De tre delarna är marknaden, staten och föreningar. Dock kan det förekomma konflikter inom de olika delarna. Marknaden har till uppgift att upprätthålla konkurrens på marknaden vilket skapar entreprenörer och konsumenter som erhåller fördelar utav konkurrensen. Dock kan konkurrensen medföra att det uppstår konflikter mellan köpare och säljare. Studien menar även att företagen hade redovisat finansiell information trots en utebliven lagstadgad reglering på området. Hierarkisk kontroll uppstår genom staten och samhället. Reglerna som utformas ska vara allmänt accepterade för att få en verkan i samhället. Statens kontroll ger förutbestämda regler för redovisningsutformningen som bidrar till en skyddad miljö för yttre hot. En förutsägbarhet skapas på så vis men problem kan uppstå när privilegier skapas för dem som utformar lagarna och skyldigheter ges till allmänheten. I samhällen med en dominerande hierarkisk kontroll kommer marknads inverkan att ha en mindre påverkan. Genom föreningar ska nytta dras av den tillhörighet och som de ger. Föreningar kan även genom tillhörigheten legitimera den marknadspraxis som har skapats. Puxty et al. betonar även vikten av tillit och behovet av gemensamma värderingar som föreningar skapar.



Figur 2: Puxty, A.G et al. (1987) s. 277

<sup>27</sup> Puxty, A. G, Willmott, H. C, Cooper, D. J & Lowe, T. (1987). Modes of regulation in advanced capitalism: locating accountancy in four countries. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 12, Nr. 3, s 273-291

Alla ovan nämnda aktörer på marknaden har en del i redovisningsregleringen i praxis. Trots en konkurrens sinsemellan finns det även ett beroende. Ingen av de ovan nämnda aktörerna anses vara dominerande. En analys av samhället kan ej göras utifrån ett enda perspektiv utan alla principerna bör inräknas och är beroende av varandra. Puxty et al. drar slutsatsen att regleringen skulle kunna förtydligas genom en historisk analys hur redovisning har påverkats av förändringar i samhället. Det går inte att ge en enhetlig lösning för hur redovisning skall regleras utan alla tre aktörer påverkar varandra.<sup>28</sup>

### *2.4 Incitamentsprogrammets utformning*

IFRS 2 behandlar aktierelaterade ersättningar till anställda, vilket innebär att betalningen sker genom eget kapitalinstrument och företaget ger ut aktier och optioner till anställda. Standarden behandlar de långsiktiga incitamentsprogram som har till syfte att sammanlänka de anställdas mål med företagets. Det innebär att de anställda kommer att arbeta effektivare om aktiekursen stiger. Det i sin tur leder till att sannolikheten ökar för att aktiekursen verkligen kommer att stiga.<sup>29</sup>

Kortfristiga ersättningar till anställda är den standard som bland annat berör lön och bonus som betalas ut inom en tolv månadersperiod då den anställde utför tjänsten. IAS 19 behandlar olika ersättningar till anställda. Ersättningarna ska kunna kopplas samman med de tjänster som utförts.<sup>30</sup> Kortsiktiga incitamentsprogram inkluderar bonus till anställda och förekommer i många olika former. Att monetära ersättningar för utfört arbete skall locka till högre motivation är allmänt accepterat. Bonus kan exempelvis baseras på antingen ett arbetsteams prestationer eller individuella prestationer. Bonussystem som är utformade med en viss procentsats på totala resultatet eller omsättningen benämns resultatbaserade. Det finns även de bonussystem som utgår ifrån ett givet resultat.<sup>31</sup> När studierna som vidare presenteras i uppsatsen som undersöker sambanden mellan den rörliga ersättningen och resultatet är det årets resultat som forskarna hänvisar till.<sup>32</sup> Många företag väljer att utforma gränser för sina bonussystem. Det innefattar att ett visst resultat måste uppnås för att bonus skall utbetalas, detta benämns undre gräns. Att man väljer att ha en undre gräns beror dels på att företag inte vill betala ut bonus för prestationer de anser vara mediokra. Den övre gränsen innebär att om resultatet överstigs ingår den delen inte i ersättningen.<sup>33</sup>

Ett väl konstruerat bonussystem skall verka för att de anställda ska arbeta för bolagets intresse och uppmuntra till ökade prestationer. Författarna avslutar med att tillägga att bonusen inte bör vara högre än nödvändigt för att öka motivationen.<sup>34</sup> Det har riktats kritik från olika håll mot att verkställande direktörer har för höga löner, det vill säga att de inte är betalda efter vad de presterar. Kritik har även riktats mot att styrelsen inte övervakar den verkställande direktören tillräckligt. Det påstående kritiserar Kaplan i den undersökning som genomfördes 2007. Han menar att yrkesgrupper såsom advokater och sportstjärnor har erhållit löneökningar

---

<sup>28</sup> Puxty et al. (1987)

<sup>29</sup> Marton, J, Falkman, P, Lumsden, M, Petterson, A-K & Rimmel, G. (2008). *IFRS – I teori och praktik*. Bonnier AB

<sup>30</sup> Ibid.

<sup>31</sup> Merchant, K.A & Van der Stede, W.A. (2003). *Management control systems*. Prentice Hall

<sup>32</sup> Investopedia.com

<sup>33</sup> Merchant, K.A & Van der Stede, W.A. (2003)

<sup>34</sup> Ibid.

som överstiger verkställande direktörer men har undgått kritik. Han menar vidare att den verkställande direktörens lön bestäms med hjälp av marknadskrafterna.<sup>35</sup>

Att belöna företagsledare efter företagets resultat har varit vanligt länge. Avtalens utformning har dock utvecklats med tiden. Före år 1950 baserades bonusavtalen till stor del på subjektiva värderingar som sedan ersattes av metoder som var baserade på formler. Bonusavtalen har sedan gradvis utvecklas till mer avancerade modeller.<sup>36</sup> Avtalen är ofta kortsiktiga och anger vilka mål som ska uppnås inom perioden av ett år. Vissa företag väljer att både upprätta bonus efter prestation och resultat. Tidigare forskning har visat att bonusprogrammets utformning har samband med resultatredovisningen. De variabler som används av företagen för att beräkna bonusavtalen skiljer sig åt mellan företag. Healy visar även att dessa avtal ofta ändras över tid i ett och samma företag. Det som dock är gemensamt för de flesta bonusavtalen är att det baseras på ett redovisat resultat samt ett resultatmål.<sup>37</sup>

#### 2.4.1 Resultatbaserade ersättningsprogram

Empirisk forskning av bonuskontrakt har genomförts och visat att företagets resultat påverkar bonusavtalen. Vid kortsiktiga bonusprogram har företagsledaren incitament att välja bokföringsåtgärder som ökar inkomsterna. Healy har i sina undersökningar valt att utgå från tidigare studier för att finna samband mellan ändring i bokföringen och ändring i bonusavtalen. Tidigare studier har påvisat att verkställande direktörer har ett starkt incitament att redovisa i syfte att maximera årets bonus. Healy menar att företag som har en övre gräns på bonusutbetalning har incitament att välja metoder som minskar resultatet när denna gräns är nådd. Förhållandet upphör för företag som ej har en övre gräns för bonusutbetalningarna. Healys studier omfattar undersökningar som sedan använts av efterföljande forskare.<sup>38</sup>

Holthausen, Larcker och Sloan har genom studier funnit liknande resultat som Healy. Även de menar att verkställande direktörer manipulerar resultatet för att maximera den årliga bonusen samt att det finns starka samband mellan företags val av redovisningsmetod och bonusavtal. Sambandet ses som det främsta beviset på att det finns incitament från verkställande direktörer att engagera sig i manipulation av redovisningen. Resultatet av Holthausens et al. studie visar att verkställande direktör har ett intresse av att öka eller minska resultatet beroende på om den övre gränsen för bonuskontraktet är nådd. Incitament finns att manipulera resultatet nedåt när den övre gränsen av bonuskontraktet är nådd. Den övre gränsen av bonuskontraktet innebär den högsta tillåtna bonusen innevarande år. Det görs för att maximera nuvärdet. Manipulation av resultat nedåt sker inte vid den nedre delen av bonuskontraktet. Studien visar även att verkställande direktörer kan manipulera investeringar eller avskrivningar för att öka årets bonus. Investeringar kan kostnadsföras senare och avskrivningar kan ökas respektive minskas för att uppnå önskat resultat. Har den övre gränsen passerats finns exempelvis incitament att öka kostnader för investeringar under denna period. Revisorer kontrollerar i den årliga revisionen hur periodiseringar har utförts varför det kan vara av större intresse att manipulera investeringar eller marknadsföringsutgifter. Dessa poster är svårare att ifrågasätta som revisor enligt Holthausen et al. Dock finns det en risk med att manipulera redovisningen då det kan ge effekt på framtida resultat och aktiekurs.

---

<sup>35</sup> Kaplan, S. (2007). "Empowering shareholders on executive compensation" and H.R 1257 the "Shareholders vote on executive compensation act"

<sup>36</sup> Holthausen, R.H, Larcker, D.F & Sloan, R.G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of accounting and economics*, 19, 29-74

<sup>37</sup> Healy, P.M. (1985)

<sup>38</sup> Ibid.

Verkställande direktörer i företag som visar dåliga resultat tenderar att inte manipulera resultatet nedåt. Anledningen till det är att de då löper större risk att förlora sitt arbete.<sup>39</sup>

Jackson, Lopez och Reitenga har genomfört en undersökning som visar att de finns ett positivt samband mellan företagets redovisade resultat och verkställande direktörs ersättning. Samband upphör dock vid en negativ resultatutveckling. Det bidrar till att verkställande direktörs ersättning inte påverkas vid dåliga tider. Studien visar även att vid avtagande redovisat resultat finns inte ett lika starkt samband mellan verkställande direktörs ersättning och företagets resultat. Enligt författarna kan det delvis ge en förklaring till hur verkställande direktörers ersättningar kan öka vid en dålig resultatutveckling. Det beror på att det finns incitament att välja redovisningsmetoder som gynnar bonusutbetalningarna. Enligt författarna innebär det att det är prestationer som mäts och som är grunden till bonusutbetalningen.<sup>40</sup>

### 2.4.2 Prestationsbaserade ersättningsprogram

Traditionellt sett har företag använt sig av finansiella mått som grund för bonusutbetalningar. Det har numera blivit allt mer populärt att använda sig av icke-finansiella mått, det vill säga prestationer.<sup>41</sup> Det finns även forskning som visar att många företag baserar sina bonusutbetalningar på icke-finansiella mått. Dessa mått omfattar marknadsandelar, effektivitet, produktivitet, produktkvalitet, kundtillfredsställelse och anställdas tillfredsställelse. Ittner, Larcka och Rajal har kommit fram till att i bonussystem som är grundade på icke-finansiella mått ska ersättningen verka för att frambringa handlingar som belönas av företaget. De kom även fram till att det främst var företag som bedrev en innovations- eller kvalitetsinriktad verksamhet som tenderade att lägga större vikt vid icke-finansiella resultat i sina årliga bonuskontrakt. En av anledningarna till att använda icke-finansiella mått är enligt Ittner et al. att den delen inte omfattas av revision. Det bidrar till att grunden för bonusen är lättare att manipulera. Trots denna möjlighet visade studien att metoden inte används i någon större utsträckning av de högt uppsatta verkställande direktörerna.<sup>42</sup>

En studie av Matějka fokuserar på att undersöka förlustbringande företag där verkställande direktörer kan vara tvingade att avgå inom en snar framtid. I sådana företag finns ett behov av framåtblickande vilket författaren visar kan uppmuntras av icke-finansiella prestationsmått. Matějkas resultat visar även att icke-finansiella mått påverkar bonusutbetalningar och att dessa mått kan uppmuntra till långsiktigt arbete. Vid kortare anställningshorisont kan icke-finansiella mått inverka som motivation till att arbeta för företagets långsiktiga resultat. Författaren visar även att företag med förluster är mer benägna att använda icke-finansiella mått som grund för bonus. För att motivera till arbete vid sämre tider läggs tonvikt på icke-finansiella. Dock finns risken att prestationer utvärderas subjektivt.<sup>43</sup>

## 2.5 Kapitelavslut

Agentteorin beskriver att de finns nyttomaximerande individer på företagen. Individerna vill maximera sin egen välfärd på bekostnad av företagets. För att motverka det och få individerna att arbeta mot samma mål kan de införa incitamentsprogram. Det har riktats kritik mot

---

<sup>39</sup> Holthausen et al. (1995)

<sup>40</sup> Jackson, S.B, Lopez, T.J & Reitenga, A.L. (2008). Accounting fundamentals and CEO bonus compensation. *Journal of accounting and public policy*, 27(5), 374-393

<sup>41</sup> Matějka, M. (2009). Employment horizon and the choice of performance measure: Empirical evidence from annual bonus plans of loss-making entities, *Management science*, 55(6)

<sup>42</sup> Ittner, C. D et al. (1997)

<sup>43</sup> Matějka, M. (2009)

antaganden som görs utifrån den ekonomiska teorin då den är för enkel och det är problematiskt att upprätta teorier för redovisning i Sverige.<sup>44</sup> Artsberg menar att den institutionella teorin beskriver redovisningsreglering på ett bättre sätt. Företag försöker efterlikna varandra på grund av tvång, imitation eller till följd av beroendet av normer och regler. Reglering av ersättning till anställda finns i IAS 19 där ersättningen ska kunna kopplas samman med tjänsten som har utförts. Ett väl konstruerat bonussystem skall verka för att de anställda ska arbeta för bolagets intresse och uppmuntra till ökade prestationer.

I tidigare studier har det framkommit att företag ofta väljer redovisningsmetoder som ska öka den årliga bonusutdelningen.<sup>45</sup> Det finns även forskning som visar att företagen baserar bonusutdelningarna på icke-finansiella mått.<sup>46</sup> Ittner et al. har i sin studie kommit fram till att de icke finansiella måtten ska frambringa handlingar som belönas av företaget.<sup>47</sup> Dock finns det ett problem med en ökad subjektivitet.<sup>48</sup> Det finns ett antal teorier som vill förklara bonusprogrammets uppkomst samt redovisningsregleringens utveckling. För att kunna dra några slutsatser krävs även att praxis studeras. Jönsson menar att ett samspel ska finnas mellan teorier och hur de används i praxis.<sup>49</sup> För att få svar på vår fråga krävs således att vi undersöker hur bonusprogrammen tillämpas i praxis.

---

<sup>44</sup> Jönsson, S. (1991)

<sup>45</sup> Healy, P.M. (1985)

<sup>46</sup> Matêjka, M. (2009)

<sup>47</sup> Ittner, C.D et al. (1997)

<sup>48</sup> Matêjka, M. (2009)

<sup>49</sup> Jönsson, S. (1991)

### 3. Metod

*I detta kapitel presenteras metoder som kan användas vid forskning samt de som tillämpats i uppsatsen och hur vi har gått tillväga. Metodkapitlet tydliggör proceduren för att nå fram till syftet med uppsatsen. Läsaren ska genom detta kapitel kunna avgöra riktigheten i resultatet som senare presenteras.*

---

#### 3.1 Förförståelse

Nationalencyklopedin beskriver förförståelse som ”varje tolkning förutsätter en föregående, föregripande förståelse”.<sup>50</sup> Objektivitet är viktigt i forskningsprocessen. Ibland kan det vara svårt att göra en tolkning utan några personliga inslag, en så kallad objektiv tolkning. Utbildning, arbetsbakgrund och familjeförhållande är några faktorer som kan reflekteras i tolkningen.<sup>51</sup> Under utbildningens gång har vi kommit i kontakt med rörliga ersättningar vid olika tillfällen, bland annat i samband med IAS 19. Även om vi teoretiskt sett vet hur redovisningen bör gå till så vill vi undersöka verkligheten. Ämnet har varit mycket omdebatterat i media och det är ytterligare en anledning till varför vi vill fokusera på just bonusutbetalningarna. Att den ekonomiska utbildningen kommer ligga som grund vid tolkning och analys av det insamlade materialet ser vi inte som något negativt. Vi anser snarare att vi har bättre förutsättningar att utgå ifrån då vi genom utbildningen skaffat oss viss förförståelse.

#### 3.2 Forskningsansats

Det finns tre sätt att förklara hur teori och empiri kan relateras till varandra, nämligen deduktion, induktion och abduktion.<sup>52</sup> Det deduktiva synsättet går från teori till empiri. Forskarna skaffar först förkunskaper och försöker sedan samla in empiri som stämmer överens med deras förväntningar. Motsatsen är det induktiva synsättet där forskarna utgår från empiri för att komma fram till en teori. Målet med den ansatsen är att ingenting ska avgränsa vilken information som samlas in.<sup>53</sup> Abduktion är således en kombination av de två, forskarna skapar en preliminär teori utifrån enskilt fall varpå den provas på nya fall. Den ursprungliga teorin utvecklas sedan för att bli mer generell.<sup>54</sup>

#### *Motivering till den abduktiva forskningsansatsen*

Bonusprogrammen har varit ett starkt omdiskuterat ämne, framförallt är det de rörliga lönerna som varit i fokus. Det har gjorts många kvantitativa studier på hur bonussystemen är utformade och det är utifrån dem vi byggde vår uppsats och vår frågeställning. Det kan liknas vid det induktiva tillvägagångssättet. Nästa steg blev att fördjupa oss inom det litterära området och ta del av befintliga teorier. Det är bland annat de teorier som intervjuerna bygger på. Studien går från teori till empiri vilket liknar den deduktiva metoden. Empirin som samlats in kommer från intervjuer med väl utvalda företag samt med en revisor. Det är den informationen som använts för att parallellt med tidigare studier komma fram till slutsatsen, tillvägagångssättet utgör därför en abduktiv ansats.

---

<sup>50</sup> Nationalencyklopedin

<sup>51</sup> Johannessen, Asbjørn, Tufte Per Arne & Johansson Geije (2003). Introduktion till samhällsvetenskaplig metod. Malmö: Liber

<sup>52</sup> Patel, R & Davidsson, B. (2003), Forskningsmetodikens grunder - Att planera, genomföra och rapportera en undersökning. Lund: Studentlitteratur

<sup>53</sup> Jacobsen, D. (2007). Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen. Lund: Studentlitteratur

<sup>54</sup> Bryman, A & Bell, E. (2005). Företagsekonomiska forskningsmetoder. Malmö: Liber ekonomi



### 3.3 *Kvalitativ och kvantitativ ansats*

Kvalitativt och kvantitativt är två olika typer av forskning. I den kvantitativa forskningen görs mätningarna i samband med statistiska bearbetningssystem, analysmodeller och insamling av data. Den kvantitativa ansatsen berör främst studier som kan svara på frågor som var, hur och vilka skillnaderna är.<sup>55</sup>

Den kvalitativt inriktade forskningen fokuserar på intervjuer och tolkande analyser vid insamlingen av datamaterial. Ansatsen är vanligast då syftet med forskningen exempelvis är att förstå och tolka en människas upplevelser, eller om forskaren vill undersöka vissa underliggande mönster eller orsaker. Kvalitativ forskning används även i syfte att generera en djupare förståelse för ämnet som undersöks, det är därför svårare att generalisera.<sup>56</sup>

#### *Motivering till den kvalitativa forskningsinriktningen*

Vi har valt att utgå från en kvalitativ metod. Angreppssättet har valts då vi vill beskriva en given situation. Vi önskar få en djupare förståelse för bonusutbetalningarnas ökning under finanskrisen. Vi är samtidigt medvetna om att den kvalitativa metoden inte ger en fullständig förklaring till problemet och att generaliseringar inte kan göras utifrån resultatet. Vi kan endast ge en förklaring till en del av verkligheten. Genom att göra en kvalitativ undersökning uppnår vi däremot en närhet till vårt valda problem som inte går att uppnå genom en kvantitativ undersökning. Vi valde att samla empiri genom intervjuer med lämpliga personer från olika branscher för att få, enligt den kvalitativa inriktningen, en djupare förståelse för frågan.

Det har riktats viss kritik mot den metod då undersökningen tenderar att bli för subjektiv. Forskarens egen uppfattning om informationens väsentlighet får stor betydelse samtidigt som relationen till undersökningsspersonen blir personlig. Att det endast görs ett fåtal intervjuer, vilka inte anses kunna företräda en hel population, medför att resultatet inte kan generaliseras. Vi kan med utgång i teori och kritik konstatera att metoden har sina svagheter. Vi bedömer däremot att den kvalitativa ansatsen har varit mest enhetlig med uppsatsens syfte. Även om resultatet inte kommer kunna generaliseras på grund av antalet intervjuer menar vi ändå att det ger en god beskrivning av verkligheten. Oavsett vilken inriktning forskaren väljer kommer undersökningen mer eller mindre präglas av underliggande faktorer, de kan dock begränsas genom forskarens medvetenhet.

#### 3.3.1 *Urval*

Då vi inte kan undersöka allt måste vi göra ett urval. Urvalet av enheter kommer ha stor betydelse för forskningens tillförlitlighet och trovärdighet, därför är det viktigt att urvalet görs på rätt grunder och att informationen blir pålitlig.<sup>57</sup> Då det inte går att få fram ett representativt urval med så få enheter har vi valt att begränsa våra intervjuer till sju. Vi tror att vi fått upprepade svar om vi skulle undersökt fler. Valet av företag baseras på de som ökat den rörliga ersättningen under 2009, dessa fick vi fram genom att granska ett antal företags årsredovisningar för år 2008 och 2009. Årsredovisningarna kommer från svenska börsnoterade bolag eftersom det främst är de som uppmärksammas i Sverige. Vi har i början av uppsatsen belyst de mediala diskussionerna och för att på bästa sätt kunna återkoppla till de företagen har vi främst fokuserat på dem. Debatten som tas upp i nästkommande kapitel återger medias syn på de utbetalda ersättningarna och för att kunna fullfölja syftet med

---

<sup>55</sup> Patel, R & Davidsson, B. (2003)

<sup>56</sup> Ibid.

<sup>57</sup> Jacobsen, D. (2007)

uppsatsen är det av stor relevans att komma i kontakt med företagen som varit måltavlor för medias angrepp. Eftersom de rörliga ersättningar är individuella har vi inte valt att specificera oss till någon viss bransch utan istället försökt sprida oss branscher emellan. Vi tog kontakt med företagen genom e-post och telefonsamtal och bokade in telefonintervjuer med de flesta samt överenskommelse om e-post kontakt med ett av dem.

I det initiala e-postmeddelandet gjordes en förfrågan om den verkställande direktören eller om en person som var väl insatt i företagets ersättningsprogram. Företaget valde ut en representativ person som kunde ställa upp för intervju. Samtliga intervjupersoner har varit insatta i såväl debatten som företagets program och vi anser att de kommit med relevant information. Utöver de omdebatterade företagen valde vi även att ta kontakt med Maria Terrvik som arbetar med incitamentsprogram på PricewaterhouseCoopers. Intervjun som genomfördes med Terrvik var den första och genom den fick vi ett objektiva synsätt med i resultatet. Det var även den intervjun som vi tillsammans med debatten grundade de kommande intervjufrågorna på.

### *3.3.2 Individuell intervju*

Vid den typen av datainsamling hämtas informationen genom att intervjuaren ställer frågor till eller för en dialog med intervjupersonen. Frågorna kan vara öppna eller slutna, i de öppna frågorna har respondenten möjlighet att svara fritt på frågorna medan de slutna frågorna ger svarsalternativ som respondenten får välja mellan.<sup>58</sup> Majoriteten av de kvalitativa intervjuerna är i regel av den öppna karaktären och präglas inte av någon direkt standardisering. Det ger intervjupersonen möjlighet att besvara frågorna med egna ord och med en annan öppenhet.<sup>59</sup> Den individuella intervjun lämpar sig bäst när det är relativt få enheter som ska undersökas, när vi är intresserade av vad den enskilda individen har att säga samt hur individen tolkar och lägger mening i fenomenet.<sup>60</sup>

Vi har använt oss av öppna frågor under intervjuerna för att få ut så mycket som möjligt ur intervjupersonen. Under intervjuens gång har det ställts följdfrågor för att få en ytterligare förståelse för det givna svaret. Frågorna som ställts utifrån debatten har varit neutrala för att inte styra intervjupersonens svar. Intervjumallarna för de olika företagen finns med som bilagor i slutet av uppsatsen.

Intervjuerna i uppsatsen har varit semistrukturerade vilket innebär att vi har använt oss av en intervjuguide (se bilaga) som tar upp de punkter som ska behandlas under intervjuens gång. Frågorna behöver inte ställas i någon speciell ordning och det är fritt fram att ställa kompletterande frågor.<sup>61</sup>

Intervjuguiden har utformats specifikt för företaget som intervjuas även om den grundas på samma debatt och bakgrund. Guiden fanns till som stöd under intervjun och härigenom underlättades arbetet med att se till att alla områden berördes. Under intervjun ställdes kompletterande frågor för att förtydliga svaren. Ett intervjuunderlag skickades ut till intervjupersonerna med en veckas framförhållning eftersom att det efterfrågades. Vi tyckte även själva att svaren skulle bli mer givande om de fick tid att förbereda sig på de kommande områdena. Vi gjorde bedömningen att det inte skulle leda till någon nackdel för uppsatsen.

---

<sup>58</sup> Bryman, A & Bell, E. (2005)

<sup>59</sup> Patel, R & Davidsson, B. (2003)

<sup>60</sup> Jacobsen, D. (2007)

<sup>61</sup> Bryman, A & Bell, E. (2005)

Våra intervjuer har skett genom telefonsamtal på grund av de geografiska skillnaderna och en fråga om relevans. En intervju har skett genom e-post då intervjupersonen föredrog det. Svaren via e-post blev begränsade och möjligheten till kompletteringsfrågor limiterad. Dock har vi ställt följdfrågor i efterhand och försökt formulera frågorna så tydligt som möjligt.

Enligt Patel och Davidson innebär intervjuareffekt att forskaren under intervjun beter sig på ett sätt som påverkar intervjupersonen, medvetet eller omedvetet och har verkan på svaren som lämnas. Svaren avviker alltså från det sanna värdet och kan inte anses som lika tillförlitliga. Intervjuerna som genomförts via telefon, som varit neutrala och som var relativt öppna anser inte vi ha påverkats av någon intervjuareffekt.<sup>62</sup> Inte heller har vi försökt leda den intervjuade in på något spår utan låtit den svara öppet. Dock har oklarheter som uppstått ifrågasatts, inte för att påverka utan för att klargöra och undvika missförstånd. Svar som vi inte anser varit tillräckligt utförliga har vi ifrågasatt för att få ett bättre djup.

### 3.3.3 Analysmetod

Enligt Eisenhardt är analysen av empirin den viktigaste och den svåraste delen. Det är här den insamlade empirin kopplas samman med de utvalda teorierna för att kunna förstå och öka insikten i det upptagna problemet. Det underlättar om forskaren tar fram en modell som visar på likheter och skillnader mellan de undersökta fallen. I den fasen måste forskaren granska insamlad data på olika sätt för att inte dra förhastade slutsatser.<sup>63</sup> Även Strauss och Corbin talar om att uppföra en modell som innehåller kategorier för att ytterligare förtydliga och klargöra verkligheten. Kategorierna ska enligt författarna göra det möjligt för forskarna att gruppera empirin och därigenom nå ut till sina läsare på ett bättre sätt.<sup>64</sup> Intervjuerna som pågått under uppsatsens fortlöpande har transkriberats och sammanställts med varandra. Vi har inte lagt någon värdering i tolkningarna utan bara utgått från de svar vi fått från intervjupersonerna. Genom det tillvägagångssättet blir kopplingarna objektiva och genom att ansluta empirin till de studier som presenterats anser vi uppsatsen vara både vetenskaplig och teoretiskt förankrad. För att underlätta för läsaren förtydligar vi resultatet i en modell som sammanställts utefter den empiriska undersökningen.

### 3.3.4 Primär- och sekundärkälla

Ögonvittnesskildringar, förhandsrapporter och personintervjuer är alla exempel på primärkällor som samlas in av forskaren under arbetets gång. Sekundärkällor är tolkningar av saker som ägt rum. Det är information som tidigare samlats in av forskare, registerdata och vetenskapliga artiklar.<sup>65</sup> Genom att använda sig av sekundärkällor sparas tid och pengar samtidigt som forskaren tar del av material med hög standard.

I vår uppsats har vi använt både primära och sekundära källor. Personintervjuerna utgör de primära källorna. De sekundära källorna vi använt oss av är framförallt litteratur som skrivits inom ämnet samt forskning som vi tagit del av genom studier. Vetenskapliga artiklar och rapporter kommer tillsammans med teorier och debatter som vi samlat in bearbetas och ligga till grund för resultatet och den kommande slutsatsen. Bolagens årsredovisningar är en annan sekundärkälla som vi använt oss av.

---

<sup>62</sup> Patel, R & Davidsson, B. (2003)

<sup>63</sup> Eisenhardt, K. M. (1989). Building theories from case study research. *Academy of management review*, vol. 14: 4, s. 532-550.

<sup>64</sup> Strauss, A & Corbin, J. (1998). *Basics of Qualitative Research: Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory*. Sage Publications

<sup>65</sup> Bell, J. (2006). *Introduktion till forskningsmetodik*. Lund: Studentlitteratur

### 3.3.4 Källkritik

För att kunna göra en bra värdering och besluta om sanningshalten i materialet som samlas in i form av fakta och intervjuer som genomförts, måste forskaren se med ett kritiskt öga på den information som används. Källkritiken är en urvalsmetod där forskaren bedömer det insamlade materialet, behåller det som är acceptabelt och rensar bort det som inte är bra. Syftet med källkritiken är att bestämma om källan är valid, om den mäter det den utger sig för att mäta.<sup>66</sup> Författaren måste förhålla sig kritiskt till källorna.<sup>67</sup> Det är viktigt att ta reda på när och var dokumenten tillkommit samt vilket syfte upphovsmannen hade med dokumentet.<sup>68</sup> I takt med att erfarenheter kring litteratursökning växer kommer forskaren märka att materialbedömningen kommer automatiskt, nästan utan att han behöver reflektera över det.<sup>69</sup>

Huvudsakligen har vi använt oss av vetenskapligt publicerade artiklar som vi funnit i databaser som ABI Inform och Artikelsök. Vi anser att tillförlitligheten i informationen är hög, vi har främst utgått från artiklar publicerade på 2000-talet eftersom vi vill ha så aktuell information som möjligt. Vi har även använt artiklar från tidigare decennier. Källorna och teorierna från de tidigare artiklarna tillämpas än idag och vi menar att även dessa är tillförlitliga. Majoriteten av artiklarna är på internationell nivå på grund av att någon vidare forskning inom detta område inte bedrivits i Sverige. Företagen vi undersöker verkar på en internationell marknad och därför blir det mer intressant att titta på dessa källor. Utöver detta har vi granskat valda företags årsrapporter för att få en inblick i deras verksamhet och rörliga ersättningar. Vi är medvetna om att företagen kan vinkla upplysningar och så vidare till sin egen fördel. Främst har vi tittat på de rörliga ersättningarna, det totala resultatet för året samt beskrivningen av utbetalning av rörlig ersättning. Dock får de anses vara tillförlitliga då de granskats och godkänts av auktoriserad revisor.

### 3.4 Relevans och tillförlitlighet

Validitet eller giltighet och relevans handlar om att vi faktiskt mäter det vi tror oss mäta medan reliabilitet eller tillförlitlighet och trovärdighet handlar om att undersökningen måste gå att lita på.<sup>70</sup> Reliabiliteten är ett mått på i vilken utsträckning ett tillvägagångssätt eller ett instrument ger samma resultat vid olika tidpunkter under liknade omständigheter. I den kvalitativa undersökningen är reliabiliteten inte relevant eftersom en exakt mätning under samma förutsättning skulle ge samma utfall.<sup>71</sup> Däremot så är validiteten betydelsefull och samtidigt mer komplex. Validiteten går inte att mäta, vi måste istället använda vårt omdöme och argumentera för våra åsikter. Råder det hög grad av överensstämmelse mellan olika resultat för undersökning av samma teori är kriterievaliditeten hög.<sup>72</sup>

#### 3.4.1 Validitet

Har vi en god validitet innebär det således att vi undersökt det vi avsett att undersöka. Validitet omfattar samtliga delar inom den kvalitativa forskningsprocessen. Den är inte, som de kvantitativa studierna, enbart relaterad till insamlingen av data. I fråga om insamling av data sammankopplas validiteten till forskarens förmåga att samla underlag i syfte att utföra en

---

<sup>66</sup> Eriksson, L.T & Wiedersheim-Paul, F. (2006). Att utreda, forska och rapportera. Malmö: Liber

<sup>67</sup> Reinecker L., & Jörgensen, P.S. (2004). Att skriva en bra uppsats. Malmö: Liber

<sup>68</sup> Patel, R & Davidsson, B. (2003)

<sup>69</sup> Bell, J. (2006)

<sup>70</sup> Jacobsen, D. (2007)

<sup>71</sup> Bell, J. (2006)

<sup>72</sup> Halvorsen, K. (1992). *Samhällsvetenskaplig metod*. Lund: Studentlitteratur

trovärdig tolkning av den studerades verklighet. Den kan dessutom kopplas till hur väl forskaren lyckas tolka det som är mångtydigt och motsägelsefullt.<sup>73</sup>

För att uppnå högre validitet har vi förhållit oss kritiska till den information som vi fått genom intervjuerna. Vi är medvetna om att vi inte kan uppnå en objektiv sanning och inte kan dra några generella slutsatser. Dock kan vi genom våra djupgående intervjuer skapa oss en förståelse och fördjupa oss inom vårt valda ämne. Vi vill med vår uppsats betona interns subjektivitet vilket innebär att om flera personer kan enas om anledningen till ökade bonusutbetalningar leder det till en gemensam sanning.<sup>74</sup> Vi vill påstå att uppsatsen når en hög validitet när liknande svar återkommer. I samband med det kommer ytterligare intervjuer inte ge något mer utfall och syftet är således uppnått. Vi fann att intervjusvaren efter ett visst antal utfall påminde om varandra, därefter genomfördes inga fler intervjuer.

### 3.4.2 Metodkritik

Vårt resultat baseras på sex företagsintervjuer samt en inledande intervju med en före detta revisor på PricewaterhouseCoopers. Ett av företagen har vi endast haft e-postkontakt med och vi upplevde att de svaren inte blev så uttömmande som vi hoppats. I övrigt så har de andra företagsintervjuerna skett via telefon vilket vi anser varit effektivt. Det vi går miste om i det tillvägagångssättet är möjligheten till eftertanke under intervjun. I ett personligt möte finns mer utrymme för att på ett djupare sätt tänka igenom de eventuella följdfrågorna. Vi har trots det ansett oss få de svaren vi önskade.

Vi har upplevt att begreppen i media i många fall missbrukas. Reportrarna använder ordet bonus i de flesta sammanhang och det kan ge den ovana läsaren en felaktig bild. Många av företagen vi kommit i kontakt med vill inte benämna den kortsiktiga rörliga ersättningen för bonus utan talar om en rörlig ersättning. I nästkommande kapitel kommer vi återspegla debatten som förts i media och vill då att läsaren ska reflektera över begreppen som används.

En ytterligare sak som vi vill påpeka är att företagen själva valde ut kontaktpersoner. Vi hade föredragit att tala med den verkställande direktören på samtliga bolag men det var ingen av dem som gav oss den möjligheten. Vi anser att resultatet blivit annorlunda om vi fått intervjuer med de verkställande direktörerna då det är de som stått i rampljuset och de som skulle haft ett gediget intresse av att försvara sig. Under de genomförda intervjuerna så upplevde vi att många av företagen hamnade i försvarsställning när det kom till frågan om utbetalningar till verkställande direktör under 2009. Det menar vi grundas väldigt mycket på debatten som varit och att de inte vill uttala sig om något som kan komma dem till skada.

Efter att intervjuerna sammanställts och uppsatsen började leda mot sitt slut skickades den ut till intervjupersonerna. Vi bad dem läsa igenom och kommentera texten om det var något som vi missat eller tolkat fel. Några av företagen hörde av sig och påpekade tolkningsfel. Ett av företagen som figurerat i media och som vi genomfört en telefonintervju med meddelade att han/hon inte längre var intresserad av att delta i studien. Vi erbjöd anonymitet men personen i fråga var fast besluten och vi blev tvungna att utesluta företaget från empirin. Problemet i uppsatsen har således varit lite svårundersökt då företagen varit väldigt noggranna med att inte tala om för mycket, eller valt att inte tala alls. Överlag anser vi trots det att vi fått de svar som vi önskat utifrån förutsättningarna som getts.

---

<sup>73</sup> Patel, R & Davidsson, B. (2003)

<sup>74</sup> Jacobsen, D. (2007)

### *3.5 Metodavslut*

Med utgångspunkt från ovanstående metod, urval och kritik som i sin tur grundas på det insamlade teoretiska underlaget avser vi framhäva debatten som förts. Det på grund av att belysa problemen som redan tagits upp och komma fram till de brister som de hitintills gjorda studierna har haft. Genom debatten ämnar vi komma med frågor som inte redan tagits upp och ytterligare ge ett bidrag i form av en mer nyanserad bild. För att kunna genomföra undersökningen är det av största vikt att se på problemet utifrån ett nytt perspektiv. Därför kommer intervjufrågorna utgå från den upptagna debatten för att sedan ta det till en ny nivå. Svaren som intervjupersonerna ger kommer analyseras med utgångspunkt i teorin och debatten, varpå vi i slutet av uppsatsen diskuterar resultaten som framkommit samt svarar på forskningsfrågan.

## 4. Debatt

*I följande kapitel kommer diskussioner och debatter som förts i olika tidsskrifter att presenteras. Debattkapitlet kommer ligga som grund för empirin och intervjufrågorna kommer således ställas med utgångspunkt från debatten.*

---

### 4.1 Bakgrund till debatten

Många debattörer i media ser det som ett starkt vårtecken när bonusdebatten börjar ta fart. I år har finanskrisen och den vikande konjunkturen medfört en ökad upprördhet. Prestationsbaserade löner är ett vanligt belöningsätt bland företagen trots att det finns ett starkt ifrågasättande av rörliga löner från omgivningen.

En av lärdomarna som kan dras utifrån 2009 års finanskris är att företagen och samhället bör förenkla för staten att reda upp en kris. En idé är att tvinga de finansiella institutionerna att visa regleraren en plan för en eventuell kontrollerad nedläggning av verksamheten. En annan väg som diskuterats är att införa bonusbegränsningar för att på så sätt minska incitamenten för spekulation. Om själva implementeringen råder det dock oenigheter och det är inte självklart att ett system med långsiktiga bonusprogram verkligen har någon effekt på risktagandet. Lehman Brothers var den investmentbank som hade det mest långsiktiga ersättningsprogrammet och de anställda förlorade stora belopp då aktierna blev värdelösa. Med detta i åtanke kan Sverige tyckas ha väldigt goda skäl att delta i skapandet av nya regelverk för bland annat de finansiella marknaderna. Regelverkens utformning kommer ha stor betydelse för Sveriges framtida ekonomiska utveckling. Det blir en balansgång mellan att agera effektivt medan handlingsviljan fortfarande är hög och att ta tid på sig att besluta korrekta beslut. Det finansiella systemet är väldigt komplext och oftast så är dåliga regler sämre än inga regler alls. Skribenterna till artikeln skriver att det finns skäl att inte skynda mer än nödvändigt för att vara säkra på att ha hittat en bättre regeluppsättning än den som tidigare ledde fel.<sup>75</sup>

I november 2009 skulle synpunkter på de nya kodreglerna om ersättning till ledande befattningshavare lämnas. Remissen innebar utvidgade regleringar i den svenska koden för svenska börsbolag. Remissen utgår från EU:s rekommendation avseende ersättningar till ledande befattningshavare i börsnoterade bolag. Hans Dalborg som är ordförande i Kollegiet för svensk bolagsstyrning föredrar principen att "följa eller förklara" framför en detaljerad lagstiftning. I korthet så innebär förslaget till de nya reglerna att rörliga ersättningar ska vara kopplade till förutbestämda och mätbara prestationskriterier och syfta till att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. Bolaget ska dessutom tillförsäkra sig möjlighet att återkräva ersättningar som utbetalats på uppenbart felaktiga grunder. Slutligen ska ersättningsutskottet utvärdera program för rörliga ersättningar till bolagsledningen och genomförandet av bolagsstämmans beslut om riktlinjer för sådana ersättningar. I februari 2010 trädde reglerna i laga kraft.<sup>76</sup>

### 4.2 Företag som figurerat i debatten

I samband med att årsredovisningarna offentliggjordes i början av 2010 skrev Svenska Dagbladet Näringsliv att Ericssondirektören, Carl-Henric Svanbergs kontantbonus på 6,2 miljoner kronor var för hög. Bonusutbetalningen skedde under samma år som företaget var tvungna att varsla över 1000 personer. Till detta har bland annat facket varit kritiskt och

---

<sup>75</sup> Fahlin et al. (2009)

<sup>76</sup> Nya kodregler om ersättningar till ledande befattningshavare. (2009). *Kollegiet för svensk bolagsstyrning*

menar att ledningens budskap i sammanhanget blev att ledningen tjänar på att rationalisera bort så många jobb som möjligt. Även aktiespararna blev upprörda och Günther Mårder, som är verkställande direktör på Aktiespararna, hoppades på att hitta ett bättre system för de långsiktiga ersättningarna som tydligt var kopplat till prestationer.<sup>77</sup>

Många börsnoterade företag har figurerat i debatten i media för att försvara sina ersättningssystem. I en artikel från Veckans Affärer står det att Ericsson inte enbart använder sig av fasta löner eftersom de tenderar att bli för kostsamma. Carl Sjöström säger i samma artikel att om de endast haft fasta löner skulle de fått betala för höga löner i dåliga tider. Ericssons ersättningssystem innebär att utöver grundlönen så kan de anställda tjäna mellan fyra och fyrtio procent i en rörlig del. Den nivån beror på position och ansvar. Carl-Henric Svanberg som är Ericssons förra verkställande direktör hade en förväntad rörlig del på fyrtio procent av grundlönen. Slutligen så säger Sjöström att de inte vill kalla utdelningen för bonus, han menar att de agerar utifrån försiktighetsprincipen och att ersättningarna justeras rättvis. Skulle det finnas någon tvekan så ska justeringen göras nedåt, det ska inte finnas någon möjlighet att företaget betalar ut pengar i onödan.<sup>78</sup>

Skanska har även figurerat i bonusdebatten. Media har uppvisat kritik mot Skanskas chefsvillkor, vilka beskrivs som mycket fördelaktiga. Förra verkställande direktören på Skanska erhöll en ersättning på 8,6 miljoner, vilket kan jämföras med nuvarande direktörs fasta lön på 9 miljoner.<sup>79</sup> Nuvarande direktören fick även ett bonuslyft jämfört med 2008 då bonusen var noll. Under 2009 intjänades en bonus på 4,5 miljoner.<sup>80</sup> AstraZeneca gjorde för sju år sedan om bonussystemet för att tydligare kunna göra kopplingar till individuella prestationer. Det genererade i tio procent högre bonuskostnader för koncernen. Under 2009 pågick en bonusdebatt som AstraZeneca uttalade att man inte påverkats av. Dock skulle det individbaserade systemet ses över för att kunna anpassas tydligare till de prestationer som utförts. Det innebär att vinst per aktie inte kommer att ha lika stor betydelse i bonusutbetalningen länge.<sup>81</sup>

Sandvik är ännu ett av företagen som drabbades av finanskrisen. När resultatet summerades 2009 hade mångmiljardvinsten vänt till en jätteförlust. Trots det negativa resultatet kunde deras verkställande direktör, Lars Pettersson, få ut en bonus på 1,6 miljoner kronor. Det är en höjning med en miljon sedan 2008. Företagets intäkter sjönk med 30 procent samtidigt som de fick säga upp över 5 000 anställda. Den rörliga lönen ska baseras på såväl individuella mål som företagsresultat. De specifika målen vill informationsdirektören inte gå in på men säger att de ser olika ut från år till år.<sup>82</sup> Samma mönster kan utläsas från NCC:s årsredovisning. Även det bolaget gjorde ett sämre resultat än 2008 då verkställande direktören inte fick ut någon bonus alls. Under 2009 fick dock Olle Ehrlén 3,1 miljoner kronor i rörlig ersättning, den högsta möjliga bonusen.<sup>83</sup>

### 4.3 Åsikter kring rörliga ersättningar

Demoskop har i en undersökning kring allmänhetens syn på bonussystemen kommit fram till att det faktiskt finns ett folkligt stöd för att bevara systemen om det avspeglar direktörernas

<sup>77</sup> Kritik mot Ericssons chefsvillkor. (2010) *Dagens Industri*

<sup>78</sup> Carlbom, T. (2009). För dyrt att skrota bonus. *Veckans affärer*

<sup>79</sup> Miljonregn över Skanskas förra VD. *Dagens industri*

<sup>80</sup> Hedelius, P. (2010). *Krisen sänkte VD-ersättningen*

<sup>81</sup> Bederoff, J. (2009). AstraZeneca: "Prestation ska löna sig". *Veckans affärer*

<sup>82</sup> Elevmo, P.(2010). Trefaldiga sin bonus – trots jätteförlust. *Dagens Industri*

<sup>83</sup> Maxbonus till NCC-VD (2010) *Dagens Industri*



insatser. De höga ersättningsbeloppen måste vara tydligt kopplade till prestationen, endast då kan de bli accepterade. Demoskops verkställande direktör Anders Lindholm och konsulten Per Nilsson menar med utgångspunkt från undersökningen att företagen inte kan vänta ut stormen kring bonusarna. Styrelser och politiker behöver inte oro sig för förekomsten av bonusutbetalningar, de bör dock fokusera på att förtydliga ersättningsformerna och frambringa transparens i lönesättningsmetoderna och direktörens betydelse för företaget.<sup>84</sup>

Waldenström diskuterar bonussystemen i Sverige i en artikel från Göteborgsposten. Han menar att den tilltro från nationalekonomer som länge funnits till bonussystemen har i finanskrisen börjat avta. Dock menar Waldenström att det i teorin finns en tanke om att bonussystemen ska verka för att föra den verkställande direktörens och ägarnas intresse samman och leda till ökad ansträngning.<sup>85</sup> Synen på direktörlönen måste dock i dagens samhälle revideras. Waldenström menar att när verkställande direktörers löner baseras på olika kvantitativa variabler finns det en stor risk att andra icke mätbara egenskaper förbises. Störst vikt läggs på att öka företagets aktiepris. Kortsiktiga metoder för att öka värdet föredras framför långsiktiga metoder. I vissa fall kan det leda till manipulation av bokföringen. Slutligen menar Waldenström att belöning i form av bonus kan bidra till att fokus riktas mot belöningen och inte till arbetet som ska utföras.<sup>86</sup>

I en debatt i Dagens Nyheter framkommer att fler styrelser borde redovisa varför de ej kan styra sin verkställande direktör utan bonussystem. Belöningen i att arbeta som verkställande direktör anser de vara att det är ett intressant arbete med hög status. Den monetära ersättningen bör baseras på en allsidig bedömning. Skribenterna anser att de flesta styrelser tror att det inte går att styra verkställande direktör utan att prestationen resulterar i en bonus. Under finanskrisen anser de att styrningen i många företag gått helt fel och risken för att kortsiktiga åtgärder, som gynnar verkställande direktör och missgynnar företaget, ökat. Författarna frågar sig om det är bristande förtroende, tillit eller ledarskap som medför att bonus måste inräknas.<sup>87</sup>

Marcus och Jacob Wallenberg skriver i en artikel i Dagens Nyheter att ersättningssystemen i företagen måste formas så att de blir både förklarbara och försvarbara. Det ska vara system som kan fungera i både bättre och sämre tider. I en hård konkurrens är det viktigt att långsiktigt kunna rekrytera och säkra betydande kompetenta personer och för att bli respekterade arbetsgivare måste träffade överenskommelser följas, även då konjunkturen vänder. Duon håller med om kritiken som riktats mot de rörliga ersättningar som ges utan någon motprestation och de som belönar överdrivet risktagande. De tycker däremot att den ersättning som baseras på tydliga, relevanta och begripliga mål är godtagbar. De menar att vi inte ska utse några syndabockar utan att näringslivet istället ska samverka med staten för att på den internationella marknaden skapa bra förutsättningar för Sverige. De tycker precis som Mårder i en tidigare artikel att långsiktiga incitamentsprogram är något som måste lyftas fram.<sup>88</sup>

I en rapport från Institutionen för näringslivsforskning skriver Joakim Bång och Daniel Waldenström vad forskningen säger om rörlig ersättning till de verkställande direktörerna. I artikeln sammanfattas teorier om incitamentsprogram, deras funktion och syfte. De redogör

---

<sup>84</sup> Lindholm, A & Nilsson, P. (2009). Kritiserat bonussystem har klart stöd hos folket. *Dagens Nyheter*

<sup>85</sup> Waldenström, D. (2009). Så kan bonussystemen förbättras, *Göteborgsposten*

<sup>86</sup> Waldenström, D. (2008). Pengar, ingen bra VD-bonus, *Göteborgsposten*

<sup>87</sup> Franzén, P & Norman, T. (2010). Bonusar avslöjar brist på ledarskap och kompens. *Dagens nyheter*

<sup>88</sup> Wallenberg, M & Wallenberg, J. (2009). Skyll inte krisen på giriga direktörer. *Dagens nyheter*

för sin egen syn på hur programmen bör utformas. Bång och Waldenström skriver att det är viljan att knyta den verkställande direktörens intresse närmare ägarnas som företagen i grunden erbjuder rörlig lönesättning. Lärdomen som kan dras utifrån rapporten är att det inte finns några enhetslösningar gällande utformningen av incitamentsprogram. I vissa branscher är det bättre lämpat med en fast lön medan det i andra kan behövas andra påtryckningar för att få ledningen att prestera sitt yttersta. Ska incitamentslöner användas är det viktigt att de baseras på långsiktiga utfall som är svåra att manipulera. Det bör inte heller råda några oklarheter i hur företagen rapporterar sina ersättningssystem till ägarna och aktiemarknaden.<sup>89</sup> Aktiespararnas verkställande direktör Günther Mårder uppmuntrade hög fast lön och ett incitamentsprogram med mer långsiktigt agerande hos ledningen. Han anser även att beloppsbegränsningar och tak i den individuella utdelningen måste ingå i bonussystemens struktur, dels på grund av att marginalnyttan av pengarna avtar och dels för att alldeles för stora ersättningar kan skapa kommunikationsproblem och sämre relationer till andra viktiga grupper. Mårder menar att en fortsatt forskning och diskussion i frågan är viktig och betydelsefull med bakgrund i de senaste årens snabba utveckling och förändringar i de verkställande direktörernas rörliga ersättning.<sup>90</sup>

Bonus- och ersättningsfrågor till ledande befattningshavare har varit prioriterade frågor även under vårens bolagsstämmor. Debattören förespråkar att det skall finnas tydliga nivåer för bonusarna samt att de bör utvärderas närmare. Att införa fasta löner anses inte vara en möjlig lösning. Verkställande direktör är, liksom övriga på företaget, anställd och bör ha samma villkor för lön. Att införa fasta löner till ledande befattningshavare kan även få effekten att lönerna hamnar på betydligt högre nivåer. En kombination av fasta och rörliga löner skall fungera för att belöna när företaget går bra och ge mindre utdelning när det går mindre bra. Dock skall ersättningen sättas i relation till relevanta mål som på ett bra sätt kan avspeglade de under året gjorda insatserna.<sup>91</sup>

Nu förs diskussionerna vidare och Svenska Dagbladet skrev i april 2010 att gratisaktierna blir ett klipp för cheferna. Bonusarna har än så länge handlat om kontanta bonusar men nu tas även de aktiebaserade bonusprogrammen upp. De har under senaste åren blivit riktigt lukrativa. Som exempel tas Ericssons verkställande direktör Hans Vestberg som får köpa aktier för tio procent av lönen och tio procent av bonusen och sedan få nio gratis aktier för varje aktie han köper. Vid full utdelning skulle det ge aktier värda 16 miljoner kronor och överstiga den maximala kontanta bonusen till det dubbla. För full utdelning krävs att bolaget ökar vinsten per aktie med 15 procent mellan 2010 och 2012. Günther Mårder som uttalat sig i artikeln säger att även om aktieprogrammen är bättre än de kontanta kortsiktiga programmen så måste prestationskraven vara högre. Antalet gratisaktier måste enligt Mårder vara rimliga till sitt omfång och i fallet Ericsson är prestationskravet för lågt. Han säger avslutningsvis att nio gratisaktier för varje sparad aktie är absurt.<sup>92</sup>

#### **4.4 Debattavslut**

I detta kapitel har vi fått ta del av den debatt som har förts i media. Det har framförts både positiva och negativa aspekter från bonusdebatten. De företag som har figurerat mest frekvent är de stora börsnoterade företagen vars verkställande direktörer kunnat få en ökad bonus under 2009 års finanskris samtidigt som resultatet i många fall sjunkit. Företagen som tagit

---

<sup>89</sup> Bång, J & Waldenström, D. (2009). Rörlig ersättning till VD – vad säger forskningen?

<sup>90</sup> Ibid.

<sup>91</sup> Spängs, T. (2010). Aktiespararna kräver bonustopp på vårens stämmor. *Dagens nyheter*

<sup>92</sup> Cervenka, A. (2010). Gratisaktier klipp för chefer. *Svenska Dagbladet*

störst plats i media är bland annat AstraZeneca, Ericsson, och NCC. Uttalanden från företagen angående debatten har varit knapphändiga och informationen från debatten blir därför av ensidig karaktär. I följande kapitel vill vi därför ge företagen en möjlighet att öppna upp för en debatt och ge deras syn på hur media har porträtterat företagen och dess verkställande direktörer. För att kunna återkoppla till vårt debattavsnitt kommer bland annat de företagen som nämnts ovan att vara föremål för vår empiri. Frågorna som intervjun behandlar grundas på de åsikter och på den kritik som diskuterats i media. Nedan följer frågeställningarna som uppkommit i samband med fördjupningen i de mediala källorna.

Författare	Innehåll	Fråga till intervju
Mårder, G	Kritik mot Ericssons chefsvillkor	<i>Hur är ert ersättningsprogram uppbyggt för verkställande direktör?</i>
Bederoff, J	AstraZeneca: "Prestation skall löna sig"	<i>Hur har ert bonusprogram förändrats de senaste åren?</i>
Franzén, P & Norrman, T	Bonusar avslöjar brist på ledarskap och kompetens	<i>Vad är fördelen med ett prestationsbaserat/resultatbaserat ersättningssystem?</i>
Lindholm, A & Nilsson, P	Kritiserat bonussystem har klart stöd hos folket	<i>Hur har ni påverkats av den debatt som har ägt rum i media angående bonusar?</i>
Wallenberg, M & J	Skyll inte krisen på giriga direktörer	<i>Hur tror ni att de rörliga ersättningssystemen kommer att utvecklas med tanke på att de blivit så kritiserade?</i>
Bång, J & Waldenström, D	Rörlig ersättning till VD - vad säger forskningen?	<i>Debattartiklar har pekat på att en lösning är hög fast lön och incitamentsprogram som är mer långsiktiga, vad säger ni om en sådan lösning på bonusdebatten?</i>
Spängs, T	Aktiespararna kräver bonusstopp på vårens stämmor	<i>Hur tror du att konsekvenserna av ett bonusstopp skulle bli?</i>

Figur 3: Från debatt till intervjufrågor

## 5. Resultat

Följande kapitel inleds med en introduktion samt en sammanställd tabell över företagens resultat och rörliga ersättningar under 2008 och 2009. Därefter följer en utförlig presentation av den empiriska undersökningen som samlats in genom företagsintervjuer. Kopplingar till de teorier som tidigare delar av uppsatsen belyst kommer göras.

På NCC har vi haft kontakt med styrelsens ordförande, Tomas Billing, som även arbetar som verkställande direktör på Nordstjernan. I styrelsens arbete ingår enligt Billing att fungera som ett bollplank till verkställande direktör. På Ericsson talade vi med Carl Sjöström som är ansvarig för ersättningen och stödjer ersättningskommittén. Han tar fram direktiv och instruktioner för ersättningar och förmåner. Henrik Östberg som företräder Boliden är ansvarig för företagets personalfrågor som bland annat rör ersättningsystemen. Han är även involverad i Bolidens personal och hållbarhetsfrågor. På SCA kom vi i kontakt med Anders Svenberg som är ansvarig för ersättningar och belöningar på SCA globalt. I arbetet ingår att ansvara för anställningsvillkor samt utformning av avtal för högre chefer. Anders Svenberg är även verksam i utformningen av löner, avgångsvederlag samt incitamentsprogram. Filip Sjögren ansvarar för löne- och belöningsprocessen på AstraZeneca och arbetar med utveckling och förändring av dessa. Han är även personalchef för verksamheten i Sverige. På Sandvik kom vi i kontakt med Anders Wallin som är informationsdirektör och arbetar med extern och intern information samt public relations. Vi har även varit i kontakt med Maria Terrvik på PricewaterhouseCoopers. Hon arbetar med incitamentsprogram och aktierelaterade program i både noterade och onoterade bolag. Nedan ges en kort sammanställning av företagens resultat och kortsiktiga rörliga ersättning.

Företag	Årets res. 2009	Årets res. 2008	Rörlig ersättning 2009	Rörlig ersättning 2008	Ökning
AstraZeneca	54 505 400	44 289 250	19 528	14 442	35 %
Ericsson	4 127 000	11 667 000	6 227	630	888 %
SCA	4 830 000	5 598 000	5 950	0	
NCC	1 262 000	1 820 000	3 090	0	
Boliden	2 501 000	935 000	2 132	0	
Sandvik	-2 596 000	7 836 000	1 625	575	183 %
Summor i TSEK					

Figur 4: Resultat och rörlig ersättning från årsredovisning 2008 och 2009

### 5.1 Incitamentsprogrammets utformning

Att belöna företagsledare efter resultat har varit vanligt under en lång period. Utformningen på avtalen har däremot utvecklats från enkla modeller till mer avancerade.<sup>93</sup> Avtalen är ofta kortsiktiga och anger vilka mål som ska uppnås inom perioden av ett år. Vissa företag väljer att både upprätta ersättningsprogram efter prestation och resultatmål. Tidigare forskning har visat att bonusprogrammets utformning har samband med resultatredovisningen.<sup>94</sup> Genom att granska företagens årsredovisningar kan vi konstatera att verkställande direktörs lön grundas på en fast lön som sedan kompletteras med olika former av rörliga ersättningar. Enligt

<sup>93</sup> Holthausen, R.H et al. (1995)

<sup>94</sup> Healy, P.M. (1985)

Artsberg har aktörer behov av olika teorier för redovisning. Vissa företag har behov av teorier som ger ökad vinst medan andra vill ha teorier för minskad vinst. Valet beror på vad som efterfrågas på marknaden och vad som är mest lönsamt för företaget.<sup>95</sup> Waldenstam menar att kortsiktiga metoder för att öka värdet på exempelvis aktier ofta föredras framför långsiktiga metoder.<sup>96</sup> Motiveringen till att använda fast och rörlig ersättning är att företagen vill bidra med ett konkurrenskraftigt kompensationspaket till sina anställda för att kunna locka till sig nya medarbetare men även för att behålla nyckelpersoner i företaget. Många av företagen väljer att inte kalla den rörliga delen för bonus trots att det är en årlig kontant utbetalning. Terrvik på PricewaterhouseCoopers menar att företagen inte ger så öppen information om de kontanta bonussystemen jämfört med de aktierelaterade programmen. Det leder i sin tur till att allmänheten inte får den helhetsbild som skulle behövas för att kunna se vilka variabler det är som styr nivåerna på den årliga bonusen.

Healy har i sin studie kommit fram till att de variabler som används skiljer sig åt mellan företag och att avtalen förändras över tiden. Det som enligt författaren är gemensamt för avtalen är att de baseras på redovisat resultat och på ett resultatmål.<sup>97</sup> Vanligast bland de intervjuade företagen är att den rörliga ersättningen består av två delar. En del som baseras på finansiellt mål, som exempelvis i Boliden där 20-50 procent av ersättningen baseras på ett finansiellt koncernmål. Den andra delen grundas på någon form av prestationer som beskrivs på olika sätt av företagen. Ericsson beskriver i årsredovisningen att den delen inkluderar mål för medarbetarmotivation medan Sandvik vill återspegla individens prestationer. De flesta företag är kortfattade i sina beskrivningar av systemen i årsredovisningarna som exempelvis NCC som endast anger att den rörliga ersättningen är ”baserad på utfallet av uppsatta mål, varav den absoluta huvuddelen avser ekonomiska mål”. De ekonomiska målen är enligt Billing på NCC konfidentiella men baseras bland annat på resultat, kassaflöde eller avkastning. Mått som kundnöjdhet och medarbetarbetyg kan även ingå i beräkningen.

NCC använder samma modell som grund och förändring sker inte i någon större omfattning då ersättningsmodellen ska användas över flera år. Sjöström svarade däremot att Ericssons strategier som driver målen för de rörliga ersättningarna sätts upp över en period om fem år men revideras varje år då målen behöver ses över. Han anser även att det kan skapa svårigheter att planera flera år framöver och betonar istället vikten av att ha både ett kortsiktigt samt ett långsiktigt system. SCA har ett årligt incitamentsprogram som är uppdelat på 80 procent finansiella mål och 20 procent icke finansiella mål. AstraZenecas rörliga ersättningssystem bygger på att individen har presterat utifrån uppsatta mål, annars utgår ingen rörlig ersättning det innevarande året. På Sandvik prioriteras individuella mål som är strategiskt viktiga även på lång sikt. På så vis bidrar det till att inte se saker ur endast ett kortsiktigt perspektiv utan även öka beaktandet av det långsiktiga perspektivet.

För att motivera de rörliga lönerna har bland annat AstraZeneca uttalat i årsredovisningen att ”Alla ska vara medvetna om koncernens mål, hur arbetet påverkar dessa mål och hur man kan tjäna på att leverera mycket goda resultat”. Billing menar att ett fungerande bonussystem ska ge utdelning när det går bra för NCC samt att det skapar en gemensam styrning mot det som är viktigt för företaget. Enligt Miller och Whitford kan det finnas problem med att skapa den

---

<sup>95</sup> Artsberg, K. (2005)

<sup>96</sup> Waldenstam, D. (2008)

<sup>97</sup> Healy, P.M. (1985)

samverkan för att nå ett högre värde för företaget.<sup>98</sup> Om åtgärder inte genomförs kan indirekta kostnader uppstå för företaget.<sup>99</sup>

### *5.2 Resultatbaserad del av bonusavtal*

Tidigare forskning av Healy har visat att företagets resultat påverkar bonusavtalen. Vid kortsiktiga bonusprogram har företagsledaren incitament att välja bokföringsåtgärder som ökar inkomsterna.<sup>100</sup> De företag som har intervjuats har utgått från de kvantitativa variablerna i bonusavtalen som varit viktiga aspekter att arbeta med det innevarande året. NCC använder sig under 2010 endast av kvantitativa mål även om det andra år sett annorlunda ut. Tidigare mål har varit resultat, kassaflöde och avkastning.

Kvantitativa mål är, enligt Svenberg på SCA, lättare att stämna av och ger inte upphov till subjektiva bedömningar. De ska fungera både som morot och piska, annars blir det verkningslösa. Sandvik använder sig av finansiella och individuella mål. De individuella ska baseras på mål som sätts upp av företaget och styrelsen. De mål som sätts upp skall även fungera strategiskt på lång sikt. Under finanskrisen har ett av målen varit att förbättra kapitaleffektiviteten vilket då har skett på bekostnad av lönsamheten. Det kan tydligt utläsas från årsredovisningen att Sandviks resultat minskade från 2008 till 2009. Vilka mått som används varierar ofta och Sjögren på AstraZeneca påpekar dessutom att företagen bör vara vaksamma med vilka finansiella mål som används och hur företagen kan laborera med dem.

Ericsson har en modell som ger verkställande direktör möjlighet att få mellan 40 och 80 procent i rörlig kortsiktig ersättning. För 2009 fick Ericssons verkställande direktör maximal bonusutdelning. För att erhålla maximal utdelning krävs att styrelsens uppsatta mål uppfylls. De mål som Ericsson använder är bland annat ställningstillväxt och kassaflöde. Målen varierar varje år då strategin ses över och nya mål sätts upp. Sjöström betonar att strategierna måste följas även om det inte går att använda sig av samma mål varje år då det sker förändringar i omvärlden som påverkar Ericsson. DiMaggio och Powell menar att företag påverkas av normer och tvång från samhället. Det innebär att de värderingar som råder i samhället även påverkar företagen.<sup>101</sup> Puxty et al. tar i deras studie upp det faktum att samhället påverkas av marknadskrafter samt av multinationella företag. Vidare menar Puxty et al. att hänsyn måste tas till i vilka politiska och ekonomiska sammanhang något sker.<sup>102</sup>

De senaste åren har bonussystemen ändrats till att bli allt mer sofistikerade med tydligare och mer genomtänkta mål. Diskussionen kring varför utdelning sker har lett till en tydligare beskrivning av ersättningen. IFRS har medfört en mer detaljerad redovisning som gör det svårt att dölja bokföringsåtgärder. Dock kan företagen ända målen från år till år. Terrvik menar att många bolag byter från resultatmål till kassaflödesmål när ett sämre resultat förväntas framöver. AstraZenecas system för rörliga ersättningar har ändrats de senaste åren och numera läggs större vikt vid företagets generella resultat. Det har gjorts på grund av att verkställande direktör påverkas i hög grad av företagets totala resultat. Långsiktighet är en viktig aspekt då det tar tid att framställa läkemedel och företaget vill belöna för långsiktigt arbete. För verkställande direktör i AstraZeneca utgår målen för rörlig ersättning på de som är satta för bolaget. Det kan exempelvis handla om försäljningsökning, kostnadsbesparingar eller

---

<sup>98</sup> Miller, G & Whitford, A.B. (2006)

<sup>99</sup> Jensen, M.C & Meckling, W.H. (1976)

<sup>100</sup> Healy, P.M. (1985)

<sup>101</sup> DiMaggio, P.J & Powell, W.W. (1983)

<sup>102</sup> Puxty, A. G et al. (1987)

förändring av aktievärdet. Sjögren påpekar dessutom att företagen bör vara vaksamma med vilka finansiella mål som används och hur företagen kan laborera med dessa. Boliden har konsekvent använt sig av liknande parametrar de senaste åren och ersättningen har baserats på avkastning på eget kapital. Intervallet ligger mellan 20-50 procent av grundlönen och ändras beroende på vilken affärssituation företaget befinner sig i. Den budgeterade avkastningen för eget kapital har även en inverkan på intervallet. Små variationer kan förekomma som beror på vilken position som individen har inom företaget. I SCA baserades de finansiella målen för 2009 på kassaflöde och vinst före skatt. Målen har inte förändrats avsevärt under de senaste åren utan det har snarare skett en förändring i vilken mix av finansiella mål företaget har valt. Varje år justeras målen för att rätt fokus ska upprätthållas. Bonusprogrammets utformning har däremot sett likadant ut de senaste åren. Risken med att enbart använda sig av finansiella parametrar är enligt Östberg på Boliden att individen inte kan påverka målen. Waldenström menar att när kvantitativa variabler används finns en risk för att icke mätbara egenskaper förbises.<sup>103</sup>

### *5.3 Prestationsbaserad del av bonusavtal*

Terrvik på PricewaterhouseCoopers menar att vid bonusprogrammets utformning väljs olika mål som utlöser bonus. Det är en viktig del då allt arbete inte kan utläsas genom kvantitativa variabler. Det finns även andra delar som är viktigare att belöna än finansiella mål. Att använda sig av ett väl utformat system för prestationsbaserade ersättningar anser Billing på NCC vara ett bra sätt att belöna anställda på. Företaget använder sig till viss del av prestationer men poängterar att även det är konfidentiell data och vill därför inte diskutera de specifika målen. SCA baserar 20 procent av ersättningen på icke finansiella mål vilka enligt Svenberg ska vara mätbara. Målen för 2009 handlade bland annat om att ta fram ett gemensamt resultat och prestationssystem. Ericsson använder individuella mål med lokal anpassning där det finns skillnader beroende på vilken nivå som arbetet sker på. Dock utgår Ericsson från grundmålen då de mäter den individuella personens prestation.

De prestationsbaserade måtten som tidigare år funnits i NCC vill talesmannen inte uttala sig om utan säger endast att de existerat. På Boliden skrivs bonusavtalen årsvis och de med högre befattningar har individuella avtal som gäller för innevarande år. De individuella avtalen kan exempelvis innefatta att projekt ska färdigställas. Risken för subjektivitet finns enligt Östberg och kan exempelvis förekomma vid bedömningen av färdigställandet av projekt. På AstraZeneca används även årliga medarbetarundersökningar som ett av de kvalitativa målen. Undersökningen ska ligga på en viss nivå för att utdelning ska ske till verkställande direktör. Bedömningarna grundas på mått som engagemang och synen på ledarskap.

Ericssons talesman kan se många fördelar med att utgå från prestationer vid fastställande av rörliga ersättningar. Han betonar vikten av signalvärdet som prestationsbaserat ersättnings-system ger. Genom att belöna prestationer visar företaget tydligt vad det är som bör prioriteras det året och även vad personalen ska arbeta för. Det bidrar till att prestationen blir av högsta prioritet. Ittner, Larcka och Rajal har kommit fram till att i bonussystem som är grundade på icke-finansiella mått ska ersättningen verka för att frambringa handlingar som belönas av företaget. En av anledningarna till att använda icke-finansiella mått är enligt Ittner et al. att den delen inte omfattas av revision. Det bidrar till att grunden för bonusen är lättare att manipulera.<sup>104</sup> Sjögren på AstraZeneca säger att prestationsbaserade ersättningar ökar motivationen för individen då den kan påverka sin bonus. Företaget kan samtidigt styra

---

<sup>103</sup> Waldenström, D. (2008)

<sup>104</sup> Ittner, C.D et al. (1997)

genom att belöna de som presterar bättre. Waldenström menar att i teorin är det tänkt att bonussystemen ska föra den verkställande direktören och ägarnas intressen samman.<sup>105</sup>

Agentteorin tar upp att lämpliga incitament ska införas för att uppmuntra ett agerande efter företagets intresse.<sup>106</sup> Östberg på Boliden ser en fördel i att individen själv kan se en länk till prestationen. Risken med att enbart använda sig av finansiella parametrar är att individen inte kan påverka målen. Waldenström är kritisk till bonus och menar att belöning i form av bonus kan bidra till att fokus riktas mot belöningen och inte till arbetet som skall utföras.<sup>107</sup> Sjögren på AstraZeneca anger att det inger en högre prestationsnivå om individen själv kan påverka sin ersättning. Det är till fördel, som nämnts tidigare, för företaget som kan styra genom att belöna dem som presterar bra. En annan fördel är, enligt Sjöström på Ericsson, att det är ekonomiskt viktigt och väldigt kostsamt för företaget att inte använda sig av rörliga ersättningar. De rörliga ersättningarna ska kommunicera till individen att det krävs en prestation för att kunna få en ersättning samt att ersättningen inte är garanterad. Individen ska således bli belönad för bra prestationer. Genom incitamentsprogram kan, enligt Svenberg, ett beteende styras i företagets riktning. Fokus riktas då på viktiga områden i företaget. Vilka mål det blir och hur de räknas ut blir således viktiga faktorer. Svenberg menar vidare att målformuleringen skall utarbetas omsorgsfullt av objektiva personer.

I SCA utarbetas målen av ersättningskommittén tillsammans med styrelsen som sätter en målnivå och hänsyn tas till årets budget. Under november månad ska både de finansiella samt de icke finansiella målen för verkställande direktör vara utarbetade och frysas. Därefter utarbetas en affärsplan och en dialog mellan styrelse och verkställande direktör äger rum där årets fokus diskuteras. Sjögren menar även att det är viktigt att vara tydlig i vad företaget gör samt att det ska finnas kontrollmekanismer i styrelsen för att kunna berättiga de rörliga ersättningarna. Enligt Terrvik på PricewaterhouseCoopers måste revisorn acceptera de uppsatta målen då de ligger utanför revisorns kompetens.

### *5.3.1 Problem med prestationsbaserade ersättningssystem*

Matêjka visar i sin studie att företag med befarade förluster är mer benägna att använda sig av icke-finansiella mått som grund för bonusersättningen. Det görs i tider då det kan vara svårt för företagen att motivera till ett resultatbaserat mål. Författaren tar samtidigt upp problemet med bedömningar som riskerar att bli subjektiva.<sup>108</sup> Enligt Ericssons talesman finns många svårigheter med att använda sig av prestationer som grund för ersättningen. Sätter styrelsen fel prestationsmått kan det leda till att företaget antingen betalar ut för lite eller för mycket. Det kan även leda till att medarbetare förloras på grund av dåliga avtal. Östberg på Boliden menar att då graden av subjektivitet ökar, ökar även risken för att göra felbedömningar. Att göra bedömningar utifrån siffror är lättare då det finns konkreta underlag att utgå ifrån. Boliden har därför valt att minimera de mål som anses vara för kvalitativa och svåra att mäta. Svenberg på SCA menar även att orättvisa kan uppkomma då bedömningarna vilar på en persons uttalande. En annan följd av subjektiviteten kan vara att målen inte blev uppfyllda då det inte var mätbara.

Att använda prestationer skapar även problem då företaget gått dåligt men individerna har presterat bra enligt Sjögren på AstraZeneca. Wallin menar att det handlar om att uppfylla mål

---

<sup>105</sup> Waldenström, D. (2008)

<sup>106</sup> Agell, J. (2004)

<sup>107</sup> Waldenström, D. (2008)

<sup>108</sup> Matêjka, M. (2009)



som är uppsatta och inte hur de utförs. I Sandviks ersättningssystem är det inte prestationer som är viktiga utan måluppfyllelsen. Om endast vinstmål skulle prioriteras kan det leda till att fokus endast läggs på dessa och att befattningshavarna inte ser skogen för alla träden. Billing från NCC nämner även att det ibland kan vara ren tur eller konjunkturen som har en inverkan på resultatet och ej prestationen. Då många affärer är långsiktiga kan det vara ett problem att sätta upp kortsiktiga mål, det går däremot att avhjälpa genom att komplettera med långsiktiga mål.

### *5.4 Bonusutbetalning 2009*

Jackson et al. skriver att verkställande direktörers ersättning inte påverkas vid dåliga tider. Studien visar även att det vid ett avtagande resultat inte finns ett lika starkt samband mellan verkställande direktörs ersättning och företagets resultat.<sup>109</sup> Ericssons före detta verkställande direktör Carl-Henric Svanberg fick en rörlig ersättning på 6,2 miljoner 2009. Sjöström menar att den ersättningen är helt enligt reglerna då det förväntade resultatet blev bättre än de räknat med. Företaget påverkades tidigt av finanskrisen och har sedan dess gjort stora besparingar. Det förväntade resultatet för 2009 var högre än väntat och Sjöström menar att under 2008 fick verkställande direktör en mindre ersättning än förväntat vilket var direkt kopplat till finanskrisen. Hade Ericsson tillämpat fasta löner hade utdelningen blivit mycket högre. Terrvik menar även att det är i dåliga tider som företag bör ha rörliga löner istället för att fastställa en kostnad som företaget kanske inte kan bära.

Waldenström säger att kortsiktiga metoder föredras framför långsiktiga metoder i syfte att öka värdet och att det i vissa fall kan det leda till manipulation av bokföringen. Han menar vidare att belöning i form av bonus kan bidra till att fokus riktas mot belöningen och inte till arbetet som skall utföras.<sup>110</sup> Bolidens verkställande direktör fick även en ökad bonus under 2009 vilket grundades i en högre vinst än 2008. Östberg menar att under 2008 var verkställande direktör utan rörlig ersättning trots en vinst. Det ska finnas en tydlig logik i de rörliga ersättningarna för att de ska kunna motiveras.

SCA:s resultat minskade från 2008 till 2009 samtidigt som verkställande direktör fick en ökad bonus. Det förklarar Svanberg med att företaget 2009 gjorde en förbättring på vinst före skatt samt ett ökat kassaflöde. Det var mål som företaget utgick ifrån och det ansågs mycket viktigt att förbättra kassaflödet. Svanberg menar vidare att historiskt sett har SCA inte haft stora bonusutbetalningar men för 2009 var det för verkställande direktör ett bra år. Sandviks verkställande direktör fick även en ökad rörlig ersättning samtidigt som företaget minskade sitt resultat vilket Wallin förklarar genom att den grundas i på förhand uppsatta mål. Det som har utlöst den mediala debatten är att det handlar om mycket pengar men det är ingen som har fokuserat på vad den grundas på. Uppnås inte målen utgår inte full ersättning.

### *5.5 Kritik – Vad säger företagen*

Ericssons ordförande kommenterar bonusdebatten och skriver i årsredovisningen att Ericsson har ett konkurrenskraftigt och konservativt ersättningssystem vars principer är lämpliga och rimliga. Det fenomen beskrivs i den institutionella teorin som talar om att företag är beroende av förväntningar från samhället samt att företag imiterar varandra då det råder osäkerhet. Teorin tar även upp den normativa press som bidrar till att företagen måste agera utefter de

---

<sup>109</sup> Jackson, S.B. et al. (2008)

<sup>110</sup> Waldenström, D. (2008)

förväntningar som finns.<sup>111</sup> Sjöström på Ericsson menar att den kritik som har riktats mot de stora börsföretagen grundar sig i en känslomässig debatt samt i en faktadebatt. Den känslomässiga debatten anser Sjöström vara svår att vinna och bemöta då alla har en personlig referensram för hur mycket individen får tjäna. Wallin på Sandvik menar även att det som skapat en debatt är att allmänheten är kritisk till hur mycket ersättning det handlar om och fokuserar på summan.

Ericsson ämnar rekrytera de bästa medarbetarna och erbjuda en ersättning som är rättvis gentemot aktieägarna och de anställda. Sjöström menar att deras ersättningar är korrekt satta med hänsyn till marknaden och för liknande positioner. Östberg på Boliden pekar på att ett sunt system för rörliga ersättningar ska återspegla företagets resultat. Om företaget går med förlust eller visar ett sämre resultat anser han att några rörliga ersättningar inte bör utgå till högre befattningshavare. Det är enligt Östberg dessa system som återspeglas i den offentliga debatten. SCA:s representant är kritisk mot de bonussystem som kan ge utdelning till verkställande direktör de år då resultatutvecklingen varit sämre. Han menar vidare att det är exempel på att bonussystemen inte fungerar.

Enligt Sjögren på AstraZeneca är det viktigt att påpeka vad det som belönas när speciellt bonusutbetalningar utgår i dåliga tider. Han nämner då en så kallad retentionsbonus som utgår trots dåliga tider för att behålla nyckelpersoner i företaget. Det är viktigt att vara tydlig med vilka system företaget använder för att kunna stå till svars för det senare. Generellt menar Sjögren att ersättning ska vara lägre i sämre tider, dock kan det fortfarande vara höga nivåer på ersättningen. Ett välkonstruerat bonussystem ska enligt Merchant och Van der Stede uppmuntra till ökade prestationer och samtidigt verka för att de anställda ska arbeta för bolagets intresse. Författarna avslutar med att tillägga att bonusen inte bör vara högre än nödvändigt för att öka motivationen.<sup>112</sup>

Boliden är ett företag som befinner sig i en cyklisk bransch där resultatet ofta går upp och ner. Att använda sig av en rörlig ersättning ska ge en bra balans som följer företagets resultat. Sjöström menar att det skulle vara katastrofalt för ett företag att inte använda sig av rörliga ersättningar. En möjlig konsekvens av det scenariot är att de fasta lönerna som inte är konjunkturskänsliga skulle öka vilket medför en högre kostnad på längre sikt. De som kritiserar de rörliga ersättningar anser Wallin inte vara medvetna om den möjliga konsekvensen av ett bortagande av de rörliga ersättningarna. Samhällsdebatten har enligt Östberg medfört att de rörliga ersättningarna har blivit politiskt inkorrekta och hänvisar till de statliga företagen.

Billing på NCC anser att bonussystem som är utformade på ett bra sätt fungerar i företaget och anser att det är fel att bonus ska tas bort. Vidare nämner Billing att allmänheten har svårigheter att förstå att mediokra verkställande direktörer skal ha bra betalt och att de endast kan acceptera de allra bästa direktörernas ersättningar. Det kan vi även utläsa ur Kaplans studie där han drar slutsatsen att det är marknadskrafterna som styr och att det finns andra yrkesgrupper som inte drar åt sig lika mycket uppmärksamhet som verkställande direktörer i börsföretag.<sup>113</sup>

---

<sup>111</sup> Artsberg, K. (2005)

<sup>112</sup> Merchant, K.A & Van der Stede, W.A. (2003)

<sup>113</sup> Kaplan, S. (2007)

### 5.6 Åsikt om debatten

Sjögren på AstraZeneca menar att det är hälsosamt med en debatt i samhället men att den samtidigt kan bli aningen skev. Fokus har idag enbart riktats mot bonus medan Sjögren menar att ersättningssystemets helhet bör uppmärksammas. Dock anser Terrvik att för de som är insatta i ämnet är det en märklig debatt som förs. Vidare menar hon att de som debatterar saknar kunskap om vilka begrepp de använder vilken gör att en snedvriden bild framställs. Debatten målar upp en bild för allmänheten om att verkställande direktörer kan få ut enorma summor i bonus varje år oavsett resultat. Hon menar vidare att bonussystemen inte är öppna. Det talas om olika nivåer men inte om vilka variabler de styr. Den textmässiga beskrivningen är inte så utförlig och därför har inte allmänheten den totala bilden. Ericssons talesman menar, som vi nämnt tidigare, att det finns två sidor av bonusdebatten. Den första handlar om hur incitament är uppbyggda, en så kallad faktadebatt och den andra är en känsloladdad debatt där kritik riktas mot hur mycket verkställande direktörer ska erhålla i bonus. I många fall anser Terrvik att det saknas en förståelse för att den rörliga ersättning i många fall uteblir helt, det är endast de extrema utbetalningar som det debatteras om i media.

Om bonusförbud skulle införas för de svenska företagen skulle det få konsekvenser på den globala marknaden. Svenska företag skulle inte bli lika konkurrenskraftiga då anställningsvillkoren försämrades. Terrvik på PricewaterhouseCoopers menar även att många företag känner påtryckningar från utlandet och vill därför erbjuda anställda en konkurrenskraftig ersättning. Det bidrar till en rädsla för effekten av att sänka ersättningen i sämre tider. Östberg på Boliden anser att debatten endast fokuserar på de högre befattningshavarna och borde egentligen beröra alla anställda. Rörliga ersättningssystem ska inte vara förbehållet endast de med högre befattningar utan borde appliceras på kollektivanställda med. Svenberg på SCA anser att diskussionen om bonussystem bör fokusera på hur målen är utformade och på hur de sätts istället för att fokusera på avtalens utformning. Vidare menar han att det alltid kommer att finnas excesser vid allt för generösa system. Ett tak för hur mycket som kan intjänas är ett måste för att undvika det. Ifall en person blir överkompenserad så att den blir ekonomiskt oberoende tror inte Svenberg ger något incitament att arbeta för bättre resultat nästkommande år.

### 5.7 Framtiden

Puxty et al. menar att redovisningsregleringen har påverkats av förändringar i samhället och att det inte finns någon enhetlig lösning för hur regleringen bör gå till i framtiden utan att hänsyn måste tas till olika faktorer, exempelvis marknadens inflytande.<sup>114</sup> DiMaggio och Powells studie visar anledningen till varför företag agerar på olika sätt. Det kan enligt honom bero på tvång, i form av förväntningar från samhället, imitation som uppkommer vid osäkerhet eller på normativ press som uppkommer från exempelvis akademiker.<sup>115</sup> I framtiden tror Sjögren på AstraZeneca att tak kommer att införas på bonussystemen. Han tror även att företagen vill ha större kontroll över ersättningarna. Intresset kommer framförallt öka hos styrelse och ersättningskommitté. Terrvik på PricewaterhouseCoopers menar att då det inte finns en oändlig mängd variabler att utgå ifrån vid beräkning kommer inte nya beräkningsätt att utvecklas. Däremot tror hon att hur företagen väljer att dela ut bonusen kommer att förändras. Med det menar Terrvik att all intjänad bonus inte kommer delas ut nästkommande år utan delas med en delsumma per år. En långsiktighet från företagets sida kommer att öka för att få personalen att stanna kvar längre.

---

<sup>114</sup> Puxty, A. G et al. (1987)

<sup>115</sup> DiMaggio, P. J & Powell, W. W. (1983)

Billing på NCC ser helst att bonussystemen utvecklas till mer långsiktiga och fleråriga. Långsiktiga system anser Bolidens representant bidra till att individen fortsätter arbeta för bolaget under en längre tid vilket skapar en bundenhet till företaget. Även Svenberg menar att de bör gå mot mer långsiktiga system men i kombination med kortsiktiga rörliga. Sjöström tror att mer långsiktiga system kommer att utvecklas. Han poängterar att det främst är bankbranschen som varit i behov av mer långsiktiga system för att bemöta den kritik som uppstått. Dock kan inte endast långsiktiga system tillämpas utan de fungerar bäst tillsammans med kortsiktiga ersättningar. Det är svårt att sätta mål för flera år framåt då mycket kan förändras i omvärlden som påverkar beslutet. Företagen måste bli bättre på att sätta mål och öka förståelsen för vilka risker det finns med att använda incitament. Problem uppstår då dåliga mått används. Sjögren på AstraZeneca betonar att det inte finns en gyllene väg då branscher fungerar olika och det ska ske ett samspel mellan flera olika verktyg.

Billing på NCC vill inte se att det övergår till mer fasta löner. Att stoppa bonus tror han skulle leda till att avtalen blir dyrare. Svenberg på SCA menar att en konsekvens av ett bonusstopp kan vara att individen tappar fokus då en måttstock för bra och dåliga prestationer inte finns. Finns ingen koppling till individerna kommer ingen fokus att riktas till dem heller. Det skulle även enligt Sjöström på Ericsson innebära att hela lönesystemet skulle tvingas ses över då den fasta kostanden skulle öka markant för företaget. Om företaget går dåligt skulle det få stora konsekvenser. Bonussystemen kommer att finnas kvar då det skapar en stark gemensam drivkraft för ägarna och nyckelpersonerna i företaget enligt Terrvik på PricewaterhouseCoopers. Hon har vidare svårt att se att Sverige skulle gå tillbaka till ett system som har fasta löner där det inte finns möjlighet att påverka ersättningen.

### *5.8 Sammanfattning av resultat*

Healy är en av de forskare som visar att företagets resultat påverkar bonusavtalen.<sup>116</sup> Under 2009 var det många av de intervjuade företagen som valde att lägga fokus på finansiell styrka så som kassaflöde eller ställningstillväxt. Det gjordes enligt några företag på bekostnad av lönsamheten. Bonussystemen är inte så öppna enligt Terrvik på PricewaterhouseCoopers, det talas om olika nivåer men inte om vilka variabler de styr. Beskrivningarna är inte så utförliga och det är på grund av det som allmänheten inte har den totala bilden. Puxty's et al. studie belyser det faktum att samhället i stor utsträckning påverkas av både marknadskrafter och internationella företag.<sup>117</sup> Även Matêjka's studie belyser att företag med befarade förluster tenderar att övergå till icke-finansiella mått som grund för bonusersättning. Det görs främst då det kan vara svårt att motivera anställda med hjälp av ett resultatbaserat mål.<sup>118</sup>

Problemen som uppstår med de prestationsbaserade målen är framförallt risken för subjektiva bedömningar. Det tas upp av alla intervjuade företag samt i studien av Matêjka. Svenberg på SCA säger exempelvis att orättvisa kan uppstå när bedömningarna vilar på endast en persons uttalande.

Kritik som har riktats mot de stora börsföretagen grundar sig enligt Sjöström på Ericsson i en känslomässig debatt samt i en faktadebatt. Östberg på Boliden säger att ett sunt system för ersättningarna ska återspegla företagets resultat. Går företaget med förlust eller visar sämre resultat så bör inga rörliga ersättningar utgå. Wallin på Sandvik säger att de som kritiserar inte är medvetna om vad konsekvensen skulle bli om bonussystemen tas bort. Det är enligt

---

<sup>116</sup> Healy, P.M. (1985)

<sup>117</sup> Puxty, A.G et al. (1987)

<sup>118</sup> Matêjka, M. (2009)

## Resultat

Östberg på Boliden samhällsdebatten som har gjort de rörliga ersättningarna politiskt inkorrekta. Terrvik på PricewaterhouseCoopers instämmer och menar att debattörerna saknar kunskap och ger läsaren en snedvriden bild. Slutligen så anser Svanberg på SCA att diskussionen kring bonusar bör fokusera på utformningen och uppsättningen av målen istället för på utformningen av avtalen. Nedan ges en kort återblick över vad företagen sagt om de prestationsbaserade måtten, debatten i media samt deras tankar kring framtiden.

	Fördel med prestationsbaserade mått	Nackdel med prestationsbaserade mått	Resultatbaserade mått	Åsikter om debatten
Astra Zeneca	Större <b>motivation</b> . Företaget kan styra.	<b>Subjektiva</b> bedömningar. Orättvisa.	Försäljningsökning. Kostnadsbesparingar.	Viktigt att säkra en tydlighet. Vaksam med laborering av mål.
Ericsson	<b>Prestation</b> i fokus. Signalvärde.	Om <b>fel mål</b> sätts. Kan uppmuntra fel beteende.	Ställningstillväxt. Marginaler. <b>Kassaflöde</b> .	Känslomässig vs. Faktadebatt. Personliga åsikter i debatten
SCA	Styra <b>beteende</b> och fokus. Målformulering viktig.	<b>Subjektiva</b> bedömningar. Svåra att mäta.	<b>Kassaflöde</b> . Vinst före skatt.	System som inte fungerar.
NCC	Utdelning när företag går bra. <b>Riktad styrning</b> .	Tur eller konjunktur kan påverka. <b>Målutformning</b> måst vara rätt.	Resultat. <b>Kassaflöde</b> . Avkastning.	Staten har fel. Bonussystem fungerar.
Boliden	<b>Individbaserat</b> .	<b>Subjektivitet</b> . Felbedömningar.	Finansiella mål. Avkastning på eget kapital.	Rörliga ersättningar till alla anställda.
Sandvik	Trycker på en <b>kombination</b> av både resultat- och prestationsbaserade mål.	Inte prestationen som är viktig utan <b>måluppfyllelsen</b> .	Kapitaleffektivitet. <b>Kassaflöde</b> .	"Vanligt" folk är inte insatta.

Figur 5: Resultatsammanfattning

## 6. Slutdiskussion

*I det slutgiltiga kapitlet ämnar vi besvara den forskningsfråga som beskrevs i inledningen och ta upp de funderingar och tankar som uppkommit under utvärderingen. Forskningsfrågan ska besvaras utifrån debatten och det empiriska materialet vi har presenterat. Svaret ger möjlighet för oss att lämna ett teoretiskt bidrag. För att ge läsaren en förståelse tillvägagångssättet ges en reflektion över de val som har gjorts. Studien ger upphov till nya frågor och vi kommer slutligen att presentera förslag till vidare forskning inom området.*

---

### 6.1 Forskningsfråga besvaras

*Hur kunde börsnoterade företag öka bonusutbetalningar till verkställande direktör under 2009 års finanskris?*

Vi kommer här besvara forskningsfrågan utifrån det empiriska materialet vi samlat in. För att underlätta och förtydliga för läsaren har vi valt att dela in resonemangen i olika huvudämnen. Företagens synpunkter framkommer samt de åsikter som har debatterats i media. Slutligen ges ett sammandraget svar på forskningsfrågan.

#### 6.1.1 Bonusprogrammets utformning

Utifrån empirin kan vi utläsa att företagen har delat upp sina ersättningar i en rörlig och en fast del. Vidare detaljer om vad den rörliga delen baseras på delar inte företagen med sig av i sina årsredovisningar. Företagen är försiktiga med kommunikationen om ersättningar då det tenderar att vara ett känsligt ämne. Det menar Terrvik på PricewaterhouseCoopers leder till att allmänheten inte får en helhetsbild av bonusprogrammets utformning. Många av de intervjuade företagen återger inte specifikt vilka mål som de rörliga ersättningarna grundas på. I NCC är det till och med konfidentiell data. Debatten har framställt en kritisk syn mot de tilltagande bonusprogrammen. En av debattörerna menar att ersättningen ska sättas i relation till relevanta mål som på ett bra sätt avspeglar de under året gjorda insatserna.<sup>119</sup> Enligt Wallin på Sandvik har den mediala debatten utlösts av de höga bonusutbetalningarna men ingen har fokuserat på vad bonusen grundas på. Det har uppstått ett informationsgap där företagen är återhållsamma med upplysningar om ersättningsprogrammen och debattörerna saknar den kunskap som behövs för att förmedla en rättvisande bild till allmänheten. Terrvik på PricewaterhouseCoopers menar att saknaden av kunskap från debattörerna leder till en snedvriden bild av bonussystemen. Genom intervjuerna delgav företagen mer information om ersättningarna än vad som framkom i årsredovisningarna. De flesta företagen använder sig av både kvalitativa och kvantitativa mått som grund för bonus.

#### 6.1.2 Kvalitativa och kvantitativa mål

Vår undersökning visar att företagen huvudsakligen använder sig av kvantitativa mål som grund för bonus. Anledningen till det är att kvantitativa mått inte ger upphov till subjektiva bedömningar och är lättare att mäta. Utifrån intervjupersonernas svar kan vi konstatera att många företag under 2009 använde sig av bland annat kassaflödesmål. Terrvik på PricewaterhouseCoopers menar att företag tenderar att byta från resultatmål till kassaflödesmål när de vet att resultatet kommer bli sämre. Sjögren på AstraZeneca påpekar dessutom att företag bör vara vaksamma med vilka finansiella mål som används och hur företag kan laborera med dem.

---

<sup>119</sup> Spängs, T. (2010)

Många av de intervjuade företagen använder sig även av kvalitativa mål som en del av den bonusgrundande ersättningen. Terrvik på PricewaterhouseCoopers menar att det är en viktig del då allt arbete inte kan utläsas genom kvantitativa variabler. Det finns även andra delar som är viktiga att belöna förutom de finansiella målen. Det kan dock i sin tur leda till ett ökat utrymme för subjektiva bedömningar enligt Östberg på Boliden. De intervjuade företagen ställer sig positiva till användandet av kvalitativa mål som grund för bonus. Sjöström på Ericsson menar att signalvärdet är viktigt när det talas om prestationer då det ger en tydlig koppling till vilket mål som ska prioriteras. I debatten har det riktats kritiska åsikter till användandet av kvalitativa egenskaper. Mårder som har figurerat i debatten menar att bonussystemen måste ha en tydlig koppling till prestationen. Bång och Waldenström anser att ersättningar bör grundas på mer långsiktiga utfall för att förhindra att manipulation uppstår.<sup>120</sup> Vidare säger Waldenström att bonus kan leda till att fokus inte riktas mot arbetet som ska utföras utan enbart till själva belöningen.<sup>121</sup>

Att en diskussion är viktig i samhället för att skapa en förståelse har framkommit genom intervjuer med företagen och i debatten. Mårder menar att en fortsatt forskning och diskussion i frågan är viktig och betydelsefull med bakgrund i de senaste årens snabba utveckling och förändringar i de verkställande direktörernas rörliga ersättning.<sup>122</sup> Även Sjögren på AstraZeneca håller med om att debatten är viktig men den ger i nuläget en snedvriden bild av företagets aktuella situation. Från företagets perspektiv kan vi utläsa att det krävs en bonus för att öka motivationen hos medarbetarna och leda dem i rätt riktning. 2009 års bonus grundas på variabler som företagen har förbättrat under året och handlade i de flesta fall om att stärka kassaflödet. Debattörerna fokuserar på årets resultat i den kritik de riktade vilket ger två olika utgångslägen för företagets bonusutdelningar.

### 6.1.3 Slutsats

*Hur kunde börsnoterade företag öka bonusutbetalningar till verkställande direktör under 2009 års finanskris?*

Vår studie har visat att företag kunde öka sin bonus under finanskrisen då de inte har baserat den årliga rörliga ersättningen på årets resultat som i de flesta företagen har minskat under 2009. Bonusen har grundats på olika finansiella variabler som företagen själva har satt upp. Kassaflödet har varit viktigt att fokusera på enligt de flesta intervjuade företagen. Under 2009 förstärktes kassaflödet och således uppfylldes årets finansiella mål och en bonus berättigades. Icke finansiella mål var även en del av den rörliga ersättningen i de flesta av företagen. Många påtalade problem såsom en ökad subjektivitet samt att företaget visat sämre resultat samtidigt som individerna har presterat bra. Trots de negativa aspekterna används de icke finansiella målen. Påtryckningar och konkurrens från de utländska företagen bidrar till att svenska företag vill kunna erbjuda liknande anställningsvillkor enligt Terrvik på PricewaterhouseCoopers. Det är även en bidragande faktor till att rörliga ersättningar måste tillämpas. Bonusutdelningar under finanskrisen har kunnat ske då företagen sätter sina egna mål och ändrar dem årsvis. Målen varierar mellan företagen och är ofta otydliga i årsredovisningen vilket ger upphov till missförstånd. Missförståndet skapar på så vis en skev bild i debatten och ett informationsgap uppstår. Att förtydliga kommunikationen från företagets sida och skapa en öppen debatt med marknaden ska på så vis fylla informationsgapet.

---

<sup>120</sup> Bång, J & Waldenström, D. (2009)

<sup>121</sup> Waldenström, D. (2009)

<sup>122</sup> Bång, J & Waldenström, D. (2009)

## 6.2 Studiens teoretiska bidrag

Nedan redogörs för hur slutsatserna kan förklaras utifrån den insamlade teorin. Problemet som vi ser i föregående kapitel ligger i att samhället inte är införstådda med den reglering som idag finns gällande bonussystem. Med utgångspunkt i agentteorin kan en förståelse ges till varför det uppstått en bonusdebatt. På ett företag finns det nyttomaximerande individer som vill maximera sin egen nytta framför företagets bästa.<sup>123</sup> Ett sätt att motverka det är att införa bonussystem. Bonussystemen ska uppmuntra individerna till att arbeta efter ledningens uppsatta mål och för företagets välfärd. Det finns kritik som har riktats mot agentteorin. Artsberg menar att institutionell teori kan förklara redovisningsutvecklingen på ett bättre vis.<sup>124</sup> Enligt teorin väljer företag att efterlikna varandra på grund av tvång, normer och imitation. Det uppkommer antingen från andra företag eller från samhället. Sjöström på Ericsson påpekar att hänsyn bör tas till vad som sker i världen när de planerar vilka mål de ska utgå ifrån. Vid osäkerhet tenderar företag att imitera varandra vid enligt DiMaggio och Powell.<sup>125</sup> Puxty et al. menar att hänsyn ska tas till vilket ekonomiskt och politiskt sammanhang redovisningsreglering uppstår för att kunna göra en djupare analys av regleringen. Det bör angripas utifrån principerna marknad, stat och förening. Det måste ske ett samspel mellan dem för att lösa problemet. Det räcker inte att staten skapar regler för bonusutdelningar utan det måste ske i samspel med marknad och föreningar och det är här samhällsdebatten kommer till nytta.<sup>126</sup> Jönsson påpekar även att problemet måste lösas i praxis och inte enbart genom att skapa nya teorier.<sup>127</sup>

De teorier som har presenterats i referensramen visar att det finns ett samband mellan företagets resultat och bonusutdelningar. Enligt Holthausen et al. vill företagen maximera resultatet för att öka den årliga bonusen.<sup>128</sup> Vår empiri visar att företagen inte baserar bonus på årets resultat utan variablerna varierar från år till år. Jacksons et al. studie visar att sambandet mellan ledande befattningshavares ersättning och företagets redovisade resultat upphör vid en negativ resultatutveckling.<sup>129</sup> Empirin visar att de flesta företagen har visat ett sämre resultat samt att den rörliga ersättningen inte baseras på årets resultat. Vad som anges som mål beror på vilket fokus företaget har valt. Terrvik på PricewaterhouseCoopers kommenterar som tidigare nämnts att kassaflödesmål används vid sämre resultatutveckling vilket även kan utläsas från empirin. Matêjka menar å andra sidan att det i sämre tider mer frekvent används prestationer som mått och som i sin tur ger upphov till bonusutdelningar.<sup>130</sup>

Företagen i vår studie ställer sig positiva till användandet av icke finansiella prestationsmål som en del av grunden till den rörliga ersättningen. Ericssons talesman betonar vikten av signalvärdet som prestationsbaserat ersättningssystem ger. Ittner et al. har kommit fram till att bonussystem som är grundade på icke-finansiella mått ska ersättningen verka för att frambringa handlingar som belönas av företaget.<sup>131</sup> De betonar samtidigt att prestationen bör mynna ut i ett mätbart mål, exempelvis färdigställande av projekt eller personalhälsa. Ittner et al. tar i sin studie upp att de mjuka målen inte ingår i revisionen och blir då ett byte för manipulation.<sup>132</sup> Även Terrvik på PricewaterhouseCoopers instämmer i att revisorn inte kan

<sup>123</sup> Jensen, M.C & Meckling, W.H. (1976).

<sup>124</sup> Artsberg, K. (2005)

<sup>125</sup> DiMaggio, P.J & Powell, W.W. (1983)

<sup>126</sup> Puxty, A.G et al. (1987)

<sup>127</sup> Jönsson, S. (1991)

<sup>128</sup> Holthausen, R. H. et al. (1995)

<sup>129</sup> Jackson, S. B. et al. (2008)

<sup>130</sup> Matêjka, M. (2009)

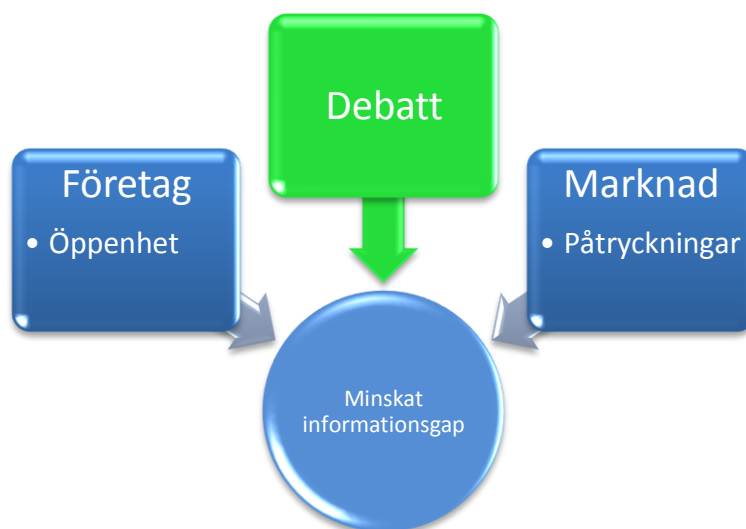
<sup>131</sup> Ittner, C. D. et al. (1997)

<sup>132</sup> Ibid.



granska företagens uppsatta mål, de tvingas acceptera dem då det ligger utanför revisorns kompetens. Att utföra kvantitativa undersökningar för att finna samband mellan resultat och bonus ger därför ingen rättvisande bild av företagens situation. En kvalitativ studie ger en djupare förståelse för vilka variabler den rörliga ersättningen grundas på som inte kan utläsas av årsredovisningen.

Det ligger i företagens intresse att skapa en bättre förståelse för ersättningssystemen samtidigt som risken för subjektivitet tenderar att minska. Debatten i samhället bör främjas av företagen för att marknaden ska få en bättre bild av verkligheten. Som Jönsson menar ligger problemet inte i att skapa nya teorier utan företagen bör istället dra nytta av debatten.<sup>133</sup> Genom att företagen visar mer transparens minskar eventuella missförstånd och staten behöver således inte ingripa med en utvidgad lagstiftning. Är företagen öppna gällande sina mål och variabler minskar risken för manipulation. Vårt teoretiska bidrag är att företagen väljer att basera den årliga bonusen på olika variabler som ändras årsvis. Det kan förklara varför de tidigare studierna inte fann ett samband mellan årets resultat och bonus vid en sämre resultatutveckling. Icke finansiella mått används av företagen men ska grundas på mätbara variabler. Allmänheten och marknaden får en bättre förståelse för bonussystemen genom att företagen presenterar en mer detaljerad information. Som nämnts tidigare så kan den informationen inte hämtas genom en kvantitativ studie utan kräver en djupare forskning. Vi vill med studien visa att problemet med bonusutbetalningarna som uppstått endast kan lösas genom en öppen debatt mellan företagen och marknaden. På så sätt elimineras det informationsgap som uppstått på grund av den mediala uppståndelsen. Sambandet illustreras i figuren nedan.



Figur 6: Samhällslösning

### 6.3 Reflektioner över studiens slutsatser

Vår studie har som syfte att undersöka hur börsföretagen kunde öka sina bonusutdelningar under 2009 års finanskris. Problemet har angripits kvalitativt för att kunna skapa en djupare förståelse och ge ett nytt perspektiv då tidigare studier har genomförts kvantitativt. Vi valde att genomföra sju intervjuer då svaren tenderade att upprepas. I slutskedet av uppsatsen valde ett företag att dra sig ur vilket har inverkat på resultatet då kopplingar till teorier hade kunnat bli ännu tydligare. Vi är medvetna om att studien inte kan leda till några generella slutsatser då de ökade bonusutdelningarna inte involverar alla börsbolag. För att ge en mer överskådlig

<sup>133</sup> Jönsson, S. (1991)

bild hade mindre onoterade bolag även kunnat undersökas. De företag som har intervjuats har figurerat i media på grund av ökade bonusutdelningar och är således inte slumpvis utvalda. Då intervjufrågorna utgick från debatten hade andra företag inte varit relevanta att undersöka. Undersökningen är begränsad till verkställande direktörers rörliga ersättningar varför det då hade varit intressant för studien att komma i kontakt med dem. Den möjligheten har dessvärre inte givits. De som har intervjuats har varit väl insatta i företagets ersättningsystem och kunnat svara utförligt på våra frågor. Vi anser därför inte att utfallet blivit annorlunda om verkställande direktör intervjuats.

### *6.4 Förslag till vidare forskning*

Studien ger ytterligare frågor då debatten om bonusutdelningar fortfarande är levande. Det finns därför en mängd aspekter som inte har något svar. Exempelvis kan det vara intressant att se hur fördelningen av ersättningen till de ledande befattningshavarna har utvecklats. Har det skett en ökning eller är det bara en omfördelning från fast till rörlig lön inom samma ram och har omfördelningen skett av mediala skäl? En jämförelse kan göras av den totala ersättningen innan och efter finanskrisen.

Debatten har återgett en kritisk syn på svenska företags bonusutdelningar varför det kan vara intressant att se problemet ur ett globalt perspektiv. På så vis kan en jämförelse göras med utländska företag för att se hur svenska bonussystem skiljer sig från utländska.

En ytterligare intressant infallsvinkel på bonusdebatten kan vara att undersöka bankbranschen. En ny reglering har utformats för bonussystem och det kan därför vara utav intresse att följa upp konsekvenserna och förändringen av regleringen. Hur ställer sig bankerna till förändringen?

Ett annat angreppssätt kan vara att studera mindre onoterade bolag för att undersöka bonusutdelningen under finanskrisen. Mindre onoterade bolag har enligt Terrvik på PricewaterhouseCoopers utvecklat mer sofistikerade bonussystem de senaste åren. Dessa bolag har det inte debatterats om i media varför det kan vara intressant att studera.

## Källförteckning

---

### *Litteratur*

- Artsberg, K. (2005). *Redovisningsteori – policy och praxis*. Malmö: Liber ekonomi
- Bell, J. (2006). *Introduktion till forskningsmetodik*. Lund: Studentlitteratur
- Bryman, A & Bell, E. (2005). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Malmö: Liber ekonomi
- Eisenhardt, K.M. (1989). *Building theories from case study research*. *Academy of management review*, vol. 14: 4, ss. 532-550.
- Eriksson, L.T & Wiedersheim-Paul, F. (2006) *Att utreda, forska och rapportera*. Malmö: Liber
- FAR Förlag AB. (2009). *Internationell redovisningsstandard i Sverige- IFRS/IAS 2009*
- Halvorsen, K. (1992). *Samhällsvetenskaplig metod*. Lund: Studentlitteratur
- Jacobsen, D. (2007). *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Lund: Studentlitteratur
- Johannessen, A, Tufte, P. A & Johansson, G. (2003). *Introduktion till samhällsvetenskaplig metod*. Malmö: Liber
- Marton, J, Falkman, P, Lumsden, M, Petterson, A-K & Rimmel, G. (2008). *IFRS – I teori och praktik*. Bonnier AB
- Merchant, K.A & Van der Stede, W.A. (2003). *Management control systems*. Prentice Hall.
- Patel, R & Davidsson, B. (2003). *Forskningsmetodikens grunder - Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Lund: Studentlitteratur
- Reinecker, L & Jörgensen, P.S. (2004). *Att skriva en bra uppsats*. Malmö: Liber
- Strauss, A & Corbin, J. (1998). *Basics of Qualitative Research: Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory*. Sage Publications
- Vetenskapliga artiklar*
- Agell, J. (2004). Why are small firms different? Managers view. *Scandinavian journal of economics*, 106. S 473-452
- DiMaggio, P. J & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American sociological review*. 48, 147-160
- Healy, P. M. (1985). The effect on bonus shemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics*, 7, 85-107

- Holthausen, R.H, Larcker, D.F & Sloan, R.G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of accounting and economics*, 19, 29-74
- Ittner, C.D, Larcker, D.F & Rajan, M.V. (1997). The choice of performance measure in annual bonus contracts. *Accounting review*, 72(2)
- Jackson, S.B, Lopez, T.J & Reitenga, A.L. (2008). Accounting fundamentals and CEO bonus compensation. *Journal of accounting and public policy*, 27(5), 374-393
- Jensen, M.C & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, Agency costs and ownership Structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360
- Jönsson, S. (1991). Role Making for Accounting while the State is Watching. *Accounting, Organizations and Society*, s 521-546
- Jönsson, S. (1991). Accounting elites and accounting theory: A reply to Paul Montagna, *Accounting, organization and society*, 16(1). 101-103
- Matêjka, M. (2009). Employment horizon and the choice of performance measure: Empirical evidence from annual bonus plans of loss-making entities, *Management science*, 55(6)
- Miller, G & Whitford, A.B. (2006). The principal's moral hazard: Constraints on the use of incentives in hierarchy. *Journal of public administration research theory*, 17(2), 213-233
- Puxty, A. G, Willmott, H. C, Cooper, D. J & Lowe, T. (1987). Modes of regulation in advanced capitalism: locating accountancy in four countries. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 12, Nr. 3, s 273-291

### *Artiklar*

- Bederoff, J. (2009). *AstraZeneca: "Prestation ska löna sig"*. (2010-03-30)  
<http://www.va.se/nyheter/2009/06/03/bonus-astra/index.xml>
- Bång, J & Waldenström, D.(2009). *Rörlig ersättning till VD – vad säger forskningen?* (2010-04-20)  
[http://www.ifn.se/web/Rorlig\\_ersattning\\_till\\_vd\\_1.aspx](http://www.ifn.se/web/Rorlig_ersattning_till_vd_1.aspx)
- Bång, J & Waldenström, D. (2009). *Kritiserad ersättningsform under luppen*. Balans nr: 10 FAR SRS Komplet
- Carlbom, T. (2009). *För dyrt att skrota bonus* (2010-04-20)  
<http://www.va.se/nyheter/2009/06/10/bonus-ericsson-for-dyrt-ut/>
- Carlsson, B. (2002). *Bonusfrågan tar för mycket tid*. (2010-04-07)  
<http://www.dn.se/ekonomi/bonusfragan-tar-for-mycket-tid-1.75966>
- Cervenka, A. (2010). *Gratisaktier klipp för chefer*. (2010-05-01)  
[http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/gratisaktier-klipp-for-chefer\\_4641273.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/gratisaktier-klipp-for-chefer_4641273.svd)

- Dagens Industri. (2010). *Maxbonus till NCC-VD* (2010-04-20)  
<http://www.di.se>
- Dagens Industri. (2010). *Kritik mot Ericssons chefsvillkor* (2010-04-19)  
<http://di.se/Artiklar/2010/4/13/203905/Kritik-mot-Ericssons-chefsvillkor/>
- Elevmo, P. (2010). *Trefaldiga sin bonus – trots jätteförlust* (2010-04-20)  
<http://www.di.se>
- Ekonomifakta. (2008). *Vad är finanskrisen?* (2010-03-30)  
<http://www.ekonomifakta.se/sv/Artiklar/2008/Oktober/Vad-ar-finanskrisen/>
- Fahlin, H, Strömberg, P & Wiisén P. (2009). *Detta lärde vi oss av Lehmann Brothers konkurs.* (2010-04-28)  
<http://www.dn.se/debatt/detta-larde-vi-oss-av-lehman-brothers-konkurs-1.951534>
- Franzén, P & Norman, T. (2010). *Bonusar avslöjar brist på ledarskap och kompetens* (2010-04-23)  
<http://www.dn.se/debatt/bonusar-avslojar-brist-pa-ledarskap-och-kompetens-1.1073473>
- Hedelius, P. (2010). *Krisen sänkte VD-ersättningen* (2010-03-30)  
<http://www.dn.se/ekonomi/krisen-sankte-vd-ersattningar-1.1064072>
- Kollegiet för svensk bolagsstyrning. *Nya kodregler om ersättningar till ledande befattningshavare* (2010-04-19)  
<http://www.bolagsstyrning.se/nyheter/2009/2009-10-27-nya-kodregler-om-ersattningar-till-ledande-befattningshavare>
- Lindholm, A & Nilsson, P. *Kritiserat bonussystem har klart stöd hos folket.* (2010-04-20)  
<http://www.dn.se>
- Melén, J. (2009). *Så kom krisen till Sverige.* (2010-03-30)  
<http://www.aftonbladet.se/ekonomi/finanskrisen/article4184890.ab>
- Miljonregn över Skanskas förra VD. Dagens industri* (2010-04-20)  
<http://di.se/Artiklar/2010/4/19/204448/Pensionsmiljoner-till-Skanskas-forre-chef/>
- Olsson, A. (2002). *Ny företagskandal skakar USA* (2010-04-07)  
<http://www.dn.se/ekonomi/ny-foretagskandal-skakar-usa-1.92129>
- Pehrson, L. (2006). *Enrondirektörer skyldiga* (2010-04-07)  
<http://www.dn.se/ekonomi/enrondirektorer-skyldiga-1.593141>
- Spängs, T. (2010). *Aktiespararna kräver bonustopp på vårens stämmor* (2010-04-07)  
<http://www.dn.se/ekonomi/aktiespararna-kraver-bonustopp-pa-varens-stammor-1.1062936>
- Wallenberg, M & J. (2009). *Skyll inte krisen på giriga direktörer* (2010-04-21)  
<http://www.dn.se/ledare/skyll-inte-krisen-pa-giriga-direktorer-1.838276>
- Waldenström, D. (2008). *Pengar, ingen bra VD-bonus* (2010-04-06)  
[http://svt.se/svt/jsp/Crosslink.jsp?d=35188&a=1318070&lid=puff\\_1318144&lpos=rubrik](http://svt.se/svt/jsp/Crosslink.jsp?d=35188&a=1318070&lid=puff_1318144&lpos=rubrik)

Waldenström, D. (2009). *Så kan bonussystemet förbättras*. (2010-04-06)  
<http://www.gp.se/nyheter/debatt/1.122753-sa-kan-bonussystemen-forbattras>

Westerberg, R. (2010). *Bonus: Argument efterlyses* (2010-03-30)  
<http://www.dn.se/ledare/signerat/bonus-argument-efterlyses-1.1027870>

### *Övriga publikationer*

Kaplan, S.N. (2007). Testimony of Steven N. Kaplan on “empowering shareholders on executive compensation” and H.R 1257 the “Shareholders vote on executive compensation act” Before the committee on financial services, United states house of representative.

Nationalencyklopedin, sökord: förförståelse (2010-04-07)  
<http://ne.se/lang/f%C3%B6rf%C3%B6rst%C3%A5else>

Investopedia, sökord: Accounting earnings (2010-05-25)

### *Muntliga källor*

AstraZeneca, Filip Sjögren (2010-05-04)

Boliden, Henrik Östberg (2010-05-03)

Ericsson, Carl Sjöström (2010-04-29)

NCC, Tomas Billing *e-post* (2010-04-27)

PricewaterhouseCoopers, Maria Terrvik (2010-04-23)

Sandvik, Anders Wallin (2010-05-06)

SCA, Anders Svenberg (2010-05-03)

### *Företagsinterna källor*

Årsredovisning för:

AstraZeneca (2010), Årsredovisning 2009

AstraZeneca (2009), Årsredovisning 2008

Boliden (2010), Årsredovisning 2009

Boliden (2009), Årsredovisning 2008

Ericsson (2010), Årsredovisning 2009

Ericsson (2009), Årsredovisning 2008

NCC (2010), Årsredovisning 2009

NCC (2009), Årsredovisning 2008

Sandvik (2010), Årsredovisning 2009

Sandvik (2009), Årsredovisning 2008

SCA (2010), Årsredovisning 2009

SCA (2009), Årsredovisning 2008

## **Figurförteckning**

Figur 1: Agency Theory, Wikipedia.....	9
Figur 2: Puxty, A.G et al. (1987) s. 277 .....	11
Figur 3: Från debatt till intervjufrågor.....	27
Figur 4: Resultat och rörlig ersättning från årsredovisning 2008 och 2009 .....	28
Figur 5: Resultatsammanfattning .....	37
Figur 6: Samhällslösning .....	41

## **Bilaga 1: Frågor till Maria Terrvik på PricewaterhouseCoopers**

1. Vill du berätta kortfattat om din bakgrund här på PricewaterhouseCoopers och om dina arbetsuppgifter?
2. Hur tror du att företagen påverkats av den pågående bonusdebatten som förts i media?  
- Vad anser du om debatten?
3. Vilka anledningar finns till att öka den rörliga ersättningen när företaget går med förlust eller minskad vinst?
4. Vad är prestationsbaserad bonus och vad är det verkliga problemet med det?
5. Har du uppfattat att det skett förändringar i bonussystemen de senaste åren?
6. För- och nackdelar med prestationsbaserad ersättning?
7. Som revisor, hur granskas företagens bonussystem? Ifrågasätts prestationsmåten?
8. Tror du att bonussystemen kommer förändras?
9. Finns det regler om hur ersättningssystem byggs upp och ändras?
10. Är det något du vill tillägga?
11. Tycker du att vi bör intervjua någon mer person på PricewaterhouseCoopers?
12. Är det något mer som du tycker vi bör fördjupa oss i, eller fråga företagen om?



## **Bilaga 2: Intervjufrågor**

1. Kan du berätta kortfattat om din position och om dina arbetsuppgifter?
2. Hur är ert ersättningsprogram uppbyggt för verkställande direktör?
3. Hur har ert bonusprogram förändrats de senaste åren?
4. Vad är fördelen med ett prestationsbaserat ersättningssystem?
5. Hur har företaget påverkats av den debatt som har ägt rum i media angående bonusar?
6. Hur tror du att de rörliga ersättningssystemen kommer att utvecklas med åtanke att de blivit så kritiserade?
7. Debattartiklar har pekat på att en lösning är hög fast lön och incitamentsprogram som är mer lågsiktiga, vad säger du om en sådan lösning på bonusdebatten?
8. Hur tror du att konsekvenserna av ett bonusstop skulle bli?
9. Är det något du vill tillägga i diskussionen.

## Bilaga 3: Årsredovisningar

### AstraZeneca

## Rapport över totalresultat för koncernen i sammandrag för året som slutade den 31 december

	Noter	2009 MUSD	2008 MUSD	2007 MUSD
<b>Intäkter</b>	1	32 804	31 601	29 559
Kostnad för sålda varor		-5 775	-6 598	-6 419
<b>Bruttoresultat</b>		27 029	25 003	23 140
Distributionskostnader		-298	-291	-248
Forsknings- och utvecklingskostnader		-4 409	-5 179	-5 162
Marknadsförings- och administrationskostnader	2	-11 332	-10 913	-10 364
Övriga rörelseintäkter och kostnader	2	553	524	728
<b>Rörelseresultat</b>	2	11 543	9 144	8 094
Finansiella intäkter	3	462	854	959
Finansiella kostnader	3	-1 198	-1 317	-1 070
<b>Resultat före skatt</b>		10 807	8 681	7 983
Skatter	4	-3 263	-2 551	-2 356
<b>Periodens resultat</b>		7 544	6 130	5 627
<b>Övrigt totalresultat:</b>				
Omräkningsdifferenser vid konsolidering		388	-1 336	492
Valutakursdifferenser vid upplåning som utgör säkring av nettoinvestering		-68	291	-40
Vinst/förlust(-) på kassafödessakring i samband med emittering av lån		1	1	-21
Vinster/(förluster(-), netto avseende likvida finansiella tillgångar, förda mot eget kapital		2	2	-9
Aktuariell förlust för perioden		-569	-1 232	-113
Inkomstskatt hänförligt till övrigt totalresultat	4	192	368	33
<b>Övrigt totalresultat under perioden, efter skatt</b>		-54	-1 906	342
<b>Totalresultat för perioden</b>		7 490	4 224	5 969
<b>Resultat hänförligt till:</b>				
Moderbolagets aktieägare		7 521	6 101	5 595
Minoritetsintressen		23	29	32
<b>Totalresultat hänförligt till:</b>				
Moderbolagets aktieägare		7 467	4 176	5 934
Minoritetsintressen		23	48	35
Vinst per 0,25 USD aktie, USD	5	\$5,19	\$4,20	\$3,74
Vinst per 0,25 USD aktie (efter utspädning), USD	5	\$5,19	\$4,20	\$3,73
Vägt antal utestående aktier, genomsnitt, miljoner	5	1 448	1 453	1 495
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning, miljoner	5	1 450	1 453	1 498
Föreslagna och utbetalade utdelningar under perioden	21	3 026	2 767	2 658

### BONUSUTFALL FÖR 2008

Anställd styrelseledamot	Korttidsbonus (utbetalad som en kombination av kontanter och aktier, enligt tabellen över ersättningar) <sup>1</sup> GBP000	Andel av lönen %
David Brennan	1 295	133
John Patterson	522	97
Simon Lowth	704	128

<sup>1</sup> Bonus är inte pensionsgrundande för anställda styrelseledamöter.

### Bonusutfall för 2009

Anställd styrelseledamot	Korttidsbonus (delas ut i form av en kombination av kontanter och aktier, som visas i tabellen Styrelsens ersättningar under 2009 på sidan 111) <sup>1</sup> GBP000	% av lönen
David Brennan	1 751	180
John Patterson <sup>2</sup>	187	138
Simon Lowth	825	150

<sup>1</sup> Bonus för anställda styrelseledamöter är inte pensionsgrundande.

<sup>2</sup> John Pattersons bonus för 2009 beaktades av kommittén i januari 2010 och baserades på hans berättigade intäkter för perioden 2009 fram till pensioneringen den 31 mars 2009.

**KOSTNADER FÖR ERSÄTTNINGAR TILL DEN VERKSTÄLLANDE DIREKTÖREN OCH ÖVRIGA MEDLEMMAR I KONCERNLEDNINGEN UNDER 2008**

Totala kostnader, SEK	Verkställande direktören	Övriga medlemmar i koncernledningen	Totalt
Lön	15 886 500	59 759 989	75 646 489
Avsättningar för årlig rörlig ersättning intjänad 2008 att utbetalas 2009	630 000	16 287 601	16 917 601
Avsättningar för långsiktig rörlig ersättning	7 458 319	12 905 987	20 364 306
Övriga förmåner	56 340	2 294 217	2 350 557
Pensionskostnader	8 815 150	33 831 233	42 646 383
Sociala avgifter	9 004 627	35 581 309	44 585 936
<b>Totalt</b>	<b>41 850 936</b>	<b>160 660 336</b>	<b>202 511 272</b>

**FÖRKORTAD RESULTATRÄKNING MED AVSTÄMNING IFRS – ICKE-IFRS MÅTT**

(SEK miljarder)	Icke-IFRS-mått 2009	Icke-IFRS-mått 2008	Procentuell förändring	Omstruktureringsskostnader 2009	Omstruktureringsskostnader 2008	IFRS 2009	IFRS 2008
Nettoomsättning	206,5	208,9	-1%			206,5	208,9
Kostnad sålda varor	-132,1	-132,1	0%	-4,2	-2,5	-136,3	-134,6
<b>Bruttoresultat</b>	<b>74,4</b>	<b>76,8</b>	<b>-3%</b>	<b>-4,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>70,2</b>	<b>74,3</b>
Bruttomarginal %	36,0%	36,8%				34,0%	35,5%
Rörelseomkostnader	-52,9	-56,4	-6%	-7,1	-4,2	-60,0	-60,6
Rörelseomkostnader i % av nettoomsättning	25,6%	27,0%				29,0%	29,0%
Övriga rörelseintäkter och rörelseomkostnader	3,1	3,0	4%			3,1	3,0
Rörelseresultat före andelar i resultat av JV:n och intresseföretag	24,6	23,4	5%	-11,3	-6,7	13,3	16,7
Rörelsemarginal %, före andelar i resultat av JV:n och intresseföretag	11,9%	11,2%				6,5%	8,0%
Andelar i resultat av JV:n och intresseföretag	-6,1	0,4		-1,3	-0,9	-7,4	-0,4
<b>Rörelseresultat</b>	<b>18,5</b>	<b>23,9</b>	<b>-22%</b>	<b>-12,6</b>	<b>-7,6</b>	<b>5,9</b>	<b>16,3</b>
Rörelsemarginal %	9,0%	11,4%				2,9%	7,8%
Finansiella intäkter och kostnader, netto						0,3	1,0
Skatter						-2,1	-5,6
<b>Årets resultat</b>						<b>4,1</b>	<b>11,7</b>
Vinst per aktie (SEK), efter utspädning						1,14	3,52

**KOSTNADER UNDER 2009 FÖR DEN VERKSTÄLLANDE DIREKTÖREN OCH ÖVRIGA MEDLEMMAR I KONCERNLEDNINGEN**

SEK	Verkställande direktören	Övriga medlemmar i koncernledningen	Totalt
Lön	15 981 000	45 672 309	61 653 309
Årlig rörlig ersättning intjänad 2009 och utbetald 2010	6 226 920	15 137 637	21 364 557
Långsiktig rörlig ersättning	1 261 476	1 910 875	3 172 351
Pensioner	18 917 620	28 656 277	47 573 897
Andra förmåner	59 664	2 363 773	2 423 437
<b>Totalt</b>	<b>42 446 680</b>	<b>93 740 871</b>	<b>136 187 551</b>

## Resultaträkning

Koncernen	Not	2009		2008 <sup>a</sup>		2007	
		MSEK	MEUR <sup>b)</sup>	MSEK	MEUR <sup>b)</sup>	MSEK	MEUR <sup>b)</sup>
Nettoomsättning	5	110 857	10 466	110 449	11 532	105 913	11 456
Kostnad för sålda varor	4	-84 744	-8 001	-88 190	-9 208	-84 812	-9 174
<b>Bruttoresultat</b>		<b>26 113</b>	<b>2 465</b>	<b>22 259</b>	<b>2 324</b>	<b>21 101</b>	<b>2 282</b>
Försäljnings- och administrationskostnader mm	4	-16 500	-1 558	-13 730	-1 434	-11 303	-1 221
Jämförelseförändrande poster	4	-1 458	-137	0	0	300	32
Intäkter från andelar i intresseföretag		35	3	25	3	49	5
<b>Rörelseresultat</b>		<b>8 190</b>	<b>773</b>	<b>8 554</b>	<b>893</b>	<b>10 147</b>	<b>1 098</b>
Finansiella intäkter	8	158	15	246	28	193	21
Finansiella kostnader	8	-1 802	-170	-2 563	-268	-2 103	-227
<b>Resultat före skatt</b>		<b>6 546</b>	<b>618</b>	<b>6 237</b>	<b>651</b>	<b>8 237</b>	<b>891</b>
Skatter	9	-1 716	-162	-639	-67	-1 076	-116
<b>Årets resultat</b>		<b>4 830</b>	<b>456</b>	<b>5 598</b>	<b>584</b>	<b>7 161</b>	<b>775</b>
<b>Resultat hänförligt till:</b>							
Moderbolagets aktieägare		4 765	450	5 578	582	7 138	772
Minoritetsintressen		65	6	20	2	23	2
<b>Resultat per aktie</b>							
Resultat per aktie, SEK - moderbolagets aktieägare							
före utspädnings effekter		6:78		7:94		10:17	
efter utspädnings effekter		6:78		7:94		10:16	
Utdelning per aktie, SEK		3:70 <sup>a)</sup>		3:50		4:40	
<b>Periodens resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>		<b>4 765</b>		<b>5 578</b>		<b>7 138</b>	
Medelantal aktier före utspädning, miljoner		702,3		702,2		701,8	
Teckningsoptioner		0,0		0,2		0,4	
<b>Medelantal aktier efter utspädning</b>		<b>702,3</b>		<b>702,4</b>		<b>702,2</b>	

## 2008

## Sammanställning över ersättningar och övriga förmåner under året

SEK	Fast lön	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensionskostnad	Aktierelaterade ersättningar	Övrig ersättning	Summa
Vd Jan Johansson	7 000 000	-	101 352	4 971 692	-	-	12 073 044
Andra ledande befattningshavare (13 personer)	45 338 557	2 475 000	4 592 030	13 771 332	-	-	66 176 919
Fd vd Jan Åström	-	-	-	-	-	6 024 801	6 024 801
<b>Summa</b>	<b>52 338 557</b>	<b>2 475 000</b>	<b>4 693 382</b>	<b>18 743 024</b>	<b>-</b>	<b>6 024 801</b>	<b>84 274 764</b>

## 2009

## Sammanställning över ersättningar och övriga förmåner under året

SEK	Fast lön	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Övrig ersättning	Summa	Pensionskostnad
Vd Jan Johansson	7 000 000	5 950 000	135 540	-	13 085 540	5 468 890
Övriga ledande befattningshavare (13 st)	46 699 184	34 585 994	5 880 839	-	87 166 017	19 904 893
Fd vd Jan Åström	-	-	-	3 761 999	3 761 999	-
<b>Summa</b>	<b>53 699 184</b>	<b>40 535 994</b>	<b>6 016 379</b>	<b>3 761 999</b>	<b>104 013 556</b>	<b>25 373 783</b>

## Kommentarer till tabellen:

- Rörlig ersättning är hänförlig till verksamhetsåret 2009, men utbetalas under 2010.
- Pensionskostnad avser den kostnad som påverkat årets resultat, exklusive särskild löneskatt.
- Övrig ersättning till före detta vd avser uppsägningslön enligt avtal.

## KONCERNENS RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT

MSEK	Not	2009	2008
	1		
Årets resultat		1 262	1 820
Övrigt totalresultat			
Årets omräkningsdifferenser vid omräkning av utländska verksamheter		-64	481
Vinst/förlust på säkring av valutarisk i utlandsverksamhet		118	-521
Skatt hänförlig till säkring av valutarisk i utlandsverksamhet		-31	146
Omräkningsdifferenser överfört till årets resultat		-3	3
Årets förändringar i verkligt värde på finansiella tillgångar som kan säljas			1
Årets förändringar i verkligt värde på kassaflödessäkringar		-34	-57
Förändringar i verkligt värde på kassaflödessäkringar överfört till årets resultat	4	28	
Skatt hänförlig till kassaflödessäkringar		8	7
Årets omvärdering av materiella tillgångar i samband med successiva förvärv		14	
Årets övrigt totalresultat		-1	102
Årets summa totalresultat		1 262	1 922

## Ersättningar och övriga förmåner under 2008

TSEK	Summa lön, ersättningar och förmåner <sup>2)</sup>	varav förmåner	varav rörlig ersättning	Pensionskostnad	Pensionsåtagande
Styrelsens ordförande Tomas Billing	555				
Styrelsens vice ordförande Fredrik Lundberg	444				
Styrelseledamot Ulf Holmlund	362				
Styrelseledamot Antonia Axson Johnson	362				
Styrelseledamot Ulla Litzén <sup>1)</sup>	275				
Styrelseledamot Anders Rydin <sup>1)</sup>	87				
Styrelseledamot Marcus Storch	362				
Verkställande direktören Olle Ehrlén	6 743	66		4 356	15 891
Övriga ledande befattningshavare (6 personer)	11 244	131	516	4 991	11 248
Summa moderbolaget	20 434	197	516	9 347	27 139
Övriga ledande befattningshavare anställda i dotterföretag (6 personer)	20 348	399	2 818	4 400	2 488
Totalt ledande befattningshavare	40 782	596	3 334	13 747	29 627

<sup>1)</sup> Ulla Litzén invaldes och Anders Rydin avgick vid årsstämman den 8 april 2008.

<sup>2)</sup> Styrelsens arvode höjdes efter beslut av årsstämman 2008. Beloppen i tabellen är periodiserade.

## Ersättningar och övriga förmåner under 2009

TSEK	Summa lön, ersättningar och förmåner	varav förmåner	varav rörlig ersättning	Pensionskostnad	Pensionsåtagande
Styrelsens ordförande Tomas Billing	575				
Styrelsens vice ordförande Fredrik Lundberg	460				
Styrelseledamot Ulf Holmlund	375				
Styrelseledamot Antonia Axson Johnson	375				
Styrelseledamot Ulla Litzén	375				
Styrelseledamot Marcus Storch	375				
Verkställande direktören Olle Ehrlén	9 417	65	3 090	7 980	23 053
Övriga ledande befattningshavare (7 personer) <sup>1)</sup>	18 356	166	4 940	4 448	7 771
Summa moderbolaget	30 308	231	8 030	12 428	30 824
Övriga ledande befattningshavare anställda i dotterföretag (5 personer)	21 619	596	5 364	3 809	6 058
Totalt ledande befattningshavare	51 927	827	13 394	16 237	36 882

## Boliden

### KONCERNENS RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET

Belopp i MSEK	Not	2009	2008
<b>Årets resultat</b>		<b>2 501</b>	<b>935</b>
Marknadsvärdering av finansiella instrument		-1 867	4 149
Skatteeffekt på finansiella instrument		490	-1 100
Överföringar till resultaträkningen		-991	438
Skatt på överföringar till resultaträkningen		261	-123
		-2 107	3 364
Årets förändring vid omräkning av utlandsverksamheter		-251	636
Årets kursdifferenser på säkringsinstrument		338	-941
Skatt på årets kursdifferenser på säkringsinstrument		-89	263
		-2	-42
Övriga poster i totalresultatet <sup>1</sup>		-1	36
<b>Summa övrigt totalresultat</b>		<b>-2 110</b>	<b>3 358</b>
<b>Årets totalresultat</b>		<b>391</b>	<b>4 293</b>

#### Fortsättning not 1

##### Ersättningar och övriga förmåner under året

Specifikation avseende ersättning till styrelsens ledamöter och ledande befattningshavare.

SEK	Styrelsearvode/Grundlön		Rörlig ersättning		Övriga förmåner		Pensionsförmån	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<b>Styrelsen</b>								
Anders Ullberg, ordförande	925 000	925 000						
Marie Berglund	325 000	325 000						
Staffan Bohman	325 000	325 000						
Ulla Litzén	475 000	475 000						
Leif Flönbeck	325 000	325 000						
Matti Sundberg	325 000	325 000						
Anders Sundström	400 000	400 000						
Carl Bennet		325 000						
<b>Koncernledningen</b>								
Lennart Evrell, VD	5 817 393	5 734 000	2 132 475 <sup>1</sup>	0	182 017	121 629	1 974 000	1 974 000
Övriga personer i koncernledningen (5 personer 2009)	10 040 693	11 950 100	2 922 537 <sup>1</sup>	0	471 944	806 621	4 921 710	4 186 261

<sup>1</sup>) Beloppen hänförelse till 2009 men utbetalas 2010.



# Sandvik

<b>Bruttoresultat</b>		<b>17 066</b>	<b>31 092</b>
Försäljningskostnader		-10 853	-11 524
Administrationskostnader		-5 188	-5 287
Forsknings- och utvecklingskostnader	4	-2 007	-2 014
Andelar i intresseföretags resultat		-39	46
Övriga rörelseintäkter	5	82	661
Övriga rörelsekostnader	6	-473	-180
<b>Rörelseresultat</b>	<b>1, 3, 7, 8</b>	<b>-1 412</b>	<b>12 794</b>
Finansiella intäkter		438	375
Finansiella kostnader		-2 498	-2 592
<b>Finansnetto</b>	<b>9</b>	<b>-2 060</b>	<b>-2 217</b>
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-3 472</b>	<b>10 577</b>
Skatt	11	876	-2 741
<b>Årets resultat</b>		<b>-2 596</b>	<b>7 836</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>			
Årets omräkningsdifferenser		-645	4 832
Årets förändringar i verkligt värde på kassaflödessäkringar		272	-537
Förändringar i verkligt värde på kassaflödessäkringar överfört till årets resultat		269	-84
Skatt hänförlig till förändringar i verkligt värde på kassaflödessäkringar	11	-142	164
<b>Övrigt totalresultat, netto efter skatt</b>		<b>-246</b>	<b>4 375</b>
<b>Årets totalresultat</b>		<b>-2 842</b>	<b>12 211</b>

## Ersättningar och övriga förmåner under året<sup>1)</sup>

SEK	Lön/ Styrelsearvode	Årlig variabel lön <sup>2)</sup>	Långsiktig variabel lön <sup>3)</sup>	Övriga förmåner <sup>4)</sup>	Pensions- kostnader	Aktierelaterad ersättning <sup>5)</sup>
Styrelsens ordförande Clas Åke Hedström	1 450 000 <sup>6)</sup>	—	—	—	7 741 000 <sup>7)</sup>	—
Verkställande direktören Lars Pettersson	8 805 712 <sup>8)</sup>	575 000	1 688 709	263 420	9 783 000 <sup>9)</sup>	—
Andra ledande befattningshavare <sup>10)</sup>	18 043 579	2 997 643	3 562 363	1 375 333	14 301 000 <sup>9)</sup>	1 594 658
<b>Summa</b>	<b>28 299 291</b>	<b>3 572 643</b>	<b>5 251 072</b>	<b>1 638 753</b>	<b>31 825 000</b>	<b>1 594 658</b>

- 1) Avser kostnadsfört under 2008.
- 2) Belopp hänförligt till 2008 och som bedöms komma att utbetalas 2009. Under 2008 har ÄVL som kostnadsförts 2007 utbetalats med 11 432 125 SEK varav 3 333 000 SEK till verkställande direktören.
- 3) Beloppet avser reserverat belopp för LVL-programmen 2006–2008.
- 4) Avser huvudsakligen bil- och bostadsförmåner.
- 5) Värdet avser under året inlösta personaloptioner. Beloppet har beräknats som skillnaden mellan inlösenpris och verkligt värde för aktien vid lösenstillfället.
- 6) Kostnadsfört under 2008 och kommer att utbetalas 2009. Av beloppet avser 1 350 000 SEK styrelsearvode och 100 000 SEK i arvode för ersättningsutskottet.
- 7) Pension till styrelsens ordförande utgår enligt tidigare anställningsavtal. Pensionskostnaden, och därmed pensionskostnaden, har påverkats av Finansinspektionens nya beräkningsgrunder FFFS 2007:31 med bland annat ökade livslängdsantaganden och sänkta diskonteringsräntor vilket innebär att den ackumulerade pensionskostnaden och därmed årets reservering har ökat till 7 741 000 SEK. De nya beräkningsgrunderna trädde i kraft 1 januari 2008.
- 8) Lars Petterssons fasta lön uppgår till 7 200 000 per 2008-01-01. Till detta kommer semesterillägg och kontantuttag av sparad semester.
- 9) Årets ökning av verkställande direktörens och övriga ledande befattningshavares pensionskostnad beror till relativt stor del (i verkställande direktörens fall cirka 25 %) av Finansinspektionens nya beräkningsgrunder FFFS 2007:31 med bland annat ökade livslängdsantaganden och sänkta diskonteringsräntor. De nya grunderna trädde i kraft 1 januari 2008.
- 10) Avser följande personer under 2008: Peter Larson, Peter Gossas, Anders Thelin, Lars Josefsson och Per Nordberg.

## Ersättningar och övriga förmåner, kostnadsförda under året

SEK	Lön/Styrelse- arvode	Årlig variabel lön <sup>1)</sup>	Övriga förmåner <sup>2)</sup>	Långsiktig variabel lön <sup>3)</sup>	Pensions- kostnader
Styrelsens ordförande Clas Åke Hedström	1 450 000 <sup>4)</sup>	—	—	—	3 551 000 <sup>5)</sup>
Verkställande direktören Lars Pettersson	7 559 934 <sup>6)</sup>	1 625 000	269 258	-1 662 343	4 599 000
Andra ledande befattningshavare <sup>7)</sup>	23 825 957	4 829 632	1 342 111	-3 050 101	14 630 000
<b>Summa</b>	<b>32 835 891</b>	<b>6 454 632</b>	<b>1 611 369</b>	<b>-4 712 444</b>	<b>22 780 000</b>

- 1) Belopp hänförligt till 2009 och som bedöms komma att utbetalas 2010.
- 2) Avser huvudsakligen bil- och bostadsförmåner.
- 3) Beloppen avser upplösta tidigare gjorda reserveringar för LVL-program.
- 4) Kostnadsfört under 2009 och kommer att utbetalas 2010. Av beloppet avser 1 350 000 SEK arvode och 100 000 SEK i arvode för ersättningsutskottet.
- 5) Pension till styrelsens ordförande utgår enligt tidigare anställningsavtal hänförligt till tiden som verkställande direktör, vilken årligen uppräknas enligt ITP-avtalet.
- 6) Lars Petterssons fasta lön uppgår till 7 200 000 per 2009-01-01, (oförändrad nivå jämfört med föregående år).
- 7) Avser följande personer under 2009: Peter Larson, Peter Gossas, Anders Thelin, Lars Josefsson, Per Nordberg till den 31 augusti 2009 och Ola Salmén från den 1 maj 2009.