

"Offentliga ägare ger fel lön".

Direktörers stora lönellyft beror på att ägarna inte tar ansvar, menar Eva M Meyerson.

Offentligt ägande motverkar rimliga direktörlöner. Det hävdar fil dr Eva M Meyerson som studerat ägandestrukturer i det svenska näringslivet. Hon menar att de bonussystem som tillämpas främst i företag som ägs av institutioner, stat, kommuner och fackförbund inte speglar chefernas prestationer. Dessa lönesystem leder till stora legitimitetsproblem och kan få allvarliga följder för lönebildningen, menar Meyerson.

Den klassiska lönekampen har alltid stått mellan arbete och kapital. I lönerörelsen 1995 har ännu en kamp införts: den mellan direktörer och arbetare. Representanter för arbetarrörelsen frågar sig om det är rättvist att en direktör tjänar i genomsnitt nio gånger mer än en arbetare. Direktörerna försvarar sig med att de kan få bättre betalt utomlands och att man får betala för kompetens.

Det sticker i ögonen när vissa chefer får ut mycket stora lönehöjningar samtidigt som alla uppmanas till återhållsamhet i lönerörelsen och att acceptera kostnadsnedskärningar.

Om först och främst godtycklighet eller slumpmässiga faktorer och inte den egna prestationen ger vissa högre lön än andra, då är det ett orimligt lönesystem. Det ger inte bara fel signal till chefer om betydelsen av att anstränga sig, utan påverkar också rekryteringen av chefer. Om det i första hand är godtycke eller slump som ger permanent högre lön, förlorar de duktiga, talangfulla cheferna intresse att söka sig till chefsjobb. Ett sådant system vinner heller ingen legitimitet i allmänhetens ögon.

Ur legitimitetssynpunkt är det viktigast att lönen är ett uttryck för prestation, dvs hur den totala lönen (kompensationen) är sammansatt. Ekonomisk kompensation kan bestå av en fast lön, en rörlig lön (ackord, provision, bonus, konvertibler, optioner) samt olika typer av förmåner (styrelsearvoden, pensioner, bil etc). Det anses att enbart en fast lön inte ger chefen en tillräckligt stark signal att hårt arbete lönar sig.

När det gäller rörliga löner, såsom bonus, är det viktigt att de är rätt konstruerade. En vanlig typ av bonus är en viss procent på vinsten (något av företagets resultatmått). En sådan konstruktion är en mindre lämplig belöning eftersom vinsten i stor utsträckning påverkas av slumpfaktorer eller andra kortsiktiga insatser. Företagsledare inom exempelvis exportindustrin kan ha dragit nytta av den flytande kronan eftersom deras bonus stiger med svagare krona.

Ett ändamålsenligt belöningsystem bygger i stället på att det är den egna arbetsinsatsen och inte slumpen eller godtycke som i huvudsak bestämmer vem som har för hög respektive för låg lön. Ett sådant belöningsystem är att jämföra chefens prestation med konkurrenternas prestationer, till exempel med vinsten i andra företag i samma bransch eller med vinster i företag på börsen.

Studier av lönekontrakt i svenska börsnoterade företag under 80-talet visar att det finns stora skillnader när det gäller hur företagen använder prestationslön och att dessa visar ett klart samband med vem som äger företaget.

Forskning visar att aktiva ägare, med stora kontrollerande aktieinnehav, använde låga fasta lönenivåer och en stor andel aktietilldelning som belöningsinstrument, medan företag med passiva ägare, såsom portföljförvaltare, använde kontrakt med höga fasta lönenivåer och stor andel bonus. I företag med aktiva ägare erhöles VD 46 procent i fast lön, knappt 52 procent av sin totala lön som avkastning från företagets aktier och knappt 2 procent i bonus. I företag med många passiva aktieägare fick en VD 25 procent i fast lön, 16 procent av sin totala lön i form av avkastning från företagsaktier och 59 procent i bonus. En studie av kompensationskontrakt i börsnoterade företag för 1993-1994 visar dock att även aktiva ägare i större utsträckning har kommit att förlita sig till bonuslön.

Chefsmarknaden bestämmer chefslönen. Chefsmarknaden påverkas i sin tur av ägarmarknaden. Alla ägare är beroende av varandra eftersom de konkurrerar om chefer så länge dessa kan röra sig fritt mellan företag. Om vissa ägare inför mer av incitamentskontrakt såsom syntetiska optioner eller aktier övervältras mer risk på företagsledaren, eftersom den framtida inkomsten kommer att fluktueras mer. Chefer liksom andra människor tycker dock inte om alltför stora fluktuationer i framtida inkomster. Ägarna kan alltså förlora en duktig chef med ett kontrakt som visserligen skulle ge chefen incitament att anstränga sig men ge alltför mycket variation i inkomsten.

Ägare står följaktligen inför ett svårt problem: att konstruera ett rimligt incitamentskontrakt så att chefen anstränger sig på ägarnas vägnar, exempelvis så att chefen tar långsiktiga investeringsbeslut och samtidigt skapar trygga arbetsvillkor i de fall investeringsprojektet går åt pipan.

Forskare har visat att om företagsledaren kan erbjudas en viss ekonomisk och finansiell säkerhet som kompensation för den ökade risken kan företagsledare förmås att acceptera mer risk i kompensationskontrakten. De ägare som kan erbjuda en sådan säkerhet har visats vara aktiva, inte passiva ägare. Detta beror på att aktiva ägare har ett stort intresse och en möjlighet att övervaka företagsledningens ansträngningar eftersom de satsat mycket av sitt kapital i företaget. I ett företag med mycket koncentrerat ägande tillgodogör sig huvudägaren en stor del av den värdeökning som är resultatet av den noggranna övervakningen.

För institutionella ägare föreligger inte samma intresse att övervaka som för privata. För ägare med små aktieinnehav skulle det vara förenat med alltför stora kostnader att aktivt delta i övervakningen av ledningen.

Den ökade andelen institutionellt ägande, passiva ägare, gör det svårt för aktiva ägare att konkurrera med rimliga kompensationskontrakt: ju fler ägare som väljer bonussystem för sina företagsledare, desto mer kommer kompensationskontrakten att tippa över till bonussystemets favör så att alla ägare slutligen, inklusive de aktiva, tvingas använda dessa för att rekrytera och behålla chefer. Samordningsproblemet på ägarmarknaden leder således till orimliga belöningsystem för chefer och därmed ett legitimitetsproblem för toppchefers kompensationsystem.

Ägandet och direktörlöner hör ihop. Det framträdande passiva ägandet såsom institutionellt, statligt och kommunalt och fackligt ägande för med sig ett samordningsproblem med avseende

på ändamålsenligheten i dagens kompensationskontrakt. Detta medför i sin tur ett legitimitetsproblem som kan få allvarliga följder bl a för lönebildning på arbetsmarknaden.

Journalister och allmänhet bör inte stirra sig blinda på lörens nivå, utan i stället fokusera på lörens ändamålsenlighet. Ägare och politiker bör inse betydelsen av ett legitimt och trovärdigt belöningsystem: regeln för kompensation bör vara att det är den egna arbetsinsatsen och inte slumpen eller godtycke som i huvudsak bestämmer vem som får hög respektive låg lön.

Skribent: Eva M Meyerson