



# GÖTEBORGS UNIVERSITET

## HANDELSHÖGSKOLAN

### **Tillämpning av Transparens i årsredovisningar**

*- Informationsgivning gällande den rörliga ersättningen till verkställande direktörer i svenska noterade företag*

Kandidatuppsats i Företagsekonomi

Ekonomistyrning

Vårterminen 2018

Handledare: Mikael Cäker

Författare: Josefine Swedbratt 920530

Paulina Rasmusson 940421

## **Sammanfattning**

### **Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Kandidatuppsats, Ekonomistyrning VT 18**

**Författare:** Josefine Swedbratt och Paulina Rasmusson

**Handledare:** Mikael Cäker

#### **Titel: Tillämpning av Transparens i årsredovisningar - Informationsgivning gällande den rörliga ersättningen till verkställande direktörer i svenska noterade företag.**

**Inledning:** Den rörliga ersättningen till verkställande direktörer har tenderat att öka i Sverige de senaste 35 åren. Ämnet har synnerligt blivit omdiskuterat och omstridd, dels hos aktieägare som allmänheten. Full transparens gällande en verkställande direktörs ersättning nyttjas inte för jämnan i finansiella rapporter, vilket förespråkas från tidigare forskning och rekommenderas genom gällande regelverk.

**Syfte:** Uppsatsen ska undersöka huruvida företag är tydliga och transparenta när de kommunicerar ut den rörliga ersättningen till verkställande direktörer i sina årsredovisningar. Vidare är syftet att analysera om informationsgivningen kring rörlig lön i årsredovisningar förbättrats, samt finna orsaker till den eventuella förändringen som föreligger.

**Avgränsningar:** Uppsatsen studerar endast den rörliga ersättningen till verkställande direktörer i svenska noterade företag. I urvalet av företag granskades inte banker och underlaget baseras endast på årsredovisningar från 2017.

**Metod:** En textanalys ligger till grund för den data som samlats in. 33 svenska noterade bolags årsredovisningar har granskats och bedömts utifrån förutbestämda kriterier. Bedömningen har sedan jämförts med resultatet från en liknande studie gjord av Folksam 2013.

**Resultat och slutsatser:** Studiens resultat visar att redovisningen kring den rörliga ersättningen förbättrats. Företagen är mer transparenta i sin informationsgivning vilket ger mottagaren förståelse kring ersättningens motiv och syfte. Dock redovisar 36% av företagen en bristfällig information angående rörlig ersättning. Förändringsprocesser kan ta tid men med en otillräcklig redovisning inom området finns risken att företaget förlorar sitt anseende och legitimitet.

**Förslag till fortsatt forskning:** Uppsatsen bygger på en subjektiv textanalys, där de granskade företagens bedöms utifrån årsredovisningar. Ett förslag till fortsatt forskning är att undersöka företagens syn kring området och därmed få en djupare förståelse kring redovisningen av ersättningens syfte och utformning.

**Nyckelord:** Transparens, rörlig ersättning, redovisningskommunikation, legitimitet, verkställande direktör.

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning</b>	<b>1</b>
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemområde	2
1.3 Problemformulering	3
1.4 Syfte	3
1.5 Avgränsningar	3
1.6 Disposition	4
<b>2. Metod</b>	<b>5</b>
2.1 Metodval	5
2.1.1 Textanalys	5
2.2 Val av text	6
2.3 Val av företag	6
2.4 Litteraturinsamling	7
2.4.1 Val av jämförande studie	7
2.5 Konstruktion av teoretisk referensram	7
2.6 Uppsatsens tillvägagångssätt	8
2.7 Kritisk aspekt	9
<b>3. Teoretisk referensram</b>	<b>10</b>
3.1 Teorier kopplade till uppsatsens två inledande frågor	10
3.1.1 Tidigare forskning av Folksam	10
3.1.2 Svensk kod för bolagsstyrning	10
3.1.3 IFRS/IAS	11
3.1.4 Årsredovisningens betydelse för intressenter	12
3.1.5 Ersättnings utformning	12
3.1.6 Redovisning som kommunikation	13
3.1.7 Öppenhet	13
3.2 Teorier kopplade till uppsatsens avslutande delfråga	14
3.2.1 Strategisk kommunikation	14
3.2.2 Isomorfism	16
3.2.3 Agentteorin	16
3.2.4 Legitimitetsteori	17
<b>4. Kategorisering via kriterier</b>	<b>19</b>
4.1 Folksam	19
4.2 Uppsatsens kategorisering	20

4.2.1 Kriterier för kategorisering .....	21
4.2.2 Tillgänglighet .....	21
4.2.3 Motiv .....	21
4.2.4 Förklaring .....	22
4.2.5 Summering .....	23
<b>5. Empiri.....</b>	<b>24</b>
5.1 Övergripande summering av resultatet.....	24
5.2 Tillgänglighet .....	25
5.3 Motiv .....	25
5.4 Förklaring .....	26
5.5 Jämförelse mellan uppsatsens och Folksams resultat.....	27
<b>6. Analys .....</b>	<b>29</b>
6.1 Tillämpning av transparens i årsredovisningarna.....	29
6.1.1 Högre grad av transparens .....	29
6.1.2 Lägre grad av transparens.....	30
6.2 Orsaker till eventuell förändring .....	31
6.2.1 Legitimitet .....	31
6.2.2 Isomorfism.....	32
6.2.3 Agentteori.....	33
6.2.4 Företagets kommunikation .....	34
<b>7. Slutsats.....</b>	<b>36</b>
7.1 Övergripande slutsatser .....	36
7.2 Uppsatsens bidrag.....	37
7.3 Vidare forskning.....	38
<b>Referenslista.....</b>	<b>39</b>
<b>Bilaga 1 .....</b>	<b>43</b>

# 1. Inledning

---

*I det inledande kapitlet beskrivs bakgrunden för uppsatsens valda ämne samt vilka problem som ligger till grund för uppsatsskrivandet. Vidare presenteras uppsatsens problemformulering och syfte. Kapitlet avslutas med en redogörelse för uppsatsens avgränsningar och vidare disposition.*

---

## 1.1 Bakgrund

Tidigare forskning har visat att det finns en kausalitet mellan intressekonflikter och en rörlig ersättning till verkställande direktörer. En större del av svenska noterade bolag har en företagsstruktur där en tillsatt ledning styr och förvaltar företaget åt ägarna. Kontrollen av företaget innehas därmed i stor utsträckning hos företagsledningen istället för hos ägarna (Söderström et al, 2003). Separationen mellan ägande och förvaltande kan ge upphov till intressekonflikter. En artikel i Svenska dagbladet (Augustsson, 2016) uppmärksammar en intressekonflikt mellan Ericssons företagsledning och dess aktieägare. Ägarna ifrågasätter orimliga nivåer på rörliga ersättningar som betalas ut till företagsledningen. Den går inte i linje med aktiekursen och den påstås inte vara marknadsmässig. Aktieägarna hos företaget är kritiska till relationen mellan en ersättning på 1,3 miljarder kronor sedan 2010, i samband med en negativ kursutveckling. Ersättningen till den verkställande direktören anses vara perspektivlös och försummar en hållbar samhällsutveckling. Ericsson anger inte orsak eller motiv till de höga ersättningsnivåerna, vilket resulterat till ett minskat förtroende hos aktieägarna.

Ovanstående situation illustrerar förekomsten av potentiella intressekonflikter mellan företagsledning och företagsägare avseende företagets incitamentsstruktur. Jensen och Meckling (1976) beskriver en bidragande orsak till konflikten genom Agentteorin, att företagsledningen och den verkställande direktören agerar utifrån eget intresse och inte i enlighet till ägarna. Teorin grundar sig i att människan är opportunistisk och strävar efter att maximera sin egennytt. Det kan därmed ifrågasättas huruvida företagsledningen tillgodoser ägarnas intresse, genom kommunikation eller förmedling av eventuella åsiktsskillnader (Bergström, 2012).

Genom att införa en incitamentsstruktur i form av prestationsbaserade ersättningar kopplade till ett önskvärt resultat, kan ägarnas och ledningens intresse förenas. Detta styrks av Söderström et al. (2003) som anser att konflikterna kan minskas genom en utarbetad bolagsstyrning med ett välanpassat belöningsssystem. Denna typ av ersättning motiverar och belönar företagsledningen så att personliga mål sammanfaller med ägarnas övergripande mål. Kompensationen kan motivera ledningen till att göra ekonomiskt välmotiverade investeringar som gynnar ägarna och höjer bolagets värde (Svenskt näringsliv, 2014). Ersättningsprogram underlättar även rekrytering samt ökar företagets förmåga att bibehålla kvalificerade medarbetare (Bergström, 2012).

Ersättningen till beslutsfattande ledning och verkställande direktörer på börsnoterade företag har under de senaste decennierna tenderat att öka kraftigt (Landsorganisationen i Sverige, 2018). I samma takt som ersättningen tillämpas av fler företag kan också ett växande missnöje hos aktieägare uppmärksammas. Bergström (2012) förklarar att det finns ett flertal orsaker till den kritik som riktas mot ersättningen. Den huvudsakliga anledningen är avsaknaden av ett tydligt samband mellan den verkställande direktörens ersättning kontra prestation. Ytterligare orsaker är att ersättningsprogrammen anses vara kostsamma och kräver mycket kapital.

Incitamentsprogrammen kan understödja ett högre risktagande som resulterar i dåliga investeringsbeslut.

Den rörliga ersättningen väcker livliga debatter och viss fundersamhet hos intressenter. Inrättandet av lagar och riktlinjer inom redovisning var ett försök till att minska informationsgapet angående ersättningsprogrammen. Författningarna kring den rörliga ersättningen till ledning och verkställande direktörer har vidareutvecklats genom implementering av IFRS 2005 samt Svensk kod för bolagsstyrning. Genom regleringen tvingas företagen att redovisa hur mycket och på vilka grunder som ersättningen betalas ut. Regelverken syftar till att få företag att tydligare kommunicera ut sina handlingar, genom att eftersträva transparens i informationsöverföringen. Detta avser att förstärka aktieägarnas och andra intressenters förståelse för utbetalningens syfte och motiv. (Svensk kod för bolagsstyrning, 2004.; IFRS 2).

Bortsett från regelverk och riktlinjer bör det finnas ett eget intresse från företagen att vilja redovisa information som anses relevant för externa och interna intressenter. Westermarck (1999) hävdar att företag traditionellt når intressenter och förmedlar information, identitet och karaktär genom årsredovisningar. Enligt Jonäll (2006) har redovisningen i de finansiella rapporterna utvecklats betydligt under de senaste 20 åren. Den finansiella informationen i form av siffror har utvecklats till att inkludera löpande text som VD-brev, noter och förklaringar. Detta beskrivs som kommunikationsverktyg, vilket företag kan använda för att kommunicera med intressenter. Kommunikationen kan därmed skraddarsys till intressenters informationsbehov, om fler aspekter än finansiell information redovisas. Genom att förbättra den frivilliga informationen och tillämpa full transparens stärker företaget dess trovärdighet och ger mervärde till mottagaren (Brown & Deegan, 1998).

## **1.2 Problemområde**

Ämnet har skapat stor mediauppmärksamhet och det allmänna intresset för ersättningar till ledande beslutsfattande organ har växt. Bristande upplysningar kring ersättningen har bidragit till ett konstaterat missnöje hos aktieägare och den marknad som företagen verkar på. Förtroendebristen som råder på marknaden kan anses härstamma från två huvudsakliga problem: motiv och kommunikation. Bakomliggande motiv kring den rörliga ersättningen är inte tillräckligt välformulerat från företagets sida. Berörande intressenter anser att informationen inte kommuniceras ut på ett tydligt.

Ett flertal studier har ifrågasatt korrelationen mellan företagets prestation och den rörliga ersättningen till verkställande direktörer (Kuo, Wang & Lin, 2015). Allmänheten har uppmärksammat en otydlighet kring vad som ligger till grund för ersättningsprogrammen. En kunskapsbrist inom området kan således konstateras. Ett informationsgap skapas mellan företagsledningen och användaren av den finansiella informationen i och med viss avsaknad av upplysningar kring ersättningssystemen. Ett försök till minskat informationsgap och kompletterande upplysningar kan ses genom införda regleringar och riktlinjer. Bergström (2012) hävdar att företagsledare och styrelseledamöter kan ha svårt att redogöra för ersättningens utformning. Informationen kan uppfattas som känslig vilket ger företagen en anledning till att undanhålla informationen. Steltzer (1997) menar på att det kan finnas flera orsaker till att de frivilliga upplysningarna är bristande. En av orsakerna förklaras som komplexiteten i ersättningssystemen, de är svåra att kommunicera ut till intressenter på ett begripligt sätt.

Ersättningsprogram till beslutsfattande ledning och verkställande direktörer fortsätter att öka och det uppkommer nya debatter och uppståndelser i media, vilket gör området aktuellt att studera. Samtidigt utvecklas och förbättras redovisningskommunikationen och företag rekommenderas att vara transparenta mot dess intressenter. Tidigare studier och litteratur påvisar problematiken kring ämnet, däremot är flera utav dem gamla. En kvalitetskontroll av den rörliga ersättningen hos svenska noterade företag genomfördes av Folksam 2013. Resultatet visade att majoriteten av bolagen har bristfälliga beskrivningar i årsredovisningen, en minoritet av redogörelserna motsvarade kraven i Svensk kod för bolagsstyrning. Det ter sig således intressant för oss att vidareutveckla Folksams studie och undersöka om det fortfarande föreligger ett informationsgap kring rörlig ersättning i företagens årsredovisningar. Följaktligen kommer denna studien att undersöka hur transparenta företagen är vid redovisningen av den rörliga ersättningen till verkställande direktörer. En jämförelse med Folksams studie kommer bedöma huruvida företagens informationsgivning har förbättrats eller försämrats, där bakomliggande orsaker till en eventuell förändring fastställs på en teoretisk grund. Med avseende på detta kan området ses som intressant för vidare undersökning och uppsatsen inriktning har sammanfattats i en huvudsaklig problemfråga med två tillhörande delfrågor.

### 1.3 Problemformulering

Huvudfråga	Tillämpar företag transparens i sina årsredovisningar, gällande verkställande direktörers rörliga ersättning?
Delfrågor	<i>Har informationsgivningen kring rörlig lön till verkställande direktörer förbättrats i företagens årsredovisningar?</i>  <i>Vilka orsaker kan ligga bakom en eventuell förändring i företagens tillämpning av transparens, gällande rörlig ersättning till verkställande direktörer?</i>

### 1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att beskriva huruvida företag är transparenta i redovisningen kring den rörliga ersättningen till verkställande direktörer i sina årsredovisningar. Uppsatsens resultat jämförs med en liknande studie gjord av Folksam (2013). Således kan det avgöras huruvida det har skett en utveckling inom området, om företagen idag tillämpar transparens och om informationsgivningen förbättrats. Vidare syftar uppsatsen till att skapa förståelse för de faktorer som orsakar en eventuell förändring. Genom denna studien vill vi utvidga kunskapen om rörlig ersättning till verkställande direktörer samt belysa vikten av transparens i årsredovisningar.

### 1.5 Avgränsningar

Uppsatsen avgränsas till att studera den rörliga ersättningen hos verkställande direktörer. Studien studerar således endast en del av verkställande direktörens incitamentsprogram, den rörliga ersättningen. Uppsatsens resultat jämförs med resultatet som Folksam presenterar i sin studie från 2013. Folksam (2013) valde att studera 46 noterade bolag på Stockholmsbörsen Large Cap-lista. Uppsatsen granskar och jämför 33 stycken utav dessa bolag. Hur företagen valts ut går att finna i uppsatsen avsnitt 2.3, val av företag. För att kunna göra en teoretiskt grundad bedömning av bolagens redovisning har banker valts bort då de omfattas av andra regleringar. Information kommer att hämtas från bolagens årsredovisningar och inga

kompletterande dokument eller källor har valts. Studien kommer inte gå tillbaka till historisk data, det empiriska materialet kommer därmed endast utgå från årsredovisningar från 2017.

## **1.6 Disposition**

*Kapitel 1 - Inledning:* Första kapitlet har ägnats åt att introducera uppsatsens ämne med hjälp av bakgrund, problemdiskussion och syfte. Uppsatsens avgränsningar presenteras i slutet av kapitlet.

*Kapitel 2 - Metod:* Metodkapitlet beskriver de metoder och tillvägagångssätt som används för insamling och analys av data. Uppsatsens tillvägagångssätt beskrivs mer ingående och Folksams studie som ligger till grund för jämförandet av den insamlade datan presenteras.

*Kapitel 3 - Teoretisk referensram:* Den litteratur som ligger till grund för arbetet, och inte minst analysen, presenteras i uppsatsens tredje kapitel.

*Kapitel 4 - Kategorisering via kriterier:* Fjärde kapitlet beskriver hur och varför uppsatsens kriterier är uppbyggda på ett visst sätt. En diskussion kring att inte använda Folksams modell går att finna i kapitlet.

*Kapitel 5 - Empiri:* I uppsatsens empiriska kapitel presenteras resultatet från de textanalyser som gjorts. Här presenteras även de jämförelser som gjort mot Folksams resultat.

*Kapitel 6 - Analys:* Det sjätte kapitlet ägnas åt att analysera det resultat som presenterats i uppsatsen. Här dras kopplingar till uppsatsens teoretiska referensram.

*Kapitel 7 - Slutsats:* I uppsatsens avslutande kapitel tas de mest relevanta analyserna upp och uppsatsens inledande problemformulering besvaras.



## 2. Metod

---

*Detta avsnitt beskriver studiens vetenskapliga tillvägagångssätt samt metodval som ligger till grund för det insamlade materialet. Studiens huvudsakliga metod är en textanalys av valda företags årsredovisningar. Textanalysen är det främsta hjälpmedel och metod för att besvara studiens problemformulering. Därmed kan det utläsas huruvida de valda företagen tillämpar transparens i sitt sätt att kommunicera. En jämförelse med Folksams studie ligger till grund för resultatet, där kategoriseringen av företagen baseras på kriterier. Kriterierna presenteras i uppsatsens fjärde kapitel. Avslutningsvis sammanfattas uppsatsens teoretiska referensram samt hur den kommer fungera som analysverktyg. Metodavsnittet hamnar före teoriavsnittet eftersom detta kommer öka förståelsen kring uppsatsens val av teori.*

---

### 2.1 Metodval

En kvalitativ textanalys användes som metod och syftade till att besvara uppsatsens forskningsfrågor; huruvida företagen tillämpar transparens i sina årsredovisningar gällande den rörliga ersättningen till verkställande direktörer, samt om informationsgivningen har förbättrats. Därefter undersöktes bakomliggande orsaker till en eventuell förändring i företagens tillämpning av transparens. Denna studie har undersökt hur företag presenterar och beskriver den rörliga ersättningen till verkställande direktörer i skreven text. För att möjliggöra undersökningen valdes en kvalitativ textanalys som datainsamlingsmetod. Fördelarna med att genomföra en textanalys var att läsaren distanserade sig och var objektiv kring materialet, vilket resulterade i att nya perspektiv på upplevda sanningar kunde uppstå (Winther Jörgensen, Phillips & Vrå, 2000). Textanalys som metod kan enligt Jonäll (2006) besvara specifika frågor och leda till att nya frågeställningar påträffas. Ytterligare en fördel med metodvalet var att studieobjekten inte hade någon möjlighet till att påverka resultatet, vilket är vanligt förekommande vid intervjuer eller observationer. Eftersom en textanalys inte kräver ett företags godkännande eller medverkande möjliggjorde det undersökningen av ett flertal företag. Publika dokument som årsredovisningar kräver inget godkännande av berörande företag eftersom datan redan finns tillgänglig. En viktig aspekt att ta i beaktning är att en textanalys bygger på tolkningar av en befintlig text och ger därmed inte svar på vad företagen faktiskt gör eller tycker kring rörlig ersättning. Textanalysen kan däremot visa vad företagen fokuserar på och vad de anser är viktigt vid redovisningen av ersättningen. En text behöver nödvändigtvis inte innehålla all information om en viss händelse utan företag kan själva välja vad som ska stå med, så länge de följer de lagar och regleringar som finns.

#### 2.1.1 Textanalys

En kvalitativ textanalys analyserar textmaterialet kvalitativt och det huvudsakliga innehållet i texterna granskas noggrant. Helheten och delar av texten lästes för att kunna tyda vilken kontext den ingick i. En textanalys innebär att texterna sönderdelas för att sedan kunna utläsas och tolkas (Hellspong, 2001). Det verkliga innehållet kan ligga dolt i den löpande texten, vilket innebär att materialet bör granskas upprepade gånger. Esaiasson et al. (2012) hävdar att det första steget i analysen är att ställa upp frågor som: vad vill företagen förmedla med texten, samt vilka argument och slutsatser framförs. En textanalys börjar som annan forskning med en övergripande problemställning: *Tillämpar företag transparens i sina årsredovisningar gällande verkställande direktörers rörliga ersättning?* Problemställningen kan klargöras genom ett antal specifika frågor samt kriterier som ställs i textmaterialet:

- Anses informationen i årsredovisningen som tillgänglig?
- Beskrivs de bakomliggande motiven?
- Förklaras de mål och prestationer som krävs för rörlig ersättning?

Den första aspekten som undersöktes i texten är tillgängligheten av information rörande den rörliga ersättningen. Om företaget är tydliga med att hänvisa läsaren och använder ett förståeligt språk. När informationen var funnen analyserades det huruvida företagen presenterar motiven samt syftet till varför en rörlig ersättning tillämpas inom organisationen. Därefter utlästes företagens förklaringar kring vilka mål och prestationer som finns och krävs för att ersättningen skall betalas ut. Läsaren tog sedan ställning till de svar som gavs och textanalysen fungerade då som ett redskap och verktyg för att besvara frågeställningarna.

## **2.2 Val av text**

Courtis och Hassan (2002) belyser innebörden av företagstexter, nämligen att texten ska återspegla en bild av verkligheten. Detta är avgörande för hur omvärlden sedan uppfattar företaget. Jonäll (2007) instämmer och hävdar att individer utan fysisk närvaro kan få en bild av företaget, eftersom språket och texten ger möjlighet till information. Vidare förklaras att företagstexter behöver stärkas med siffror på samma vis som siffror behöver förklaras med ord. Westermarck (1999) anser att årsredovisningar är det främsta informationsgivande dokument som företag upprättar. De anses vara den primära informationskällan som intressenter använder sig utav. Det är publika dokument som skall påverka externa och interna parter. I och med detta ansågs årsredovisningar som väsentligt material att analysera och utgör därmed uppsatsens val av text. Regelverk och rekommendationer kräver en viss typ av finansiell information. Företagen måste enligt redovisningsprinciper bland annat redogöra ifall en rörlig ersättning betalas ut. Hur utförligt den frivilliga informationen beskrivs bestäms dock av varje enskilt bolag. Tidsaspekten av det empiriska materialet är begränsad till ett år och utgår från finansiell information i årsredovisningar från 2017.

## **2.3 Val av företag**

Den insamlade datan syftade till att jämföras med tidigare resultat från Folksam studie 2013. Slutsatser kunde då dras, om årsredovisningarna visade tecken på en högre grad av transparens och informationsgivning idag. För en hög och möjlig jämförbarhet krävdes det att samma företag som Folksam studerade även valdes till denna studie. Urvalet var således inte slumpmässigt utan baserades på de företag som granskades i Folksam studie. Folksam studerade 46 svenska bolag som var registrerade på Stockholmsbörsens Large Cap-lista år 2011. Företagens börsvärde översteg vid den tidpunkten en miljard euro. Folksam studie baserades på finansiell information från 2011 och granskningen visade att nio stycken företag inte tillämpade rörlig ersättning till verkställande direktörer. De företag som inte erhöll rörlig ersättning vid Folksam granskningstidpunkt valdes bort och ingick inte i uppsatsens granskade företag. Vid urvalet sällades även de bolag som inte var registrerade på Stockholmsbörsens Large Cap-lista 2018 bort. Bland de 46 företagen som Folksam granskade var fyra utav dessa banker. Endast en utav bankerna erbjuder en rörlig ersättning till verkställande direktör. Därmed togs ett gemensamt beslut togs att utesluta företaget då banker omfattas av specifika regelverk vid redovisningen av ersättningar. Slutligen var det 33 stycken bolag som ingick i uppsatsens granskning. Samma 33 bolag ingick i Folksam studie och det var endast dessa som jämfördes. Vid jämförelsen togs därmed inte alla 46 företagen som Folksam undersökte i beaktning. Detta för att jämförbarheten skulle bli så trovärdig som möjligt.

Folksam val av företag saknar argument, egna slutsatser kring urvalet har därmed gjorts. De valda företagen var noterade på Stockholmsbörsen, varav majoriteten bestod av koncerner som följer IFRS. Studien granskade endast svenska företag eftersom vi ville vara konsekventa i valet av ett land, samt studera den nationella marknaden som debatten härstammar från. Detta

resulterade i en hög jämförbarhet hos studieobjekten. Bolagen hade ett högt börsvärde vilket indikerar på en stor inverkan på allmänheten samt att de troligtvis bestod av flera viktiga aktieägare. Företag med noterade aktier har större ägarspridning och löper därmed stor risk för potentiella intressekonflikter. Slutligen granskades 33 stycken utvalda företag i denna uppsats (se bilaga 1), vilket gjorde att uppsatsens fortsatta arbete ansågs tillförlitligt.

## 2.4 Litteraturinsamling

Uppsatsens huvudsakliga data är inhämtad från de granskade företagens årsredovisningar, tagna från företagens hemsidor. Uppsatsen har även baserats på befintlig litteratur, tidigare forskning och artiklar. För att finna relevant och intressant litteratur för uppsatsens teoretiska referensram började vi söka relativt brett i Göteborgs universitetsbiblioteks sökmotor Gupea. Gupea innehåller tidigare forskning, avhandlingar och uppsatser från Göteborgs universitet. Sökord som användes var: *redovisningskommunikation*, *rörlig ersättning*, *verkställande direktör*. Vi fann bland annat Kristina Jonälls avhandling "Textanalys av VD-brev - med fokus på ansvar och öppenhet" från 2006. Avhandling var låst för allmänheten, där togs en personlig kontakt för att få tillgång till hennes material. Jonälls avhandling refererade till flera vetenskapliga artiklar inom området redovisningskommunikation och textanalys. Vi valde således att söka upp ett flertal utav dessa för att bilda oss en uppfattning huruvida de var relevanta för uppsatsens problemområde. Vidare gjordes mer specifika sökningar för att få bättre information kring teorier som vi ansåg lämpliga för att kunna besvara vår problemformulering. Dessa sökningar skedde främst via tjänsten Supersök från Göteborgs universitetsbibliotek. Google användes för att finna aktuella händelser och debatter rörande uppsatsens problemområde. Sökord som användes var: *verkställande direktör*, *rörlig ersättning*, *rörlig lön*. Sökningen gav oss ett flertal träffar som förde oss till undersökningen av Landsorganisationen i Sverige (2018), en artikel om Ericsson (Augustsson, 2016) samt en studie gjord av Folksam (2013).

### 2.4.1 Val av jämförande studie

Folksam är ett företag som länge funnits och agerat som en stor aktör på den svenska marknaden. Med stor kundkrets, ägare och kunskap inom försäkringsområdet anses företaget som legitimt. Varje år genomför dem undersökningar och forskning kring områden som marknaden anser är intressanta att studera. 2013 gjorde Folksam en undersökning beträffande hur löner och bonusar används hos 46 av de största bolagen registrerade på Stockholmsbörsen. Studien syftade till att besvara tre frågor:

- Hur informerar företagen om kring vilka krav som ställs på ledningens arbetsprestationer för att få rörlig ersättning?
- Vilka prestationskrav använder bolagen som underlag till beslut om kortsiktig rörlig ersättning?
- Hur kan informationen till aktieägarna kring rörlig lön bli bättre?

Folksams studie från 2013 hittades av en tillfällighet efter en bred sökning på Google. Studien är inte vetenskaplig men valdes som ett jämförande objekt eftersom den undersökte samma problemområde som vår uppsats, samt att den hade en liknande frågeställning. På Folksams initiativ utförde Nordic Investor Service (NIS) undersökningen. NIS har studerat företagsledningens ersättning i flera år vilket gör att studiens trovärdighet stärks. Vi ansåg således Folksams resultat som tillförlitligt och jämförbart med resultatet från vår uppsats.

## 2.5 Konstruktion av teoretisk referensram

Avsnittet presenterar uppsatsens teoretiska referensram som utgör en utgångspunkt för kommande kategoriseringsarbete, resultat samt svar på uppsatsens problemformulering.

Nedan redogörs för varför teorierna valts samt hur teorin använts och kopplats till studiens undersökta område.

För att bedöma huruvida företagen tillämpar transparens i årsredovisningen, valdes teorier och regelverk inom ersättning till verkställande direktörer och redovisningskommunikation. I det första avsnittet av den teoretiska referensramen presenterades den tidigare forskningen gjord av Folksam. Här introducerades läsaren till Folksams, samt deras studies syfte och resultat. Denna del ansågs som viktig att beskriva i ett tidigt skede eftersom uppsatsen syftade till att göra en vidareutveckling av Folksams undersökning. I det teoretiska avsnittet rörande Svensk kod för bolagsstyrning och IFRS beskrevs företagens riktlinjer för hur ersättningen skall redovisas. Dessa regelverk ansågs väsentliga att ha med i referensramen då de styrker uppsatsens problemdiskussion samt visar vad företagen enligt lag är skyldiga till att redovisa. För att fördjupa förståelsen kring rörlig ersättning bedömdes det nödvändigt att i den teoretiska delen redogöra för vad ersättningsprogrammen till företagsledningen kan omfatta.

Uppsatsen innehåller ett avsnitt där tidigare forskning visar hur vital en årsredovisning är för intressenter. Detta ansågs nödvändigt att presenteras då det styrkte uppsatsens avgränsning, att det endast var årsredovisningar som granskades och varför informationsvärdet borde vara högt. Redovisning som kommunikation visar hur redovisning kan användas som ett verktyg till att påverka omgivningen. Tidigare forskning visar att redovisningen har utvecklats och att användandet av god kommunikation ger företaget fördelar som legitimitet.

Redovisningskommunikation bedömdes därför som intressant och lämplig för uppsatsens fortsatta analysarbete. Uppsatsens första problemställning syftade till att undersöka om företagen tillämpar transparens i sina årsredovisningar. Transparens är en synonym till öppenhet, vilket det sistnämnda avsnittet i den teoretiska referensramen behandlade. Den teoretiska grunden av öppenhet presenterar hur och varför ett företag bör tillämpa full öppenhet i sina sätt att redovisa informationen kring den rörliga ersättningen. Genom att studera informationen från årsredovisningar kan det utläsas huruvida företagen tillämpar full öppenhet och om informationsvärdet är högt. Ovanstående teorier och regelverk fungerade således som ett teoretiskt verktyg för bedömning av huruvida företagens texter är transparenta.

Vilka orsaker som ligger till grund för en eventuell förändring i företagens tillämpning av transparens utgick från ytterligare teoretisk grund. Isomorfism fungerade som ett redskap för att se ifall företagen efterliknade varandra genom att redovisa informationen likartat eller till viss del identiskt. Teorin kan förklara varför utvecklingen har förbättrats, eller om den är en orsak till att företagen fortfarande är bristfälliga i sin informationsgivning. Orsaker till den eventuella förändringen kan förklaras genom teorin om strategisk kommunikation. Den kan visa att företagen har utvecklat kommunikationen eller att de tillämpar strategier som "undanhålla och försvara" (Falkheimer & Heide, 2007). Agentteorin och legitimitetsteorin visar huruvida företagen argumenterar och försvarar användningen av ersättningsprogram. Teorierna valdes för att kunna undersöka huruvida den rörliga ersättningen användes till att rekrytera eller behålla kvalificerad personal.

## **2.6 Uppsatsens tillvägagångssätt**

Uppsatsens ämne valdes genom en övergripande granskning och diskussion kring diverse ekonomiska områden. Författarna hade tidigare intresserat sig för ekonomistyrning, belöningsystem blev därför en spännande inriktning. Efter att ha studerat tidigare skrivna uppsatser från Göteborgs universitet fann vi ett fåtal uppsatser som berör verkställande direktörers ersättning. En informationssökning uppgav att ämnet berörts i media och att

debatten fortfarande var aktuell. Efter vidare diskussion och research enades författarna om att göra en mer kvalitativ undersökning av den verkställande direktörens ersättning, då studier kring detta ämne var svårt att finna. Folksams studie från 2013 väckte idén om att göra en fortsatt och liknande undersökning för att se ifall problemet kvarstår eller om företagen förbättrat sin redovisning rörande den rörliga ersättningen.

Den metod som ansågs lämplig för undersökningen konstaterades vara en textanalys. Textanalysen utgår från att först dela upp och tolka texter, därav beslutades det att årsredovisningarna lästes igenom samt tolkades av uppsatsens författare var för sig. Texterna rörande den verkställande direktörens ersättning lästes i sin helhet till att i nästa steg granskas noggrant. Viktiga citat och delar ut texten plockades ut som underlag för senare bearbetning. Vid analysen var fokus att finna information som kunde besvara vår problemformulering och uppsatsens kvalitetskriterier fungerade som ett hjälpmedel för detta. Efter enskild bearbetning fördes en sammanfattning av författarnas separata tolkningar. Därefter diskuterades huruvida vi tolkade att texterna uppfyllde kriterierna på liknande sätt samt om det förelåg skillnader i åsikter. Ambitionen var att på ett tydligt och konsekvent sätt tolka och redovisa det insamlade materialet, samt besvara uppsatsens problemformulering.

Efter en gemensam analys fastställdes hur många kriterier var och en av företagens texter uppfyllde och delades därefter in i kategori 1, 2 eller 3. Efter detta sammanställdes resultatet i tabeller och diagram för att lättare kunna arbeta med den insamlade informationen. För att främja objektiviteten i kategoriseringen studerades inte Folksams bedömning av företagens texter förrän den egna kategoriseringen var klar. Detta tror vi minskade risken att Folksams kategorisering påverkade våra bedömningar. Folksams kategorisering sattes slutligen jämte vår kategorisering och en jämförelse av de 33 företagens texter gjordes. Vid jämförelsen med Folksam observerades det hur många företag som kategoriserats i de olika kategorierna, 1, 2 och 3, samt hur fördelningen förändrats. Likaväl studerades det om bolagens kategorisering förändrats från Folksams bedömning. Likheter och skillnader som kunde utläsas efter jämförelsen analyserades. Orsaker som kan ligga bakom förändringen diskuterades med hjälp av uppsatsens teoretiska referensram. Detta ledde således fram till slutsatser som besvarade vår problemställning.

## **2.7 Kritisk aspekt**

Studiens resultat grundades på personliga bedömningar utifrån förutbestämda kriterier, därmed kan objektiviteten i uppsatsen ifrågasättas. Dock baserades kriterierna och kategorierna i arbetet på en teoretisk grund vilket styrker trovärdigheten i arbetet. Det insamlade materialet hämtades från publika dokument och inga företag kontaktades personligen. Risken för att resultatet är manipulerat och subjektivt är därmed låg. En kritisk aspekt med att analysera text är att det endast kan ge användaren en indikation på företagets aktiviteter. Det behöver inte vara detsamma som företagets verkliga fokusområden och beteende. Jonäll (2006) lyfter fram att textanalytiska mått aldrig kan bli det samma som mått på handling. Då uppsatsen endast granskat stora svenska noterade bolag kan resultatet komma att se annorlunda ut vid en liknande granskning av mindre företag. Mindre bolag känner nödvändigtvis inte samma press från aktieägaren och omfattas inte av samma regleringar.

### 3. Teoretisk referensram

---

*Kapitlet innehåller befintlig teori, forskning och litteratur som används för uppsatsens fortsatta arbete. Teorikapitlet är indelat i två delar, 3.1 och 3.2. Den första delen, 3.1-3.1.7, innehåller teorier och regelverk som syftar till att besvara studiens huvudsakliga problemfråga, samt första delfråga. Avslutande i 3.2-3.2.4 presenteras de teorierna som hjälper uppsatsen till att besvara studiens sista delfråga.*

---

#### 3.1 Teorier kopplade till uppsatsens två inledande frågor

Nedanstående teorier avser uppsatsens första och andra problemfråga som syftar till att besvara hurvida företagen tillämpar transparens i årsredovisningarna, samt om en förändring i informationsgivningen har skett. Uppsatsens kriterier för att kategorisera in företagens texter bygger på dessa teorier. Kriterierna presenteras i uppsatsens fjärde kapitel, 4.2.

##### 3.1.1 Tidigare forskning av Folksam

Presentationen av Folksams bakgrund och tidigare studie syftar till att ge läsaren en bättre förståelse för företaget samt det resultat uppsatsen jämförs med. Folksam är ett försäkringsbolag som har funnits som aktör och agerat på den svenska marknaden i över hundra år. Företagets huvudsakliga mål är att ha försäkrings- och pensionssparandebansens mest nöjda kunder och erbjuder en gemensam försäkringsförening. Varje år genomför företaget olika miljö och säkerhetstester, samt bedriver forskning inom olika områden (Folksam, 2018). Folksam valde att göra en undersökning kring den rörliga ersättningen och bonusar till verkställande direktörer eftersom detta ansågs vara ett uppmärksammat område. De ville visa ett engagemang kring ämnen som deras kunder anser vara viktigt. Folksams ambition var att använda sitt inflytande till att undersöka och ställa frågor rörande bonusar. De anser att företagens agerande måste avspegla de normer som gäller i resten av samhället. Företag har ett ansvar för den marknad de agerar på, de måste leda moraliskt och med ett samhällsansvar. (Folksam, 2013).

Undersökningen visade att fyra av de 46 största bolagen på Stockholmsbörsen 2011 betalade ut en rörlig lön till verkställande direktörer som översteg den fasta lönen. Den rörliga delen kan vara upp mot 230 procent av den fasta lönen. I studien hänvisar Folksam till Förtroendebarmetern, gjord av Medieakademien och Göteborgs universitet, att en förtroendekris till företagen föreligger. Höga bonusar till ledning, orimliga nivåer av ersättning och bristande aktieägarvärde kan ligga bakom trenden. Exakt vad bonusar och rörlig lön grundar sig på är svårt att utläsa eftersom kopplingen till resultatet är otydligt förmedlat. Även då ersättningspolicyer bestäms på årsstämman saknas en förklaring till företagets incitament och prestationskrav som ligger till grund för en kortsiktig lön eller bonus. Resultatet i Folksams studie visade att det fanns en brist i den information som gavs till externa parter. Studien visar att det råder en kunskapsbrist hos allmänheten gällande vad ersättningen till beslutsinnehavare baseras på (Folksam, 2013).

##### 3.1.2 Svensk kod för bolagsstyrning

Svensk kod för bolagsstyrning är en regelsamling gällande bolagsstyrning för svenska bolag. Koden riktar sig främst till aktiebolag men fungerar på ett vägledande sätt för andra kategorier av företag. Syftet med koden är att företag skall bedriva en bolagsstyrning och redovisning som erhåller allmänhetens förtroende. En god bolagsstyrning innebär att företag sköter sin verksamhet på ett hållbart, ansvarsfullt och effektivt sätt. Ett flertal av Sveriges invånare är aktieägare och påverkas således av hur företagen sköts. Det är därför viktigt att bolagen styrs

på ett pålitligt sätt som skapar förtroende hos marknaden. Detta förtydligas i en av kodens grundprinciper:

*“Att skapa största möjliga transparens gentemot ägare, kapitalmarknad och samhället i övrigt”* (Svensk kod för bolagsstyrning, 2004, s.5)

Det är indirekt aktieägare som väljer företagets styrelse, vilka har flera viktiga roller i organisationen. I punkt 4.2 i Svensk kod för bolagsstyrning framgår det att styrelsen skall inrätta ett ersättningsutskott, vars uppgifter är att färdigställa utformandet av ersättningar till ledande befattningshavare. Förslaget om ersättningen presenteras på bolagsstämman och ska innehålla sambandet mellan prestation och ersättning (Svensk kod för bolagsstyrning, 2004). Rörliga ersättningar ska grundas på förutbestämda och mätbara kriterier, vilka skall syfta till att främja företagets långsiktiga värdeskapande. Det är i samverkan med EU-direktiven som koden har betonat styrelsens rapportering av rörlig ersättning (Bolagsstyrning, 2016). De bestämmelser som svensk kod för bolagsstyrning ger ut går i linje med regleringarna kring ersättning för befattningshavare i FAR. Där förtydligas det att företagen måste ge ut information kring ersättningens typ och förutsättningar (Svensk kod för bolagsstyrning, 2004). Detta styrker uppsatsens problemdiskussion då det visar att företagen uppmanas till att bli mer transparenta mot sina intressenter, samt att lagar kräver att viss information redovisas.

### **3.1.3 IFRS/IAS**

Marton, Lundqvist och Pettersson (2016) beskriver att alla noterade företag måste följa IAS 19 som reglerar redovisning av ersättningar till anställda. I enlighet med IAS 19 måste ersättning till anställda, inklusive ledning och verkställande direktörer redovisas. Standarden omfattar all form av ersättning förutom aktierelaterad ersättning som istället ska redovisas enligt IFRS 2. Vidare är IAS 19 indelad i fyra olika områden som motsvarar olika slag av ersättningar:

1. Kortfristiga ersättningar
2. Ersättningar efter avslutad anställning
3. Övriga långfristiga ersättningar
4. Ersättningar vid uppsägning

Enligt IAS 19 ska kortfristig ersättning förfalla till betalning inom tolv månader efter utförd prestation. Som en del i en kortfristig ersättning finns vinstandelar och bonusplaner. Detta är vanligt förekommande hos företagsledning men i somliga företag omfattas många anställda av den typen av ersättning. En kortfristig ersättning utgår till betalning om medarbetarna uppnått förutbestämda mål eller nyckeltal. Utöver fast lön kan medarbetaren således få en rörlig del som är prestationsberoende. Det är inte ovanligt att företag har krav att den anställde måste stanna kvar i företaget under en viss tid för att erhålla den extra ersättningen (Marton, Lundqvist & Pettersson, 2016). För att få utbetala vinstandelar eller bonusplaner måste en tillförlitlig uppskattning kunna göras. Om vinstandelsplanen eller bonusplanen innehåller tydliga och formella villkor för att bestämma förmånsbeloppet samt att beloppet är bestämt innan bokslutet är godkänt, anses uppskattningen vara tillförlitlig. I vissa fall kan även tidigare praxis ge tydligt bevis för ersättningsbeloppet och därmed anses utgöra en tillförlitlig uppskattning. (IAS 19, pkt 19-24)

Aktierelaterad ersättning regleras i IFRS 2. Standarden anger hur de finansiella rapporterna skall utformas med avseende på aktierelaterade ersättningar. Det är vanligt att aktier eller andra egetkapitalinstrument är en del av chefers ersättningspaket eller bonuspaket. Syftet är att belöna anställda för goda insatser som lett till förbättrade företagsresultat eller att motivera

anställda att stanna kvar i bolaget. IFRS 2 anger att företag som har aktierelaterade ersättningar måste lämna upplysningar i de finansiella rapporterna med avseende att hjälpa läsaren att förstå innebörden av dessa ersättningar. Det är frivilligt hur mycket upplysningar som anges men läsaren ska minst få en beskrivning av avtalet om aktierelaterad ersättning. Beskrivningen ska innehålla allmänna villkor och bestämmelser för avtalen, exempelvis vilka intjäningskrav som skall vara uppfyllda. (IFRS 2, pkt 44, 45)

### **3.1.4 Årsredovisningens betydelse för intressenter**

Årsredovisningar, interimrapporter och prospekts är olika kanaler som ett företag kan använda sig utav för att förmedla information och kunskap till externa och interna intressenter. Företagen kan genom denna kommunikation visa omvärlden vilka de är, vad de står för och ge en indikation kring hur det går för företaget (Jonäll, 2007). Den formella och lagstadgade kommunikationen som finns mellan bolaget och dess intressenter sker genom årsredovisningen (Santema et al., 2005). Historiskt vis har den gått från att enbart innehålla krav på finansiell information till att bli en detaljrik och färgglad broschyr (Jonäll, 2007). Frivillig information som är av icke-finansiell karaktär lämnas för att visa bolagets utveckling till en större publik (Beattie, Dhanani & Jones, 2008). Enligt Lee, Peterson och Tiedens (2004) fungerar årsredovisningen som en redogörelse där årets prestationer redovisas. Användarna av informationen kan därmed skapa sig en egen bild av företaget, vilket underlättar framtida beslutstagande. Miller (1994) beskriver redovisningens utveckling som en social och institutionell praktik som påverkar människor, processer och organisationer. Det institutionella perspektivet innebär att det finns underliggande principer för hur redovisning skall kommuniceras. Det socialkonstruktivistiska perspektivet innebär att redovisningen påverkar och styr det sociala livet på ett mycket påtagligt sätt (Jones & Dugdale, 2001). Årsredovisningar blir därmed det främsta finansiella dokumentet där bolag kan kommunicera ut användbar information till intressenter. Detta styrker uppsatsens avgränsning, att det endast är årsredovisningar som granskas och varför informationsvärdet bör vara högt.

### **3.1.5 Ersättningens utformning**

För att förstå verkställande direktörens rörliga lön, som uppsatsen valt att behandla, är det viktigt att ha kännedom hur hela ersättningsprogrammen kan se ut. Ax, Johansson och Kullén (2009) förklarar att det är vanligt att företag arbetar med olika mål i verksamheten och att belöningsystem kan ses som ett hjälpmedel för företag att uppnå dessa organisatoriska mål. Målen kan vara av finansiell karaktär, såsom omsättningsmål eller lönsamhetsmål. Icke-finansiella mål förekommer jämväl, vilket avser medarbetare eller hållbarhet. För att lyckas uppnå de mål som företaget satt upp kan olika styrmedel behövas. Merchant och Van der Stede (2012) beskriver att resultatstyrning är ett styrmedel där chefer påverkar anställda till att uppnå företagets mål. Detta kan åstadkommas genom att motivera anställda med hjälp av olika belöningar. Tanken är att anställda ska bli belönade av goda resultat, exempelvis via ökat ansvar och bonusar. Alternativt kan resultatstyrning ske via bestraffning för dåliga resultat och då leda till utebliven bonus. Med hjälp av ekonomistyrning och således resultatstyrning kan företagets anställda arbeta mot de gemensamma mål som finns i verksamheten. Flera av dagens rörliga ersättningar baseras på denna grundtanke. Den rörliga ersättningen hjälper även företag att anställa och behålla kvalificerad personal (Bergström, 2012).

Enligt Bergström (2012) kan utformandet av ersättning till ledning och verkställande direktör variera mellan företagen men vanligtvis bestå av följande komponenter. En fast lön som betalas ut jämt över året, som inte beror på resultat eller uppsatta mål. Bonusar beskrivs som en kortsiktig prestationslön som betalas ut om tidigare uppsatta mål uppnås under en bestämd



tidsperiod. Den rörliga ersättningens syfte är att bra prestationer skall belönas och uppmuntras. Företag kan också forma långsiktiga incitamentsprogram som löper under ett flertal år, detta kan vara kopplat till ett företags aktiekurs och bestå av aktier eller optioner. Pensionsavsättningar som ger ledningen inestående likvida medel, ofta en del av lönen som avsätts varje månad, detta brukar betalas ut i samband med pensionen. Övriga ersättningar kan finnas i form av förmåner som avgångsvederlag, bostad, tjänstebil och sjukförsäkring. Vidare påstår Bergström (2012) att ersättningsavtal skall motsvara ledningens förhandlingsutrymme, så att företaget kan behålla och rekrytera en verkställande direktör med rätt kompetens. Avtalet skall utformas så att riskattityden överensstämmer och gynnar aktieägarna. Kompensationsprogrammen skall inte kunna manipuleras, men måste samtidigt vara enkla att genomföra och övervaka. På detta vis kommer företaget att minska kostnader och leda till att ledningens och aktieägarnas intresse sammanfaller.

### **3.1.6 Redovisning som kommunikation**

Att kommunikationsteorier skulle ha applicerats på företagets redovisning finns det ingen bevisning för, men Jonäll (2006) påstår att årsredovisningskommunikationen har utvecklats under de senaste 20 åren. En teori som behandlar kommunikation inom redovisningsområdet är gjord av Bedford och Baladouni (1962). Författarna argumenterar för att traditionella kommunikationsprocesser kan användas för att beskriva redovisningsfunktionen, vilket ger en klarare bild över redovisningsfunktionen i ett ekonomiskt system.

Jonäll (2006) beskriver att kommunikationsprocessen börjar med att redovisa de ekonomiska händelser som uppstått inom organisationen. Ytterligare information kring händelserna samlar redovisaren in för att kunna sammanställa nödvändiga rapporter. Rapporternas syfte är att informera och upplysa intressenter kring de aktuella händelserna, vilket gör dem betydelsefulla. Det är därför viktigt att de presenteras på ett tillförlitligt sätt och avspeglar verkligheten. Rapporternas användare kan i senare skede tolka och avkoda meddelandet, vilket kan påverka de framtida händelserna inom bolaget. Redovisningen hos ett företag är ett komplext system där kommunikation kommer till stånd. Det är viktigt att företag noggrant väljer ut vad som skall delges till intressenter. Företagen kan idag använda sig utav särskilda kommunikationsföretag som skall hjälpa till i processen, då antalet användargrupper har ökat och fler intresserar sig för årsredovisningar. Hur företag väljer att kommunicera med sina målgrupper är viktigt, därför är det väsentligt att ha med kommunikationsverktyg som kan utvärdera och analysera arbetet (Jonäll, 2006). Redovisning som kommunikation går att applicera på uppsatsens problemområde och visar hur företag kan använda redovisning för att påverka allmänhetens uppfattning om den rörliga ersättningen. Rätt kommunikation kan ge företaget fördelar, exempelvis legitimitet, och undermålig kommunikation kan skapa informationsgap och konflikter inom området.

### **3.1.7 Öppenhet**

Uppsatsens första problemställning syftar till att undersöka om företagen tillämpar transparens i sina årsredovisningar. Transparens är en synonym till öppenhet, vilket detta avsnittet behandlar. Vidare framkommer det hur och varför ett företag bör tillämpa full öppenhet i sitt sätt att redovisa informationen kring den rörliga ersättningen. Genom att studera informationen från årsredovisningar kan det utläsas huruvida företagen tillämpar full öppenhet och om informationsvärdet är högt.

Begreppet öppenhet samt öppenhetsnivå gällande informationsutbyte kan ses som en synonym till transparens, vilket kan signalera och bygga upp tillit hos aktörerna i en kommande förhandling (Clark & Reed, 2005). Vidare kan en koppling göras att transparens

och öppenhet i företagets redovisning är ett karaktärsdrag som beror på hur många samt vilka upplysningar företaget väljer att redovisa. En hög tillgänglighet av informationen visar en större grad av transparens. Utöver lag- och rekommendationsreglerad information finns det frivilliga upplysningar där företaget själva väljer hur informationsrikt händelser skall beskrivas. Det finns två aspekter av öppenhet: att den är informativ och att den är beskyddande. Den informativa aspekten innebär att ge tillräcklig information till beslutsunderlag för investerare. Beskyddande egenskaper möjliggör användandet av redovisningen, så att oerfarna intressenter skall kunna ta del av den lämnade informationen (Jonäll, 2006).

Vidare förklarar Jonäll (2006) att upplysningar och förklaringar i årsredovisningen gör att företag kan skapa en anpassad bild av sig själva som skall stärka företagets syfte. Svenskt näringsliv (2009) skriver i sina rekommendationer att inom företagen måste det finnas en öppenhet kring ersättningssystemen och strukturerade processer för beslutstagande och beredning. De hävdar att detta är de mest betydelsefulla medlen för att skapa en god incitamentsstruktur. Graden av öppenhet kan ses utifrån företagets årsredovisning, närmare bestämt de berättande delarna som förklarar motiv och bakgrund till diverse handlingar. Detta innebär att själva företaget bestämmer och har kontroll över informationsnivån (Jonäll, 2006).

Idag läggs mycket tid och resurser till att utforma finansiella dokument, eftersom forskning har visat en hög korrelation mellan berättande delar och företagets rykte och image. Forskningen har också visat att ett företags vilja att informera kan gynna dem själva och dess intressenter. Att ett företag visar hög grad av öppenhet har visat sig vara oerhört viktigt i osäkra tider, speciellt om företagen själva bidragit till otrygga förhållanden på marknaden. Tidigare forskning visar att företag ofta tonar ner eller utesluter information som inte är till deras fördel och istället inriktar sig och uppmärksammar positiva händelser. Jonäll (2006) menar att en utveckling och förbättring av öppenheten av den frivilliga informationen istället stärker företagets trovärdighet. Det kan också leda till att intressenter lättare kan förstå informationen som ges och därmed ger den högre värde än information som kräver djupare kunskap och förståelse (Jonäll, 2006).

### **3.2 Teorier kopplade till uppsatsens avslutande delfråga**

Teorierna som ingår i arbetets analys kring uppsatsens andra problemformulering presenteras nedan. De syftar till att beskriva bakomliggande orsaker kring en eventuell förändring i företagets sätt att tillämpa transparens gällande rörlig ersättning till verkställande direktörer.

#### **3.2.1 Strategisk kommunikation**

Orsaker till en eventuell förändring rörande informationsgivning och tillämpning av transparens kan förklaras huruvida den strategiska kommunikationen nyttjas. Strategisk kommunikation är ett område som expanderar och växer inom samhället, forskningen och branscher. Expansionen kan förklaras genom ett uppmärksammat informationsbehov, vilket har uppkommit ur ett ökat allmänt intresse. Vidare kan utvecklingen tyda på att högre krav ställs på företagets ledande beslutshavare. Detta bekräftas av både Landsorganisationen i Sverige (2018) och Svenska dagbladet (Augustsson, 2016). Det finns en hög korrelation mellan kommunikation och organisation, Falkheimer och Heide (2007) hävdar att kommunikationen är en förutsättning för en organisations existens. Det är genom en regelbunden formell och informell kommunikation mot omvärlden som ett företag antar en viss form. Målet är att skapa balans och harmoni mellan företaget och marknaden, därav innebär kommunikationen att styra dessa relationer i syfte att primärt se till organisationens

intresse (Falkheimer & Heide, 2007). Strategisk kommunikation definieras enligt Falkheimer och Heide som följande:

*Strategisk kommunikation omfattar ledning, planering och genomförande av reflexiva och kritiska kommunikationsprocesser och aktiviteter i relation till dels olika publik, intressenter och målgrupper, dels samhället som offentlighet, med syfte att uppnå övergripande organisatoriska mål.* (Falkheimer & Heide, 2007 s.44)

Strategisk kommunikation utgår från ett ledningsperspektiv och innebär att organisationen kan och bör hantera all kommunikation på ett strategiskt sätt. Om kommunikationen behärskas medför detta en kontroll och styrning av de intressenter som är utanför organisationen. Interna och externa intressenter är viktiga mottagare av information. Företagen har därmed en chans till att skapa och förstärka bilder som kan ge en viss image och anseende.

En modell av Falkheimer och Heide (2007) sammanställer argument till varför företag använder eller bör utveckla strategisk kommunikation.



Figur 1, Omarbetad modell från Falkheimer och Heides "målmodell för strategisk kommunikation", 2007 s.135.

Fyra bakomliggande orsaker beskriva som: organisatorisk effektivitet, image, transparens och intern identitet. Organisatorisk effektivitet innebär att företagen utbildar beslutsfattande ledning inom området för att kunna möta och tilltala publik. Detta kräver en utveckling av interna och externa kommunikationskanaler, att de bedrivs mer effektivt och i företagets intresse. Företag kan använda sina kommunikativa förmågor till att förbättra bilden av sig själva till allmänheten, att stärka dess image och vinna legitimitet och förtroende. Strategisk kommunikation påstås också kunna förbättra och förstärka bolagets identitet och företagskultur, vilket kan skapa en gemensam värdegrund. Detta kan stödja företagets vision och strategier då alla eftersträvar uppsatta mål. Öppenhet och transparens mellan bolagets medlemmar och omgivning gynnas dessutom av den strategiska kommunikationen (Falkheimer & Heide, 2007)

Ett företag kan välja att applicera ett flertal olika kommunikationsstrategier. En av strategierna som Falkheimer och Heide (2007) presenterar är "Undanhålla och försvara". Tillämpning av kommunikationsstrategin kan försvaras genom att företagen inte anser informationen vara relevant att delge till intressenter. Informationen förknippas med makt och undanhålls en tidsperiod tills dess att den måste vidarebefordras till resterande omgivning. Att utesluta information skapar dock problem, förståelse för händelser och meningsskapandet blir bristfälligt (Falkheimer & Heide, 2007). Exempelvis när organisatoriska händelser kritiserar i

massmedia. Tidigare nämnda artiklar och forskning riktar kritik gentemot direktörers och ledningens privilegier och förmånsprogram. En utveckling av företagens kriskommunikation är en konsekvens av negativ mediauppmärksamhet. Ett företag i kris bör agera fort, vara konsistent och transparent, annars riskerar företaget spridning av spekulationer som skadar dess rykte. Att vara transparent i detta sammanhang innebär att talespersoner eller ledning finns tillgängliga och svarar på frågor som uppstår i samband med krissituationer. Om detta inte följs kan det tolkas som att företagen döljer information. Forskning visar att full öppenhet är den bäst lämpade strategin för att kunna bevara en god och långsiktig relation till berörande intressenter (Falkheimer & Heide, 2007).

### **3.2.2 Isomorfism**

Förändringsprocesser sker frekvent hos dagens organisationer, detta förklarar Falkheimer och Heide (2007) som en tendens till homogenisering. Genom att bevaka och imitera varandra, förhindrar företagen att avvika från resten av aktörerna och skapar en likriktning. Powell och DiMaggio (1991) förklarar homogeniseringstendensen som isomorfism, vilket innebär formlikhet. Om företagen efterliknar varandra i sina årsredovisningar gällande den rörliga lönen till verkställande direktörer kan kopplingar till isomorfism göras.

Inslag av isomorfism kan förekomma hos ett företag, den kan vara normativ eller tvingande. Normativ isomorfism innebär att företaget frivilligt efterliknar och härmar ett beteende som återfinns hos andra aktörer, för att inte uppfattas som annorlunda (DiMaggio & Powell, 1983). De uppnår således viss legitimitet och visar rationalitet. Att framstå som moralisk och välanpassad kan uppnås genom normativ isomorfism. Att imitera framgångsrika organisationer visar en anpassning till tidens aktuella managementideal. Detta kan styrkas då Ghalayini och Noble (1996) påstår att företag under 1880-talet till slutet av 1980-talet främst använde sig av liknande finansiella mått såsom vinst, avkastning och produktivitet. Men att de senare decennierna visar att prestationsstandarder har utvecklats och att många företag nu tillämpar kvalitetsstyrning. Tvingande isomorfism kan uppstå ur formell och informell press från olika aktörer. Formell press anses vara krav från staten, kreditgivare eller finansiella institutioner. Informell press är krav från resterande omgivningen, främst från företagets intressenter.

Bolag eftersträvar legitimitet, dock finns det ett fåtal modeller eller metoder som visar hur detta kan erhållas. Genom att imitera framgångsrika organisationer inom branschen kan således ovissheten minska. Garriga och Mele (2004) påstår att företagen anpassar sig utefter intressenters förväntningar och synliggör årsredovisningen för att öka kredibiliteten för att erhålla legitimitet. Enligt Powell och DiMaggio (1991) visar forskning att fördelar ges till de företag som inte avviker från marknadens förväntningar.

### **3.2.3 Agentteorin**

Agentteorin uppkom från managementforskningen under 1970- och 1980-talet, och fick stor genomslagskraft inom bolagsstyrning (Lan & Heracleous, 2012). Teorin återfinns i fler forskningsområden såsom ekonomi, marknadsföring och organisatorisk beteendevetenskap. Den beskriver relationen mellan en principal och en agent, samt potentiella problem som kan uppstå och hur detta eventuellt kan lösas. Förhållandet uppstår först när en agent blir anställd av en principal. Detta kan efterliknas då ägare (principalen) av ett bolag tillsätter en verkställande direktör (agent) för att utföra uppgifter som ligger i företagets intresse och påverkar avkastningen till principalen (Eisenhardt, 1989). Den verkställande direktören har då en viss handlingsfrihet och kan fatta beslut som antingen gynnar eller missgynnar aktieägarna (Bergström, 2012). Då uppsatsen tidigare presenterat att verkställande direktörers ersättningar

skapat intressekonflikter och informationsgap på marknaden, ter det sig intressant att få en djupare förståelse över den eventuella orsaken till detta, agentteorin.

Klassisk agentteori utgår från mänsklig opportunist, att människor alltid handlar i egenintresse. Därmed kan slutsatser dras att agenten strävar efter att förbättra sina personliga intressen utan att ta hänsyn till principalens situation. Ytterligare problem som kan uppstå är om parternas inställning till risk skiljer sig åt och den ena parten är mer villig till risktagande än den andre. Fenomen som ligger till grund för ovanstående påstående är moral hazard och adverse selection. Moral hazard kan översättas till dolt beteende och innebär enligt agentteorin att agenten inte anstränger sig eller arbetar för att tillgodose principalens intresse och ger därmed inte högsta möjliga avkastning. Adverse selection, informationsasymmetri, innebär att en part i förhållandet har mer information än den andre och kan utnyttja sitt informationsövertag. Principalen kan därmed inte verifiera agentens kvalifikationer och kunskaper (Eisenhardt, 1989). Bergström (2012) exemplifierar fyra olika intressekonflikter som kan uppstå mellan ledning och ägare:

1. Ledningen kan fatta dåliga investeringsbeslut.
2. Ledningen kan utnyttja bolagets egendom för egna syften.
3. Ledningen kan ha en annan riskattityd än aktieägarna.
4. Ledningens planeringshorisont kan avvika från aktieägarnas.

Separationen mellan ägande och kontroll kan innebära dåliga investeringsbeslut, exempelvis om bolagsledningen föredrar en ökning av balansomslutningen än att maximera ägarvärdet. Detta kan enligt Bergström (2012) bero på att tillväxtmaximering inom bolaget förknippas med högre status och högre ersättning till beslutshavande. Separationen kan också leda till att aktieägarna och ledningen inte har samma syn på kostnader, då ledningen utnyttjar detta och bolagets egendom används för egna syften. En ytterligare potentiell konsekvens är att ledningens tidshorisont är kortare än ägarnas. Vilket innebär att kortsiktiga vinster föredras framför långsiktiga. Konsekvensen blir att lönsamma och strategiskt välmotiverade projekt inte prioriteras.

Att hantera eventuella intressekonflikter kan ge uppkomst av agentkostnader, kostnader som uppstår när företag övervakar och motiverar agenten med prestationsbaserade ersättningar. Att motivera ledningen till att agera för aktieägarnas intresse och förhindra ett oönskat beteende kan ske genom incitamentsprogram och målkongruens (Bergström, 2012). Belöningssystem för en företagsledning kan minska intressekonflikter och uppmuntra ett beteende som gynnar bägge sidor (Fama, 1980).

### 3.2.4 Legitimitetsteori

Legitimitet kan enligt Brown och Deegan (1998) beskrivas som ett tillstånd en organisation kan uppnå. Att inneha legitimitet innebär att samhället har tillit till företaget och dess värderingar. Brown och Deegan (1998) uttrycker det enligt följande:

*“Legitimacy theory posits that organisations continually seek to ensure that they operate within the bounds and norms of their respective societies. These bounds and norms are not fixed, but change across time, thereby requiring the organisation to be responsive”*  
(Brown & Deegan 1998, s.22).

Att uppnå legitimitet kräver att företagen verkar inom föränderliga lagar och normer från samhället. Begreppet legitimitet kan tolkas på olika vis av interna och externa intressenter i

samhället, vilket försvårar företagets agerande. Gray, Owen och Adams (1996) förtydligar legitimitetsteorin och förklarar vikten av legitimitet i ett företag. Författarna hävdar att en organisation inte överlever om dess värdegrund och agerande inte överensstämmer med omgivningens värderingar. Om organisatoriska handlingar saknar bakgrund och motiv brister företagets legitimitet och förtroendet hos allmänheten sjunker. Det kan således leda till att aktieägare säljer sina aktier eller att kunder slutar köpa företagets produkter (Deegan, 2002).

Deegan (2002) förklarar att ledningen i en organisation har möjlighet att påverka allmänhetens uppfattning om dem själva med avseende att framstå som mer legitima. Genom att använda sig av olika strategier kan ett företag välja att framställa information som gynnar dem och undanhålla information som kan skada organisationens anseende. Deegan (2002) menar att riktade upplysningar eller samarbeten med andra parter som anses legitima är exempel på sådana strategier. Samtidigt finns det flera anledningar till varför en organisation eller företag kan uppfattas som icke legitim. Schuman (1995) förklarar att legitimitet kan grunda sig i olika relationer och att en viktig sådan är företagets relation till sina aktieägare. För att aktieägare ska uppfatta ett företag som legitim och därmed ha tillit till företaget behövs en motivering som förklarar organisationens handlingar. Teorin förklarar att företag kan välja att agera på ett visst sätt för att uppnå legitimitet, vilket kan kopplas till hur företag väljer att redovisa den verkställande direktörens ersättning.

## 4. Kategorisering via kriterier

I följande kapitel presenteras Folksams modell avseende deras uppbyggnad av kvalitetskategoriseringen. Förklaringen kommer ge läsaren en bakgrund till den tidigare studien och därmed en större förståelse för uppsatsens kategorisering. Den tidigare bedömningen av företagens information bringar likheter och olikheter till uppsatsens arbete. Senare introduceras läsaren till bakomliggande kriterier som ligger till grund för uppsatsens kategorisering av företagens texter.

### 4.1 Folksam

Folksams kategoriarbete kan åter ses i två steg. Den insamlade datan analyserades först genom en kategorisering av företagens texter. Figur 1 illustrerar samtliga kategorier, där texterna bedömdes utifrån tydlighet och informationsvärde. Därefter förtydligades indelningen via en tabell, där texterna hamnade på en skala från 1 till 3, med möjlighet att hamna mellan kvalitetskategorierna, exempelvis 1,5 och 2,5 (se figur 2). Kvalitetskategori 1 sammanställdes med "Otillräcklig", vilket är den lägsta nivån på skalan. Kvalitetskategori 3 sammanställdes med "Bra", vilket är den högsta nivån. Folksam visar indelningen av kategorierna genom två figurer:

Tydlig	<b>Kategori 2; acceptabel</b>	<b>Kategori 3; bra</b>
Otydlig	<b>Kategori 1; otillräcklig</b>	<b>Kategori 2; acceptabel</b>
	Svagt informationsvärde	Högt informationsvärde

Figur 1, Folksams kategorisering utifrån tydlighet och informationsvärde (2013) s.11

	Kvalitetskategori
Otillräcklig	1
	1,5
Acceptabel	2
	2,5
Bra	3

Figur 2, Omarbetning från Folksams tabell (2013) s.11

Studien saknar argumentationsstöd för vad ett högt eller lågt informationsvärde innebär, samt vad som förutsätter tydlighet och otydlighet. Detta ansågs som bristfälligt eftersom kategoriseringen endast utgick från Folksams bedömning om vad som var tydligt och informationsgivande. I denna uppsats valdes därför Folksams modell bort. För att kunna jämföra uppsatsens observationer med Folksams resultat valdes en liknande kategoriindelning. Uppsatsen tog dock bort möjligheten för texterna att hamna mellan kategorierna. Vid en jämförelse av uppsatsens och Folksams resultat avrundades de företagen som Folksam gav 1,5 till kategori 2, och 2,5 jämfördes med kategori 3. Folksams

kategorisering saknade även argumentationsstöd för vad skillnaden mellan kategorierna innebar, samt att de saknade orsak och grund. Kategoriseringen i vår uppsats gjordes med hjälp av kriterier som är väl förklarade och byggda på ett teoretiskt stöd. Detta ansågs nödvändigt för att öka förståelsen och tillförlitligheten hos läsaren. Texten och materialet som Folksam analyserat är först och främst hämtad från årsredovisningar. I vissa fall har de även kompletterat materialet med texter från bolagens hemsidor samt tagit personlig kontakt med företagen. Då det inte tydligt framgår vilka företagstexter som är kompletterade kan det vara svårt att titta på resultatet utan viss misstänksamhet. Denna uppsats har endast analyserat och granskat årsredovisningar och ingen personlig kontakt har tagits. Detta för att jämförelsen mellan företagen skulle vara så tillförlitlig som möjlig.

Folksams kategorisering saknade underliggande kriterier och kvaliteten på informationen bedömdes utifrån ett högt eller lågt informationsvärde. En jämförelse av kriterierna kunde därmed inte genomföras. Folksam redovisade istället utdrag ur företagens årsredovisningar som kategorisättningen är bedömd utefter. Hennes & Mauritz, SSAB och Volvo är företag som Folksam ansåg leva upp till kategori 3, "Bra", utifrån nedanstående citat.

Hennes & Mauritz: "*Bonusens storlek per person grundar sig på en viss procentandel av den av årsstämman beslutade ökningen av utdelningen samt måluppfyllelsen inom respektive ansvarsområde. För vd grundar sig bonusen på 0,3 % av utdelningsökningen, dock maximalt MSEK 0,9 netto efter skatt.*" (Folksam, 2013, s.18)

SSAB: "*Dels koncernens EBITDA-marginal i förhållande till ett antal jämförbara stålbolag, dels ett av styrelsen fastställt mål avseende lageromsättning, och dels ett eller flera individuella mål.*" (Folksam, 2013, s.19)

Volvo: "*Sex månaders rullande operativt kassaflöde, ii) rörelsemarginal jämfört med föregående år och iii) lönsamhet mätt i rörelsemarginal jämfört med konkurrenter.*" (Folksam, 2013, s.19)

Företag som Folksam ansåg vara "otillräcklig" och blev indelade i kategori 1 är Ericsson, Kinnevik och Swedish Match. Följande citat ligger bakom Folksams bedömning:

Ericsson: "*Rörlig ersättning skall baseras på konkreta verksamhetsmål. Mål kan vara av finansiell eller operativ karaktär.*" (Folksam, 2013, s.18)

Kinnevik: "*Utfall i förhållande till uppsatta mål och individuella prestationer.*" (Folksam, 2013, s.18)

Swedish Match: "*Den rörliga lönen ska i huvudsak baseras på specifika, tydliga, förutbestämda och mätbara finansiella eller operationella kriterier.*" (Folksam, 2013, s.19)

Folksams undersökning visade att 15 stycken av de 33 jämförande företagens redovisning ansågs vara otillräcklig, vilket motsvarar 45%. Acceptabelt ansåg Folksam att 39% av bolagen levde upp till, vilket innebär 13 stycken företag. Endast fem stycken, 15%, nådde upp till en bra nivå enligt Folksams bedömning.

#### **4.2 Uppsatsens kategorisering**

Företagens texter angående den rörliga ersättningen till verkställande direktörer delades in i tre kategorier. Kategorierna bygger på kriterier med teoretiskt stöd vilket presenterats i



uppsatsens teoretiska referensram. Nedan presenteras kategoriindelningen, kategori 3 motsvarar "Bra", Kategori 2 "Acceptabelt" och kategori 1 "Otillräcklig". Syftet med kategoriseringen var att jämföra den med Folksams indelning från 2013. Detta möjliggjorde en bedömning huruvida företagen tillämpar transparens i sin redovisning. Att kategorisera utifrån en teoretisk utgångspunkt kan resultera i att företagen hamnat i en lägre kategori jämfört med Folksams metod. Möjligheten finns att Folksam var för kritiska i sin bedömning. Följande beskrivs vilka kriterier som texten måste uppfylla för att nå förutbestämda kategorier. Läsaren kommer därmed förstå uppsatsens bedömning samt bakomliggande faktorer till kategoriseringen.

#### **4.2.1 Kriterier för kategorisering**

Kategorierna baserades på tre kriterier som kommer presenteras mer ingående nedan. För att en text skulle hamna i kategori 3, "Bra", krävdes det att alla tre kriterierna var uppfyllda. För kategori 2 "Acceptabel" krävdes det att två kriterier nåddes av företaget. För kategori 1 "Otillräcklig" uppfyllde texten ett eller färre än ett kriterium.

Kriterierna kan sammanfattas som:

1. Tillgänglighet
2. Motiv
3. Förklaring

#### **4.2.2 Tillgänglighet**

Att det föreligger en viss kunskapsbrist hos allmänheten rörande verkställande direktörers höga löner råder det inga tvivel om. Jonäll (2006) menar att företag måste vara transparenta i sin redovisning, inte minst gällande områden där marknaden känner misstro. En aspekt i uppfyllandet av transparens är beskyddande egenskaper, som författaren kallar information som är lätt att finna. Hon påstår att företag bör redovisa information på ett sätt som gör att även oerfarna intressenter kan ta del av den. Det ska således inte behövas djupa kunskaper kring årsredovisningens generella uppbyggnad för att finna eftersökt information. Jonäll (2006) menar att detta är en viktig aspekt för att ett företag ska uppnå full öppenhet. Enligt Jones och Dugdale (2001) är årsredovisningar det främsta finansiella dokumentet för företag att kommunicera ut användbar information till marknaden. I många fall är årsredovisningar även intressenters enda möjlighet att få tillgång till viss information. Men bakgrund till detta anser vi att ett viktigt kriterium för att uppfylla transparens är att informationen i årsredovisningarna är lättillgänglig för marknaden.

För att texten ska nå detta kriterium krävs det en genomgående tydlighet i årsredovisningen. Informationen kring rörlig ersättning är lätt att hitta i det finansiella dokumentet. Den återfinns i den primära innehållsförteckningen och beteckningen informerar om att avsnittet behandlar ersättning till ledning och/eller till verkställande direktör. Om all information inte går att finna på samma ställe i årsredovisningen hänvisar företaget var berörande information kan hittas på ett tydligt sätt. Genom sid- och nothänvisningar blir det enklare för en läsare att finna och ta del av informationen. Att direkt hitta den sökta informationen underlättar för läsaren och tid sparas. Detta visar att företaget anser att området är väsentligt att presentera i ett tidigt skede. Företaget tillämpar en röd tråd som gör information lätt att hitta och följa utan att extra tid behöver läggas på informationssökning.

#### **4.2.3 Motiv**

Mediala debatter och diskussioner har uppmärksammat att marknaden, framförallt aktieägare, känner viss skepsis kring ersättningen till verkställande direktörer (Landsorganisationen i Sverige, 2018). Bergström (2012) påstår att en anledning till detta är att allmänheten inte

förstår varför ersättningen är så hög. Jonäll (2006) tar specifikt upp vikten av att redogöra för motivet bakom handlingen för att uppfylla full öppenhet. Hon menar på att transparens kan ses utifrån hur företagen redogör för motiv och bakgrunden för sina val. Det kan finnas flera anledningar till varför företag införskaffar rörlig lön i sina ersättningsprogram. Men enligt Svensk kod för bolagsstyrning bör den rörliga ersättningen syfta till att främja företagets långsiktiga värdeskapande (Bolagsstyrning, 2016). Det framgår att motivet bakom den rörliga ersättningen är viktig, vilket är anledningen till varför vi anser att det är ett kriterium för att uppnå full transparens.

Detta kriterium kräver att företaget argumenterar och förklarar motivet samt syftet till ersättningen. Mottagaren av informationen skall förstå varför bolaget tillämpar en rörlig lön till dess verkställande direktör. En förklaring och god grund kring ersättningen ger den troligtvis högre acceptans. Folksam hade som tidigare nämnt tre uppställda frågor som studien syftade till att besvara. Ett utav dem var att undersöka hur informationen kring rörlig lön kan bli bättre. Genom att behärska god redovisningskommunikation samt presentera bakomliggande motiv kan informationen uppfattas som tydligare. Regelverk och riktlinjer rekommenderar företagen att tillämpa en öppenhet och transparens till dess intressenter. Att förklara motivet och syftet bakom utbetalningen visar att företagen följer riktlinjerna och når därmed uppsatsens kriterium.

#### **4.2.4 Förklaring**

Enligt IFRS och Svensk kod för bolagsstyrning ska den rörliga ersättningen grundas på förutbestämda och mätbara mål eller nyckeltal. Det skall även finnas ett samband mellan prestation och ersättning, exempelvis vilka intjäningskrav som skall vara uppfyllda. De bestämmelser som svensk kod för bolagsstyrning ger ut går i linje med regleringarna kring ersättning för befattningshavare i FAR. Där förtydligas det att företagen måste ge ut information kring ersättningens typ och förutsättningar (Svensk kod för bolagsstyrning, 2004). Folksam hade som mål att besvara hur företagen informerar vilka krav som ställs på ledningens arbetsprestationer för att få rörlig ersättning. Ytterligare ett mål var att besvara vilka prestationskrav bolagen använder som underlag till beslut om kortsiktig rörlig ersättning. Målen valde troligtvis eftersom en informationsbrist upplevdes inom området. Vilka förutsättningar och prestationer som krävs för att verkställande direktörer ska erhålla den rörliga delen torde vara av allmänt intresse. Dessutom betonas detta som något företagen ska redovisa enligt flera regelverk. Ett kriterium för att avgöra om företagens texter är transparenta handlar därför om att förklara ersättningens förutsättning.

Kriteriet "Förklara" handlar om att företaget utförligt och specifikt redogör för vad den rörliga ersättning baseras på, samt vad som ligger till grund för utbetalningen. Den specifika redogörelsen innehåller en beskrivning av målets finansiella eller icke-finansiella karaktär, exempelvis rörelseresultat och kassaflöde. Detta är årsredovisningens berättande delar och hur informationsrikt handlingarna är bestäms av det enskilda företaget. Även här kan graden av öppenhet ses utifrån förklaringar av motiv och bakgrund till diverse handlingar. Jonäll (2006) hävdar att företagen har kontroll över informationsnivåer och vad som delges till övriga intressenter. Utifrån Falkheimer och Heide (2007) kan företag använda sig utav olika kommunikationsstrategier för att förbättra och styra sin kommunikation. Informationen som ges skall vara konsekvent och transparent. Forskningen har visat att full öppenhet är den bäst lämpade strategin för att kunna bevara en god och långsiktig relation till berörande intressenter.

#### **4.2.5 Summering**

Att uppnå alla tre kriterier innebär att företaget tillämpar full öppenhet vilket enligt Jonäll (2006) visar på god redovisningskommunikation. Falkheimer och Heide (2007) instämmer genom att rekommendera företag att tillämpa full transparens för att bevara en långsiktig relation till intressenter. För att aktieägare ska uppfatta ett företag som legitimt och skapa tillit behövs en motivering som förklarar vad organisationen gör och varför. Svensk kod för bolagsstyrning poängterar detta genom sina grundprinciper som innebär att företagen bör skapa transparens gentemot ägare, kapitalmarknad och samhälle. Dessa rekommendationer går i enlighet med de kategoriseringskriterier som presenterats ovan. Med stöd från teorin kan vi påstå att om företaget misslyckas med att uppnå ovanstående kriterier innebär det att företaget inte tillämpar transparens och dess handlingar motiveras ej.

## 5. Empiri

I detta kapitel presenteras resultatet av textanalysen samt en summering av kategoriseringen. Det första avsnittet redovisar studiens övergripande resultat där företagens kategorisering visas genom diagram och förklarande text. Vidare fortsätter kapitlet med avsnitt kring respektive kriterium. Kapitlet avslutas med att presentera Folksams resultat i relation till uppsatsens.

### 5.1 Övergripande summering av resultatet

Kategoriseringen baseras på tre kriterier som tidigare presenterats i kapitel fyra, vilka är "Tillgänglighet", "Motiv" samt "Förklaring". Av de 33 granskade bolagens årsredovisningar var det tio stycken som hamnade i kategori 1, vilket innebär att de inte når upp till en acceptabel eller bra kategori. Detta är 30% av de granskade bolagen. Vidare hamnade elva stycken företag i kategori 2 och resterande tolv nådde kategori 3, vilket är den kategori som definieras som "Bra". 33% av bolagen hamnade således på en acceptabel nivå och 36% av texterna i årsredovisningarna kategoriseras som "Bra". Fördelningen presenteras i diagram 1 och tabell 1. En detaljerad beskrivning av företagens kategorisering återfinns i bilaga 1. Där redovisas respektive företags uppfyllnad av de tre kategorigrundande kriterierna.

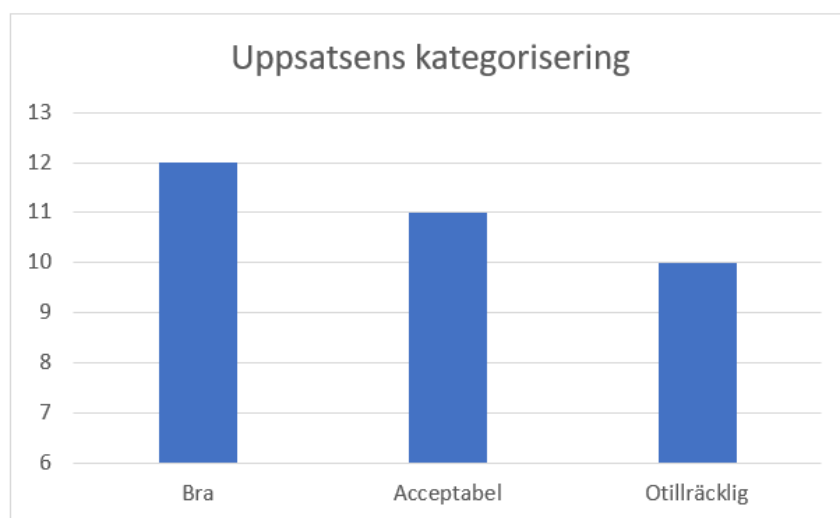


Diagram 1 - Uppsatsens kategorisering av företagens texter

Kategori	Antal observationer	Andel
3: Bra	12	36%
2: Acceptabel	11	33%
1: Otillräcklig	10	30%
Totalt antal undersökta bolag:	33	

Tabell 1 - Procentuell fördelning av kategoriseringen av företagens texter

Kriteriet "Tillgänglighet" nåddes av 20 stycken företag. Företagen lyckas genom årsredovisningen att hänvisa läsaren och underlätta informationssökningen kring den rörliga ersättningen till verkställande direktör. Företagens motiv för ersättningens existens behärskas av 25 stycken bolag och är det kriterium som flest företag når upp till. Det sista kriteriet

“Förklaring” uppfylldes totalt av 20 stycken företag. Företagen har en specifik förklaring kring vad den rörliga ersättningen grundas på, exempelvis vilka mål som ligger till grund för den.

## 5.2 Tillgänglighet

Kriteriet “Tillgänglighet” kräver att informationen kring den rörliga ersättningen är lätt att hitta i årsredovisningen. Företagen hänvisar läsaren vart informationen går att hitta, alternativt att bolagen har en rubrik angående detta i innehållsförteckningen. Totalt lyckades 20 stycken företag uppfylla detta kriterium, vilket motsvarar 60%. Företag som behärskar detta kriterium är bland annat Volvo, ASSA ABLOY och Ericsson. Ett utdrag ur respektive företags årsredovisning presenteras nedan.

Volvo: *“Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare”*, återfinns i innehållsförteckning under “Övrig information” s. 206

ASSA ABLOY: *“Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare s.55”*, återfinns i innehållsförteckningen. Där hänvisar sedan ASSA ABLOY vidare läsaren: *“I not 33 redovisas den totala kostnadsförda ersättningen till Koncernledningen”*

Ericsson: Rubriken *“Rapport om ersättningar s.141”* återfinns i innehållsförteckningen. Texten hänvisar läsaren till ytterligare information på upprepade ställen i årsredovisningen.

Tre företag som inte når upp till detta kriterium är Alfa Laval, Elekta och Latour. Informationen kring den rörliga ersättningen till den verkställande direktören återfinns inte i innehållsförteckningen och vidare hänvisar inte företagen vart informationen är, vilket försvårar informationssökningen.

## 5.3 Motiv

Företagen uppnår kriteriet “Motiv” om de i sin årsredovisning argumenterar för och förklarar varför bolaget erbjuder denna typ av ersättning. Att förklara motiven ger ökad acceptans och läsaren förstår varför företaget applicerar rörlig lön och bonus till den verkställande direktören. Nedan presenteras fyra företag som på ett tydligt och konkret sätt skriver varför de tillämpar rörlig ersättning. Dessa fyra företag är Ericsson, Hennes & Mauritz, Swedish Match och Tele2.

Ericsson: *“Syftet med detta är främst att se till att medarbetarna är inriktade mot tydliga och relevanta prestationsmål för relevant enhet och koncernen, men också att möjliggöra flexibla lönekostnader och understryka sambandet mellan prestation och lön.”* (Ericsson, Årsredovisning 2017, s.142)

H&M: *“Styrelsen anser att det är av största vikt att ledande befattningshavare har marknadsmässig och konkurrenskraftig ersättning både vad gäller fast och rörlig kompensation utifrån ansvar och prestation. Styrelsens förslag till ersättningar är för bolagets och aktieägarnas bästa utifrån ett tillväxtperspektiv då det bidrar till att motivera och behålla talangfulla och engagerade ledande befattningshavare.”* (Hennes & Mauritz, Årsredovisning 2017, s.67)

Tele2: *“Syftet med Tele2s riktlinjer för ersättning är att erbjuda konkurrensmässiga ersättningspaket, jämfört med jämförbara internationella företag, för att attrahera, motivera och behålla nyckelpersoner. Syftet är att skapa ett incitament för bolagsledningen att*

verkställa strategiska planer och leverera framstående resultat samt att likrikta bolagsledningens incitament med aktieägarnas intresse. Riktlinjerna behandlar ersättningar för ledande befattningshavare”. (Tele2, Årsredovisning 2017, s.26)

Swedish Match: “Riktlinjernas syfte är att säkerställa att bolaget kan rekrytera och behålla medarbetare med, för respektive arbetsuppgift, adekvat kompetens och kvalifikationer. Ersättningsformerna ska motivera medarbetare att göra sitt yttersta för att säkerställa aktieägarnas intressen. Swedish Match tar hänsyn till såväl internationell ersättningspraxis som den praxis som gäller i det land där den enskilde koncernledningsmedlemmen är bosatt.” (Swedish Match, Årsredovisning 2017, s.79)

Uppsatsens bedömning resulterade i att åtta stycken företag inte når upp till kriteriet “Motiv”. Bland de åtta företagen återfinns Hexagon, Lundberg samt Industrivärden. Nedan presenteras utdrag från de berörda företagens årsredovisningar för att exemplifiera bedömningen.

Hexagon: “Ersättningen ska utgöras av grundersättning, rörlig ersättning, övriga förmåner och pension samt vara marknadsmässig och konkurrenskraftig.” (Hexagon, Årsredovisning 2017, s.36)

Lundberg: ”Ersättning till ledande befattningshavare ska kunna utgöras av fast lön, bonus, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till prestation, ansvar och befogenheter ” (Lundberg, Årsredovisning 2017, s.60)

Industrivärden: ”Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till ansvar och befogenheter.” (Industrivärden, Årsredovisning 2017, s.35)

Ovanstående citat innehåller en låg informationsnivå, företagen ger inte en tillräckligt detaljerad beskrivning och uppnår därmed inte kriteriet “Motiv”. Den genomgående orsaken är att företagens motiv inte ger en speciellt informationsrik förklaring till varför ersättningen finns. Uttryck så som “marknadsmässig” och “konkurrenskraftig” anses som vaga och är relativt informationslösa eftersom dem inte beskriver syftet bakom den rörliga ersättningen.

## 5.4 Förklaring

Detta kriterium kräver att företagen på ett utförligt och specifikt vis redogör för vad den rörliga ersättningen baseras på och vad som ligger till grund för utbetalningen till verkställande direktörer. Om ersättningen baseras på mål bör företaget redovisa vilka uppsatta mål som är kopplade till bonusen. Om målen är av finansiell eller icke-finansiell karaktär, exempelvis rörelseresultat eller lönsamhet. Resultatet visar att 20 företaget uppfyller dessa krav, fyra av dem är Getinge, Husqvarna, SCA samt Trelleborg.

Getinge: “Den rörliga ersättningen baseras på de individuella mål som uppställs av styrelsen. Exempel på sådana mål är resultat, volymtillväxt, arbetande kapital och kassaflöde.” (Getinge, Årsredovisning 2017, s.52)

Husqvarna: ”Rörlig lön till VD och övriga medlemmar av koncernledningen baseras på mål för koncernens och/eller för respektive divisions rörelseresultat, nettoförsäljning, kapitalbindningstid och kostnadsbesparingsprogram” (Husqvarna Group, Årsredovisning 2017, s.85)

SCA: *“De uppsatta STI-målen för verkställande direktören och de ledande befattningshavare som har stabsfunktioner är inriktade på koncernens resultat före skatt, EBITDA och operativt kassaflöde.”* (SCA, Årsredovisning 2017, s.88)

Trelleborg: *“Den årliga rörliga lönen har en fastställd övre gräns för helåret 2017, vilken motsvarar maximalt 65 procent av den fasta lönen. Under 2017 har den årliga rörliga lönen baserats på Trelleborgkoncernens resultat före skatt och koncernens operativa kassaflöde, båda exklusive påverkan från strukturförändringar som styrelsen godkänt, samt global tillväxt.”* (Trelleborg, Årsredovisning 2017, s.101)

Uppsatsens resultat visar att totalt 13 stycken utav de granskade företagen inte uppfyller kriteriet “Förklaring”. Fyra av företagen vars texter inte gav en förklaring kring vad den rörliga ersättningen baseras på är ASSA ABLOY, Fabege, Elekta samt Ratos. Nedan redovisas utdrag ur företagens årsredovisningar.

ASSA ABLOY: *“Utfallet i förhållande till finansiella mål och, i förekommande fall, personliga mål.”* (ASSA ABLOY, Årsredovisning 2017, s.55)

Elekta: *“Den rörliga ersättningen är strukturerad som en andel av den totala ersättningen och ska i första hand vara relaterad till utfall av koncerngemensamma finansiella mål. Resultatmål för den rörliga ersättningen ska främst vara kopplade till utfallet av särskilda finansiella och funktionella mål i koncernens kompensations- och förmånssystem.”* (Elekta, Årsredovisning 2016/17, s.68)

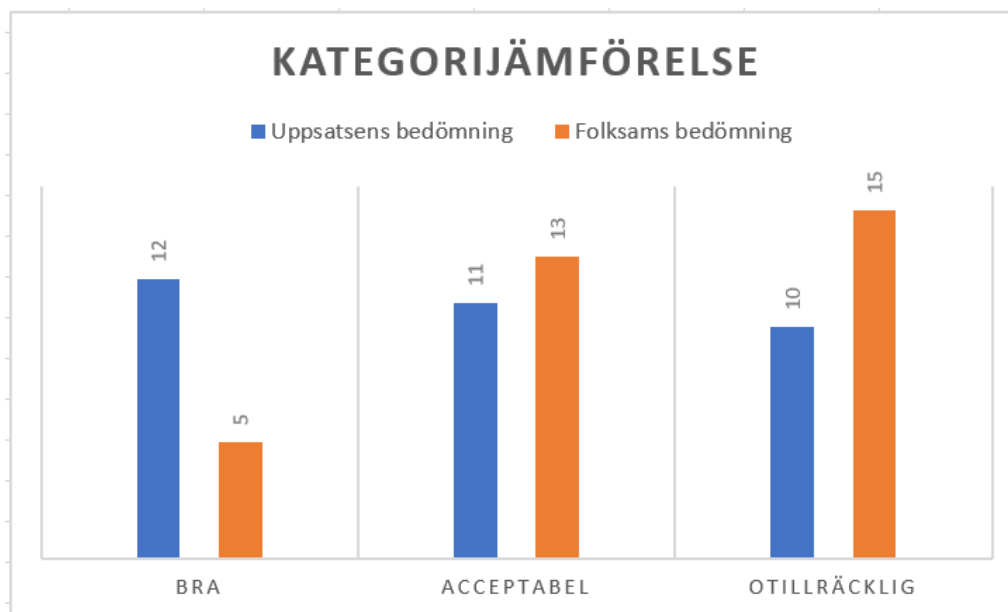
Fabege: *“Målen omfattar såväl finansiella som icke finansiella kriterier.”* (Fabege, Årsredovisning 2017, s.53)

Ratos: *“Incentamentssystemet består av ett antal komponenter – fast lön, rörlig kontant lön, – och vilar på fem grundläggande principer... Såväl individuella insatser som gruppens prestationer ska gå att koppla till av styrelsen tydligt uppsatta mål. Rörlig kontant lön som utbetalas till ledande befattningshavare ska kopplas till gemensamma och individuella årligen fastställda mål. Målen är både kvantitativa och kvalitativa”.* (Ratos, Årsredovisning 2017, s.48)

Ovanstående företag anses ha en låg informationsnivå rörande de förutbestämda prestationskraven för den rörliga ersättningen. Företagen är inte tillräckligt specifika gällande målen karaktär och frekvent används ord som *“finansiella”* eller *“icke-finansiella”* för att beskriva intjänadekraven. Detta anses inte vara fullt transparenta beskrivningar och därav uppnår inte företagen kriteriet.

## **5.5 Jämförelse mellan uppsatsens och Folksams resultat**

Skillnaden mellan Folksams bedömning och denna uppsatsens teoretiskt grundade bedömning speglas i diagram 2. En detaljerad beskrivning av Folksams samt uppsatsens kategorisättning går att finna i bilaga 1.



*Diagram 2: En jämförelse av uppsatsen och Folksams kategorisering*

Diagrammet visar Folksams kontra uppsatsens kategorisering av de 33 granskade bolagen. I jämförelse med Folksams bedömning kan det utläsas att tolv stycken företag nu anses ligga på en "bra" nivå. Detta är en ökning med sju stycken företag från Folksams undersökning 2013. Folksams kategori "acceptabel" skiljer sig också från uppsatsens bedömning som säger att elva stycken företag redovisar informationen kring den verkställande direktörens ersättning som "acceptabel". Folksam bedömde 15 stycken företag till kategorin "Otilräcklig", vilket är fler än vad uppsatsen bedömde, då det visade sig att 10 stycken texter ansågs som otilräcklig enligt vår modell. Samtliga resultat skiljer sig ifrån varandra, det mest utmärkande resultatet är ökningen av företagen som nu kategoriseras som "bra".

Jämförelsen visar att 14 stycken företag har förbättrats sin informationsgivning och transparens. Nio stycken företag ligger har inte förbättrat sig redovisning gällande området och ligger på kategori 1, "Otilräcklig". Det är endast två företag som har hamnat i en lägre kategori utifrån uppsatsens kriterier kontra Folksams undersökning. Därmed kan det konstateras att fördelningen har förändrats. I nästkommande kapitel kommer förändringen att analyseras och med hjälp av teoretiska argument att förklaras.



## 6. Analys

---

*I detta kapitlet kommer relevanta tolkningar att presenteras för logiska resonemang av empirin, utifrån vår teoretiska referensram. En analys kring resultatet kommer att göras huruvida företagen tillämpar transparens i sin redovisning. Därtill förs en diskussion huruvida informationsgivningen förbättrats, samt vilka bakomliggande orsaker som kan påverkat resultatet. I kapitlets första del, 6.1, analyseras resultatet med hänsyn till uppsatsens huvudfråga och första delfråga. Uppsatsens sista delfråga behandlas och i 6.2. Avsnitten innehåller tillhörande underrubriker med en teoretisk utgångspunkt.*

---

### 6.1 Tillämpning av transparens i årsredovisningarna

Följande avsnitt syftar till att föra en diskussion kring uppsatsens huvudsakliga problemfråga, huruvida företagen tillämpar transparens i årsredovisningarna gällande den verkställande direktörens rörliga ersättning. En analys görs även rörande uppsatsens första delfråga, om informationsgivningen har förbättrats. En uppdelning av avsnittet särskiljer de företag som har förbättrat informationsgivningen och visar en hög grad av transparens, till att presentera de företag som fortfarande uppvisar en låg grad av transparens.

#### 6.1.1 Högre grad av transparens

Uppsatsens resultat visar att de 33 granskade företagen generellt hamnat i en högre kategori med uppsatsens bedömning som har ett teoretiskt stöd, jämfört med Folksam studie från 2013. Undersökningen gjord av Folksam grundas på data från 2011, vilket innebär att det är sex år mellan de två olika studierna. En diskussion kan föras huruvida Folksam hade ett mer kritiskt synsätt i sin bedömning. Alternativt att företaget använde sitt inflytande som aktör på marknaden för att bekräfta omgivningens missnöje. Med resultatet i åtanke verkar företagens informationsgivning utvecklats under perioden. Företagens årsredovisningar visar en högre grad av transparens och delger därmed intressenter information som kan vara beslutsgrundande vid exempelvis investeringsbeslut.

*“De uppsatta STI-målen för verkställande direktören och de ledande befattningshavare som har stabsfunktioner är inriktade på koncernens resultat före skatt, EBITDA och operativt kassaflöde.” (SCA, Årsredovisning 2017, s.88)*

Ovanstående citat är taget från SCA årsredovisning och exemplifierar ett företag som enligt vår studie visar full öppenhet till dess intressenter gällande intjänandekrav för rörlig ersättning. Vad ersättningen grundas på beskrivs utförligt, läsaren får ta del av specifik målkarakteristik samt förutbestämda prestationskrav. SCA tillämpar full öppenhet då de genom formuleringen stärker ersättningens syfte. Graden av öppenhet bedöms enligt Jonäll (2007) på upplysningarnas informationsnivå, samt utformning av motiv och handlingar. SCA är ett av de tolv företagen som nådde den högsta kategorin vilket vi anser visar på en hög grad av transparens. Företagen har kontroll över informationsnivån kring handlingarna, och forskning har visat att de berättade delarna har hög påverkan på företagets rykte och image.

*“Det ska finnas en tydlig koppling mellan utfallet av rörlig ersättning och H&M-gruppens finansiella och hållbara utveckling. Ledande befattningshavare är således, från tid till annan, berättigade till rörlig ersättning beroende på uppfyllande av mål – såväl koncerngemensamma finansiella mål såsom förutbestämda resultat- och omsättningsmål, hållbarhetsmål samt individuella mål inom respektive persons ansvarsområde. Målen syftar till att främja H&M-gruppens utveckling på både kort och lång sikt.” (Hennes & Mauritz, Årsredovisning 2017, s.68)*

Hennes & Mauritz visar transparens i sin årsredovisning gällande motiv och förklaring kring målen som är kopplade kring ersättningen. Detta visar en hög informationsgivning där läsaren får en god förståelse för vilken typ av prestationskrav som den verkställande direktören har, samt målens syfte. Detta är något som IFRS och Svensk kod för bolagsstyrning nämner i sina regleringar.

Ericsson låg sedan tidigare i den lägsta kategorin, 1. Utifrån vår bedömning uppfyller Ericsson idag 3 av 3 kriterier, vilket gör att de nu hamnar i den högsta kategorin "Bra". Företagets förbättring kan ses genom att de nu hänvisar läsaren till den sökta informationen, motiven samt förklaringen bakom ersättningen framgår tydligt. Ett citat taget från företagens årsredovisning är ett exempel när de tillämpar transparens rörande ersättningens motiv:

*"Syftet med detta är främst att se till att medarbetarna är inriktade mot tydliga och relevanta prestationsmål för relevant enhet och koncernen, men också att möjliggöra flexibla lönekostnader och understryka sambandet mellan prestation och lön."* (Ericsson, Årsredovisning 2017, s.142)

### **6.1.2 Lägre grad av transparens**

Ersättningen till ledning och verkställande direktörer har genom åren tenderat att öka, Sverige följer en internationell trend för att bibehålla och rekrytera kompetent personal (Bergström, 2012.; Landstingsorganisationen i Sverige, 2018). Detta behöver inte vara något negativt, dock uppstår det en problematik när intressenter saknar förståelse kring ersättningens utformning. Folksam studie visade att 86% av företagens redovisning inte nådde upp till en "Bra" nivå. Resultatet från vår studie visar en betydligt lägre siffra på 64%, vilket indikerar på att företagen har insett att redovisningen bör ha en hög informationsnivå. Intressant att uppmärksamma är de 36 % av bolagen som visar en "Otillräcklig" nivå. Det kriteriet som vi anser att företag tycks ha svårast med att formulera är "Förklaring". Den frivilligt angivna informationen saknar en beskrivning av vad den rörliga delen grundas på. I ett antal fall nämns det att ersättningen baseras på finansiella mål:

*"Utfallet i förhållande till finansiella mål och, i förekommande fall, personliga mål."* (ASSA ABLOY, Årsredovisning 2017, s.55)

Citatet saknar en utförlig förklaring kring intjänadekravet och ger inget mervärde för läsaren. Mottagaren måste utvidga informationssökningen till fler dokument såsom bolagsstämman eller till företagets hemsida. Denna information bör kunna utläsas från årsredovisningen då det hade underlättat förståelsen kring ersättningen.

Uppsatsens kategorisering har lett till att två företag hamnat i en lägre kategori i jämförelse till Folksam. Det är dock inget företag som har gått från en "Bra" till en "Otillräcklig" nivå. Hennes & Mauritz är ett av företagen och gick från kategori 3 till kategori 2. Folksam har troligtvis inte lagt någon vikt vid huruvida informationen är tillgänglig och enkel att finna, vilket är ett av kriterierna som uppsatsens kategorisering vilar på. Vad gäller resterande bolag, Hexagon, har en förändring i tilldelning av kategori troligtvis berott på att Folksam ansett Hexagons målförklaring som godtycklig. Nedan visas ett exempel på detta gällande Hexagons förändring;

Folksam kategorisering: 1,5 (vilket avrundats uppåt till 2)

*“Den rörliga ersättningen är kopplad till koncernens resultatutveckling, ska vara maximerad i förhållande till grundlönen, kopplad till den resultatutveckling som personen kan påverka och baseras på utfallet i förhållande till individuellt uppsatta mål.”* (Citat taget från Folksams, 2013, redovisade kategoriseringsunderlag. s.18.)

Uppsatsens kategorisering: 1

*”Den rörliga delen av lönen ska vara maximerad till upp till 150 procent av grundersättningen, kopplad till den resultatutveckling personen kan påverka och baseras på utfallet i förhållande till individuellt uppsatta mål.”* (Hexagon, Årsredovisning 2017, s.48)

Citaten är nästintill identiska. I och med uppsatsens avrundning från Folksams bedömning blir effekten att Hexagon försämrat sin årsredovisning, vilket nödvändigtvis inte är fallet. Hexagon har gått från kategori 2 till kategori 1, men någon större förändring eller försämring går inte att avgöra via citaten. Förändringen beror troligtvis på att studierna skiljer sig något åt i bedömningen gällande de krav som ställs på texten för att nå de olika kategorierna. Det kan konstateras att texten kring den rörliga ersättningen gällande kriteriet “Förklaring” är något svårare uppfylla än att hamna i kategori 2 (1,5) av Folksam.

Uppsatsens resultat visar att fyra stycken av de granskade företagen varken beskriver ett godtyckligt motiv eller förklaring kring målen gällande den verkställande direktörens ersättning, däribland Alfa Laval. Alfa Laval påstår att det bakomliggande motivet för ersättningen är att erbjuda en marknadsmässig lön. Förklaring kring förutbestämda prestationskrav kopplat till den rörliga delen är inte heller väl kommunicerat:

*”Utfallet av den rörliga lönedelen beror på graden av uppfyllelse av framförallt uppsatta finansiella mål och i begränsad omfattning även kvalitativa mål.”* (Alfa Laval, Årsredovisning 2017, s.104)

Att varken beskriva motivet eller vad som krävs för att få ta del av ersättningen är ett tydligt exempel på att bolaget inte är fullt transparenta gällande området. De förklarar inte varför ersättning till den verkställande direktören finns. Inte heller delger de information om vad den rörliga delen grundas på. I osäkra tider, exempelvis när ämnet är omdebatterat i media hävdar Jonäll (2007) att det är oerhört viktigt att företagen visar en hög grad av transparens i sin redovisning. Problemdiskussion kring ämnet har länge pågått, därav borde det ligga i företagets intresse att ge en mer informationsrik förklaring och beskrivning. Om företagen istället väljer att tona ner eller utesluta information finns risken att förtroendeklyftan växer. Ett rådande och fortsatt informationsgap kan således konstateras hos en del av företagen. Vilket gör att kunskapen och förståelsen hos marknaden fortsätter vara låg och risken för missnöje hos intressenter kvarstår.

## **6.2 Orsaker till eventuell förändring**

Avsnittet syftar till att analysera uppsatsens avslutande delfråga: vilka orsaker som ligger bakom en eventuell förändring i företagets tillämpning av transparens gällande rörlig ersättning till verkställande direktörer. De förklaringar som presenteras har ett underliggande teoretiskt stöd.

### **6.2.1 Legitimitet**

En förbättring i kommunikationen genom en högre informationsnivå kan konstateras, vilket kan bero på en vilja att tillfredsställa marknads informationsbehov. Jonäll (2006) menar att en utveckling och förbättring av öppenheten av den frivilliga informationen stärker företagets

legitimitet och tillförlitlighet, vilket vi tror kan vara en anledning till de förbättringar som skett de senaste sex åren. Ericssons förbättrade resultat kan förklaras genom den negativa uppmärksamhet företaget fick 2016. Denna typ av mediauppmärksamhet kan även ha kommit att varna eller inspirera fler företag att se över sin redovisning, i syfte att undvika konfrontationer med dess intressenter. Kritik som riktades mot företaget av aktieägarna gav negativ mediauppmärksamhet. En sådan uppmärksamhet och debatt som Ericsson råkade ut för kan leda till att deras redovisning blivit tydligare och mer transparent. Som Falkheimer och Heide (2007) beskriver bör ett företag inse allvaret i en sådan situation och agera snabbt därefter. De bör eftersträva transparens och öppenhet mot sina intressenter för att bevara marknadens förtroende.

Vidare kan en diskussion föras huruvida Folksam hade ett mer kritiskt synsätt i sin bedömning. Samtidigt som de inte undersökte huruvida informationen är enkel att finna och vaga målförklaringar. Att företag inte tillämpar transparens i sin informationsgivning kan bero på att de inte förstår vikten av öppen kommunikation. Det kan även vara ett medvetet val att inte vara helt transparenta. Deegan (2002) menar på att ett företag kan försöka undanhålla information som kan skada organisationens anseende, med avseende att behålla sin legitimitet på marknaden. Detta skulle kunna vara en förklaring kring varför flera av företagen inte visar full transparens.

Enligt legitimitetsteorin bör företag eftersträva att tillgodose allmänhetens normer och förväntningar. Att en verkställande direktör tjänar betydligt mer än genomsnittet i Sverige har länge varit ett omdiskuterat ämne (Landsorganisationen i Sverige, 2018). Trots regleringar som påtalar att företag bör bli mer transparenta och öppna i sin redovisning är det svårt att säga att det har blivit en tydlig norm att vara transparent. Det kan vara en förklaring till varför somliga företag låter informationen i årsredovisningarna förbli oförändrad, och varför en relativt stor andel inte lever upp till en helt transparent eller tydlig kommunikation.

### 6.2.2 Isomorfism

Observationer från resultatet visar att företagens sätt att redovisa informationen kring den rörliga ersättningen har inslag av isomorfism. Informationen redovisas på liknande sätt hos majoriteten av företagen, identiska ord och även likartad meningsuppbyggnad tillämpas. Falkheimer och Heide (2007) förklarar att företagen ofta bevakar och imiterar varandra. Detta inger en trygghet hos företagen, att informationen är likartad och inte sticker ut ur mängden. Isomorfism betyder formlikhet, vilket ofta innebär att företag agerar på samma sätt som framgångsrika organisationer. Om ett företag har formlikhet till marknaden, exempelvis genom att redovisa på liknande sätt kan legitimitet uppnås och påvisar rationalitet. För att styrka ovanstående påstående presenteras nu Lundberg och SCA formulering kring den rörliga ersättningen.

Lundberg: *“Den sammanlagda ersättningen bör vara marknadsmässig och konkurrenskraftig samt stå i relation till prestation, ansvar och befogenheter.”* (Lundberg, Årsredovisning 2017, s.60)

SCA: *“Den sammanlagda ersättningen ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig på den arbetsmarknad befattningshavaren verkar och relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenhet.”* (SCA, Årsredovisning 2017, s.88)

Lundberg och SCA använder identiska ord, innebörd och meningsuppbyggnad. På detta vis undviker företagen att sticka ut, motiven blir svårare att ifrågasätta och legitimitet kan uppnås

eftersom fler aktörer agerar på samma vis. Detta kan efterliknas som ringar på vattnet, ett högt ansett företag börjar redovisa informationen på ett vis och därefter tar fler efter samma beteende och argument. Som Garriga och Mele (2004) påstår ökar kredibiliteten för att erhålla legitimitet genom att anpassa sig efter intressenters förväntningar. Genom att följa normer och marknadsförändringar kan företagen uppfylla dessa förväntningar och den informella press som kommer från omgivningen.

Kopplingar till DiMaggio och Powells (1983) teori kan dras, tvingande isomorfism som ter sig i formell och informell press. Den informella pressen kan leda till att företagen agerar och anpassar sig utifrån allmänna normer och förväntningar. Möjligen anser inte företagen att normen förespråkar en öppenhet och har därför inte förbättrat informationsgivningen utan lever kvar i likformigheten. Krav från staten och finansiella institutioner förklaras som en formell press. Vidare kan det innebära att företagen endast redovisar den information som regelverken kräver. Regelverken är inte specifika rörande vad transparens och intjänadekrav innebär. Detta leder till att "finansiella mål" godkänns enligt regelverk men att informationsgapet kvarstår. Den frivilliga informationen utvecklas därmed inte till att vara transparent. Att likheter kan ses hos årsredovisningen kan förklaras eftersom det finns få modeller som visar hur företaget kan erhålla legitimitet. Detta styrks av normativ isomorfism, att företagen agerar på identiska sätt för att inte uppfattas som annorlunda (Powell & DiMaggio, 1991).

### 6.2.3 Agentteori

Bolagens motiv och syfte att tillämpa och erbjuda en rörlig lönedel till verkställande direktörer förklaras ofta med att företagen vill behålla och rekrytera kvalificerad personal. Detta överensstämmer med Bergströms (2012) påstående, att företagen använder ersättningen för att konkurrenskraftigt möjliggöra rekrytering av kvalificerade människor. Somliga företag påstår att ersättningen fungerar som ett hjälpmedel för att motivera ledande beslutsfattare att agera i aktieägarnas intresse. Med stöd från agentteorin kan detta ses som ett sätt för att undvika att agenten (verkställande direktör) agerar i eget intresse istället för aktieägarnas (principalens). Att delge denna information till intressenter gör att höga ersättningar förklaras på ett förstående vis och bör därmed få en ökad acceptans. När företagen väljer att öppet förklara varför bonusar finns och hur det skall förbättra företagets arbete ger det, som Jonäll (2006) påstår, företaget legitimitet.

*"Ratos nyckelpersoner ska uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare vilken åstadkoms genom rimligt avvägda incitamentsprogram där medarbetarna tar del av kursstegringar"* (Ratos, Årsredovisning 2017, s.48)

Ovanstående citat är hämtat från Ratos årsredovisning 2017. Företaget beskriver att ersättningen skall uppmuntra och motivera nyckelpersoner att agera i samma intresse som aktieägarna. Om ledande befattningshavare har en samsyn till företagets interna intressenter kommer detta att avlönas då de får ta del av kursstegringar. Det kan därför ses som att agentteorin medfört att ersättningen har ökat aktieägarna och företagsledningens målkongruens.

I uppsatsens inledning samt teoretiska referensram presenteras olikheter och intressekonflikter som kan uppstå mellan en företagsledning (agent) och aktieägare (principal). Enligt Eisenhardt (1989) agerar människan utifrån egen vinning och intresse. Att en företagsledning inte vill delge mer information än nödvändigt gällande en verkställande direktörs ersättning kan verka förståeligt enligt agentteorin. Det kan således finnas ett motiv till varför bolag inte

vill beskriva den rörliga ersättningen mer än vad regelverken kräver. En anledning kan vara att företaget anser att informationen är känslig och att den kan väcka kritik från allmänheten och aktieägare. Ytterligare orsak kan vara att företagsledningen inte har aktieägarnas fulla stöd kring den höga rörliga ersättning. Företagets tro att undanhålla informationen för att undvika missnöje och irritation kan möjligtvis fungera i andra sammanhang. Men efter ett konstaterat informationsgap kring ämnet leder denna strategi istället till negativa konsekvenser. Agentteorin kan därmed både vara en orsak till att företag förbättrat sin transparens, framförallt gällande motivet bakom ersättningen, samtidigt som att teorin kan förklara varför företagen inte vill delge all information.

#### **6.2.4 Företagets kommunikation**

Jonäll (2006) påstår att redovisningskommunikationen har förbättrats under de senaste 20 åren och att det eventuellt ser ut att fortsätta i samma riktning och utvecklingsfas. Likaså säger Falkheimer och Heide (2007) att den strategiska kommunikationen är ett område som expanderar och växer inom olika branscher och samhälle. Det författarna påstår går i linje med uppsatsens resultat, som visar att företag generellt sett blivit bättre på att kommunicera och förklara den rörliga lönen som betalas ut. Att företagen har förbättrat sitt sätt att redovisa informationen kan förklaras då området har fått ett ökat allmänt intresse och informationsbehov. Författarna påstår att företagets kommunikation är en förutsättning för dess existens och överlevnad.

En högre korrelation mellan kommunikation och organisation kan uppnås sedan Folksam genomförde sin studie. Företag har möjligen förstått att god redovisningskommunikation är ett tillvägagångssätt för att skapa harmoni mellan dem själva och marknaden. Kategori 3 bör därmed innebära att strategisk kommunikation tillämpas av det berörda företaget som ett sätt att påverka uppfattningen om sig själva till dess intresser. Detta kan, som tidigare nämnt, ge företagen en viss image, intern identitet och anseende (Falkheimer & Heide, 2007). Ericsson är ett företag som gick från kategori 1 till 3. Ericsson kan efter kritik från aktieägare utvecklat sina externa kommunikationskanaler, eftersom de nu delger och förklarar sina handlingar på ett konkret sätt. Kommunikativa förmågor hos ett företag kan ge legitimitet och verka förtroendeingivande.

Ett antal observerade företag hamnade återigen i den lägsta kategorin och det kan därmed påstås att de inte behärskar strategisk kommunikation. Förtroendet hos allmänheten sjunker då det finns anledning till att tro att bolaget döljer information. Om ett företag inte delger betydande information kan detta enligt Falkheimer och Heide (2007) innebära att företaget använder en kommunikationsstrategi "undanhålla och försvara". Att utesluta information skapar problem då det försvårar förståelsen och meningsskapandet blir bristfälligt. Att undanhålla information kan också förklaras till att företaget anser att medarbetare och omgivningen inte kommer förstå motiven och bakgrunden. Tidigare forskning visar att företag ofta tonar ner eller utesluter information som inte är till deras fördel och istället inriktar sig och uppmärksammar positiva händelser. En orsak till detta kan vara att ledningen ser denna typ av information som makt och vill inte delge detta till omgivningen. En möjlighet kan vara att företagen inte vill avslöja sina mål till konkurrenter som agerar på samma marknad. Risken finns att andra företag då tar efter en liknande strategi och formulering. Det kan därmed finnas anledningar till varför företag beslutar att inte delge all information.

De höga ersättningarna anses fortfarande sakna grund då man inte vet om den verkställande direktören har nått målen eller vilka mål som bonusarna grundas på. Eftersom ämnet är

omdebatterat i media och växt missnöje hos ägarna borde de berörda företagen utveckla en kriskommunikation som blivit ett mer känt forum. Avsaknad av strategisk kommunikation och kriskommunikation skapar istället spekulationer och kan skada företagets rykte. Risker finns att signaler sänds ut till marknaden att företaget döljer något och förtroendeklyftan består och legitimiteten försvinner.

## 7. Slutsats

---

*I uppsatsens avslutande kapitel redogör vi för de slutsatser vi dragit utifrån studien. Slutsatserna är av generell karaktär och omfattar hela undersökningen. Avslutande återger vi vår syn på studiens bidrag samt förslag till fortsatt forskning.*

---

### 7.1 Övergripande slutsatser

Studiens övergripande resultat visar att de granskade företagen har utvecklat och förbättrat sitt sätt att redovisa den verkställande direktörens ersättning i årsredovisningarna. Fler bolag tillämpar öppenhet och är transparenta i sin redovisning. Detta går helt i linje med vad både Jonäll (2007) och Deegan (2002) förespråkar. En förbättrad redovisningskommunikation och öppenhet leder till ökad legitimitet för bolaget samt ökat förtroende hos företagets aktieägare. Fördelar som ges av den förbättrade kommunikationen är att interna och externa intressenter får en större förståelse kring varför bolagen tillämpar en rörlig lönedel. Sedan Folksam genomförde sin granskning kan vi konstatera att informationsgivningen har förbättrats. Informationsgivningen och redovisningskommunikationen har utvecklats eftersom informationen idag uppfattas som mer transparent och öppen.

En konstaterad förändring inom området är påtalad, där ett flertal möjliga orsaker till förändringen påträffats. I uppsatsens inledande kapitel presenteras mediauppmärksamheten kring Ericsson (Agustusson, 2016). Företagets aktieägare ifrågasatte bolagets höga ersättningar till den verkställande direktören i samband med en negativ kursutveckling. Eftersom företaget inte motiverade eller förklarade ersättningsnivån skapade det minskad tillit och missnöje hos ägarna. I resultatet kan man se att Ericssons redovisning har gått från att ligga på en "otillräcklig" nivå år 2011 till att idag ligga på en "Bra" nivå. Möjligen har företaget fått förståelse och insett fördelarna med att vara transparent kring sina handlingar och utvecklat årsredovisningen som kommunikationskanal. Mediauppmärksamhet, debatter och ett ökat informationsbehov kring ämnet kan ha en bidragande effekt till förbättringen.

Ytterligare orsak till förändringen kan vara underliggande isomorfism, en formlikhet till marknaden. Teorin kan förklara den förbättring som resultatet visar samtidigt som den kan förklara varför vissa företag fortfarande tillämpar en låg grad av transparens. Tvingande isomorfism kan vara en orsak till att företagen endast redovisar lagstadgad information, och att de frivilliga upplysningarna är få. Utvecklingen kan tyda på att företagen har inspirerats av ett högt anseende företag, där redovisningen anses som godtycklig. Isomorfismen försvarar också bristfällig redovisningsinformation. Om en redovisning med låg grad av transparens har godkänts sedan tidigare så inger det trygghet att den fortfarande gör det.

En högre korrelation mellan kommunikation och organisationer kan förklara studiens förbättrade resultat i relation till Folksam. Dock kan vi alltså se att det fortfarande finns företag där redovisningen brister. Detta kan tolkas som att företag inte vill utveckla kommunikationen till dess intressenter. Risken finns då att konkurrenter får ta del av information som kan innehålla företagsstrategier. Informationen kan betraktas som känslig eller saknar relevans till intressenter. Tillämpandet av kommunikationsstrategin "undanhålla och försvara" kan vara en underliggande faktor. Tidigare forskning visar att företag ofta tonar ner eller utesluter information som inte är till deras fördel. De företag som varken argumenterar för den rörliga ersättningen eller kan förklara dess utformning rekommenderas till att förbättra kommunikationen.



En del av företagen uppnår inte alla uppsatsens kriterier, utan följer endast redovisningens regleringar. Utrymme för tolkningsfrågor kan ses i de regelverk och redovisningsprinciper som företagen följer. Företag rekommenderas att vara transparenta vilket anses vara ett omfångsrikt och ej specifikt begrepp. Likaså är intjänadekravet enligt IFRS ej specificerat vilket gör att "finansiella mål" godkänns enligt regelverk men tillfredsställer nödvändigtvis inte marknadens informationsbehov. Därmed finns det tvivel ifall normen och rekommendationer är tillräckligt tydliga med att förespråka transparens. Detta kan vara en orsak till varför förklaringen kring prestationskraven brister och varför somliga företag väljer att inte förändra informationen i årsredovisningen.

Agentteorin ger en godtycklig förklaring och förståelse kring varför företag utformar belöningsystem till sina medarbetare. Förbättringen visar att företagen generellt är mer transparenta när de förklarar att en rörlig ersättning tillämpas för att bibehålla sin konkurrenskraft på marknaden. Att nyckelpersoner ska uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare genom avvägda incitamentsprogram. Möjligen har utvecklingen bringat fram en strategi för hur företag skall argumentera för sin användning av rörlig ersättning. Samtidigt tyder agentteorin att människan i grunden är opportunistisk och vill maximera egennyttan. Vilket ter sig i att den verkställande direktören eftersträvar en hög och konkurrenskraftig ersättning, som kan sakna aktieägarnas fulla stöd.

Företag eftersträvar legitimitet i dess handlingar, vilket forskning visar uppnås genom att tillämpa full transparens och god redovisningskommunikation. Detta ger större förståelse och acceptans för höga ersättningar. Bolagen uppfattas som mer legitima då de redogör bakomliggande motiv. Om företaget inte tillämpar full transparens kan spekulationer som skadar företagets anseende uppstå. Anses bonusar vara orimliga och obegripliga finns risken att aktien inte längre anses vara attraktiv och intressenter kan ta andra investeringsbeslut som inte gynnar företaget. Aktieägarna med dess rösträtt gör dem vitala, vilket ger dem stort inflytande hos företaget. Därav ligger det i företagets intresse att tillgodose ägarnas informationsbehov.

En kort summering visar att företagen generellt tillämpar transparens i sina årsredovisningar gällande verkställande direktörers rörliga ersättning. En förbättring av informationsgivningen inom området kan konstateras. Orsaker bakom förändringen har med hjälp av teoretiskt stöd påträffats. Därmed kan uppsatsens problemställning anses vara besvarad. Avslutningsvis kan det påstås att förändringsprocesser tar tid samtidigt som studien visar att redovisningskommunikationen fortsätter att utvecklas. Om fler företag förändrar och förbättrar informationen i de finansiella rapporterna, kommer normen och förväntningarna kring tillämpandet av transparens att bli starkare. Företagen bör vara lyhörda för marknadsförändringar och alltid eftersträva transparens för att tillgodose ägarnas intressen och informationsbehov. Det är bättre att föregå än att föregås.

## **7.2 Uppsatsens bidrag**

Vi hoppas att uppsatsen motiverar företag att prioritera omgivningens intresse genom att förbättra redovisningskommunikationen och tillämpa transparens gällande verkställande direktörers rörliga ersättning. Först då kommer allmänheten att bilda sig en rättvis förståelse av ersättningsprogram. Genom denna uppsats hoppas vi att området uppmärksammas ytterligare och leda till vidare diskussion.

### **7.3 Vidare forskning**

Att få fördjupa sig inom området och problematiken kring den verkställande direktörens rörliga ersättning har varit intressant och lärorikt. Det är ett brett område vilket innebär att många aspekter och perspektiv kan tas i bejakelse. Denna uppsats undersöker endast hur informationsgivningen kring ersättningen ser ut hos specifikt utvalda företag. Som nämnt tidigare kan kritik riktas mot vår studie då textanalysen kan ses som subjektiv. Därav skulle företagets åsikt och argument bidra med fler synvinklar och intressanta aspekter. Förslag till framtida forskning skulle således vara att intervjua verkställande direktörer samt ledning i de stora företagen för att vidare ta reda på varför informationen inte redogörs tydligare.

## Referenslista

- Augustsson, T. (2016-05-27). "Storägare kritiska mot saftiga ersättningar". *SvD Näringsliv*. Hämtad 2018-04-17 från <https://www.svd.se/storagare-kritiska-mot-saftiga-ersattningar>
- Ax, C., Johansson, C., & Kullvén, H. (2009). *Den nya ekonomistyrningen* (Uppl. 4:4). Malmö: Liber.
- Beattie, V., Dhanani, A., & Jones, M. J. (2008). Investigating Presentational Change in U.K. Annual Reports. *Journal of Business Communication*, 45, 181-222
- Bedford, N. M., & Baladouni, V. (1962). A communication Theory approach to accountancy. *Accounting Review*, 37, 650-659
- Bergström, N., (2012). *Företagsledarens lön* (Uppl. 1). Stockholm: SNS Förlag
- Bolagsstyrning (2016). *Svensk kod för bolagsstyrning*. Hämtad 2018-04-02 från [http://www.bolagsstyrning.se/UserFiles/Archive/219/Svensk\\_kod\\_for\\_bolagsstyrning\\_gallande\\_fran\\_1\\_december\\_2016.pdf](http://www.bolagsstyrning.se/UserFiles/Archive/219/Svensk_kod_for_bolagsstyrning_gallande_fran_1_december_2016.pdf)
- Brown, N., & Deegan, C., (1998). The public disclosure of environmental performance information – a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 29(1), 21-41.
- Clark, D. H., & Reed, W. (2005). The Strategic Sources of Foreign Policy Substitution. *American Journal of Political Science*, 49(3), 609-624.
- Courtis, J. K., & Hassan, S. (2002). Reading Ease of bilingual annual reports. *Journal of business communication*, 39, 394-413.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures - a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Esaiasson, P., Gilljam, M., Oscarsson, H., & Wängnerud, L. (2012). *Metodpraktikan: Konsten att studera samhälle, individ och marknad* (uppl. 4). Stockholm: Nordstedts Juridik AB.
- Falkheimer, J., & Heide, M. (2007). *Strategisk kommunikation* (Uppl. 1:1). Danmark: Studentlitteratur.
- Fama, E.F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.

- Folksam. (2018). *Om oss*. Hämtad 2018-05-01 från <https://www.folksam.se/om-oss/om-folksam/det-har-ar-vi-var-verksamhet>
- Folksam. (2013). *Folksams bonusrapport - En studie av rörlig lön till vd:ar i svenska börsbolag*. Hämtad 2018-05-01 från <https://nyhetsrum.folksam.se/sv/files/2013/03/Folksamrapport-stude-rorlig-lon-vd-svenska-borsbolag.pdf>
- Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of business ethics*, 53(1-2), 51-71.
- Ghalayini, A. M., & Noble, J. S., (1996). The changing basis of performance measurement. *International Journal of Operations & Production Management*, 16(8), 63-80.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & Accountability - changes and challenges in corporate social an envornmental reportin*. Great Britain: Prentice Hall Europé.
- Hellspong, L. (2001). *Metoder för brukstextanalys* (Uppl. 1). Lund: Studentlitteratur.
- IAS 19 - Ersättningar till anställda. Hämtad från FAR online 2018-04-18 från <https://www-faronline-se.ezproxy.ub.gu.se/Dokument/I/IAS0019/?query=IAS+19>
- IFRS 2 - Aktierelaterad ersättning. Hämtad från FAR online 2018-04-18 från <https://www-faronline-se.ezproxy.ub.gu.se/Dokument/I/IFRS0002/?query=IFRS+2>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jones, C. T., & Dugdale, D. (2001). The concept of an Accounting Regime. *Critical Perspectives on Accounting*, 12, 35-63.
- Jonäll, K. (2006). *Textanalys av VD-brev - med fokus på ansvar och öppenhet* (Licentiatuppsats, Företagsekonomiska institutionen). Göteborg: Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.
- Jonäll, K. (2007). *VD:n har ordet: Bilden av det Goda Företaget- text och siffror i VD-brev*. Göteborg: Bokförlaget BAS, Handelshögskolan vid Göteborg Universitet.
- Kuo, H-C., Wang, L-H., & Lin, D. (2015). Corporate Performance, and Financial Leverage. *International Journal of Economics and Finance*, 7(1), 68-86.
- Lan, L.L., & Heracleous, L. (2012). Rethinking agency theory: The view from law. *Academy of Management Review*, 35(2), 294-314.
- Landsorganisationen i Sverige. (2018). *Makteliten – toppnoterar igen: En studie av inkomstutvecklingen för makteliten perioden 1950–2016*. Stockholm: Bantorget Grafiska AB. Hämtad 2018-03-11 från [https://www.lo.se/home/lo/res.nsf/vRes/lo\\_fakta\\_1366027478784\\_makteliten2018\\_pdf/\\$File/Makteliten2018.pdf](https://www.lo.se/home/lo/res.nsf/vRes/lo_fakta_1366027478784_makteliten2018_pdf/$File/Makteliten2018.pdf)

- Lee, F., Peterson, C., & Tiedens, L. Z. (2004). Mea Culpa: Predicting Stock Prices from organizational attributions. *Personality and social psychology bulletin*, 30, 1636-1649.
- Marton, J., Lundqvist, P., & Petterson, A.K. (2016). *IFRS - i teori och praktik*. (Uppl. 4). Stockholm: Sanoma Utbildning AB.
- Merchant, K A., & Van Der Stede, W. A. (2012). *Management control systems- Performance Measurement. Evaluation and Incentives*. England: Pearson Education Limited.
- Miller, P. (1994). Accounting as a social and institutional practice: an introduction. I Hopwood, A. G., & Miller, P. (Ed), *Accounting as a social and institutional practice*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Powell, W. W., & DiMaggio, P. J. (Ed). (1991). *The new institutionalism in organizational analysis*. Chicago: University of Chicago Press.
- Santema, S., Hoekert, M., Van de Rijt, J., & Van Oijen, A. (2005). Strategy disclosure in annual reports across Europe: a study on differences between five countries. *European Business review*, 17, 352-366.
- Steltzer, I. M., (1997). Are CEO overpaid? *The Public Interest*, 126, 26-38.
- Svenskt näringsliv. (2014). *Vem ska styra de svenska företagen?*. Hämtad 2018-05-07 från [https://www.svensktnaringsliv.se/migration\\_catalog/Rapporter\\_och\\_opinionsmaterial/Rapporter/vem-ska-styra-de-svenska-foretpdf\\_587827.html/BINARY/Vem%20ska%20styra%20de%20svenska%20f%C3%B6ret.pdf](https://www.svensktnaringsliv.se/migration_catalog/Rapporter_och_opinionsmaterial/Rapporter/vem-ska-styra-de-svenska-foretpdf_587827.html/BINARY/Vem%20ska%20styra%20de%20svenska%20f%C3%B6ret.pdf)
- Svenskt näringsliv. (2009). *Remissyttrande - Ersättningar till ledande befattningshavare*. Hämtad 2018-04-02 från [https://www.svensktnaringsliv.se/migration\\_catalog/Rapporter\\_och\\_opinionsmaterial/Remisser/remissvar-2009-074\\_529773.html/BINARY/Remissvar%202009-074](https://www.svensktnaringsliv.se/migration_catalog/Rapporter_och_opinionsmaterial/Remisser/remissvar-2009-074_529773.html/BINARY/Remissvar%202009-074)
- Svensk kod för bolagsstyrning. (2004). *Svensk kod för bolagsstyrning*. Hämtad 2018-04-18 från <http://www.regeringen.se/49bb93/contentassets/2b89361899f04c2b8ffe5b8daee512f1/svensk-kod-for-bolagsstyrning---koden>
- Söderström, H. T:son, Berglöf, E., Holmström, B., Högfelt, P., & Meyersson Milgrom, E. (2003). *Ägarmakt och omvandling. Den svenska modellen utmanad. Ekonomirådets rapport 2003*. Stockholm: SNS Förlag.
- Westermarck, C. (1999). *Miljöredovisningen- kommunikation av etik, vision och ekonomi*. Göteborg: Tholin & Larssons förlag.
- Winther Jørgensen, M., Phillips, L., & Vrå, B. (2000). *Diskursanalys som teori och metod*. Lund: Studentlitteratur
- Årsredovisningar:**  
Företagens årsredovisningar är inhämtade från samtliga företags hemsidor i PDF-format.

Alfa Laval (2017)  
ASSA ABLOY (2017)  
Atlas Copco (2017)  
Axfood (2017)  
Boliden (2017)  
Castellum (2017)  
Electrolux (2017)  
Elekta (2016/17)  
Ericsson (2017)  
Fabege (2017)  
Getinge (2017)  
Hennes & Mauritz (2017)  
Hexagon (2017)  
Hufvudstaden (2017)  
Husqvarna (2017)  
Industrivärden (2017)  
Investor (2017)  
Kinnevik (2017)  
Latour (2017)  
Lundberg (2017)  
NCC (2017)  
Peab (2017)  
Ratos (2017)  
Sandvik (2017)  
Securitas (2017)  
SCA (2017)  
Skanska (2017)  
SKF (2017)  
SSAB (2017)  
Swedish Match (2017)  
Tele2 (2017)  
Trelleborg (2017)  
Volvo (2017)

## Bilaga 1

### Kategorisering av företagens årsredovisningar

	Lättillgänglig	Motiv	Förklaring	Vårt betyg	Folksams
Alfa Laval	-	-	-	1	1
ASSA ABLOY	JA	JA	-	2	1
Atlas Copco	JA	-	-	1	1
Axfood	JA	JA	JA	3	3
Boliden	JA	-	JA	2	2
Castellum	JA	JA	JA	3	3
Electrolux	JA	JA	JA	3	2
Elekta	-	JA	-	1	1
Ericsson	JA	JA	JA	3	1
Fabege	-	JA	-	1	1
Getinge	-	JA	JA	2	2
Hennes & Mauritz	-	JA	JA	2	3
Hexagon	-	-	-	1	2
Hufvudstaden	JA	JA	JA	3	2
Husqvarna	JA	JA	JA	3	2
Industrivärden	-	-	JA	1	1
Investor	JA	JA	-	2	2
Kinnevik	JA	JA	-	2	1
Latour	-	-	-	1	1
Lundberg	-	-	JA	1	1
NCC	JA	JA	-	2	1
Peab	-	-	JA	1	1
Ratos	JA	JA	-	2	1
Sandvik	-	JA	JA	2	2
Securitas	JA	JA	JA	3	2
SCA	JA	JA	JA	3	2
Skanska	-	JA	JA	2	2
SKF	JA	JA	JA	3	2
SSAB	JA	JA	JA	3	3
Swedish Match	JA	JA	-	2	1
Tele2	-	JA	-	1	1
Trelleborg	JA	JA	JA	3	2
Volvo	JA	JA	JA	3	3
<b>Totalt JA:</b>	<b>20st</b>	<b>25st</b>	<b>20st</b>		