

Gemensamma styrelsemedlemmar ett framgångskoncept?

En analys av företagens produktivitets- och sysselsättningsutveckling²¹

Fredrik W. Andersson²²

Andreas C. Poldahl²³

Sammanfattning

Vi har studerat om de företag som har rekryterat någon gemensam styrelsemedlem under år 2004 hade en högre produktivitets- och sysselsättningsutveckling på ett till tre års sikt än de företag som inte gjort en sådan rekrytering. Med gemensam styrelsemedlem menas en person som sitter styrelsen för minst två olika bolag. Analysen visar att de företag som rekryterade någon styrelsemedlem från företag inom de finansiella branscherna uppvisade en snabbare sysselsättningsutveckling på ett till tre års sikt. Därtill visar resultaten att dessa företag hade en högre sannolikhet att bli klassade som gasellföretag, dvs. snabbväxande företag. Däremot kan vi inte spåra några produktivitetseffekter kopplade till rekryteringarna, vilket skulle kunna motivera de generellt högre styrelsearvodet som gemensamma styrelsemedlemmar har.

²¹ Vi är tacksamma för värdefulla åsikter och diskussioner under arbetets gång med Claes-Håkan Gustafson och Thomas Laitila (SCB) samt Mattias Bokenblom samt Patrik Karpaty (Örebro Universitet). Vidare tackas deltagarna i SCB:s och Örebro universitets gemensamma seminarium liksom deltagarna i ett seminarium på Näringsdepartementet.

²² Författaren är utredare vid enheten för ekonomisk analys vid SCB. Förfrågningar kan ställas direkt till författaren via e-post med adress: fredrik.andersson@scb.se.

²³ Författaren är utredare vid enheten för näringslivets struktur på avdelningen för ekonomisk statistik vid SCB. Förfrågningar kan ställas direkt till författaren via e-post med adress: andreas.poldahl@scb.se

Inledning

Ny kunskap och teknologi är avgörande för företagens utveckling. Det kan handla om nya och förbättrade produkter och processer, aktuell kunskap om nya marknader eller förbättrade marknadsföringsmetoder. Ny kunskap kan skapas både internt och externt. Det kan vara frågan om exempelvis företagens egna FoU-satsningar eller att få tillgång till modern teknologi som finns hos andra företag. Denna teknologi kan spridas till andra företag via olika kanaler. Några av dessa kanaler kan vara utdelning av licenser, kopiering av konkurrerande företags produkter och personella interaktioner mellan företag.

I föreliggande studie utgår vi från att styrelsemedlemmar, som året innan rekryteringen satt i styrelsen för ett annat företag (gemensamma styrelsemedlemmar)²⁴, har förtroende och möjlighet att påverka företagens operativa och strategiska beslut i en positiv bemärkelse. Det kan handla om att företagen får tillgång till ett socialt kapital, eftersom styrelsemedlemmarna i förtroende mellan varandra utbyter funderingar, tankar och idéer som kan vara av vikt för företagens utveckling. På detta sätt är gemensamma styrelsemedlemmar en tillgång som företagen har och som kan delas med andra företag. Det är en resurs som finns på marknaden och som företagen kan investera i. Ägarna kan välja in "styrelseproffs" i sina företagsstyrelser och på så sätt få kontakter och kunskaper snabbare än om kunskapen skulle genereras internt inom företagen.

Mizruchi (1996) menar att olika företagsbeteenden kan förklaras av de gemensamma styrelsemedlemmarna. Det finns ett antal teorier om varför företag vill ha gemensamma styrelsemedlemmar: hemligt företagssamarbete (kan leda till karteller), kunskapsöverföring och övervakning (*business scan*). Dessutom skapar gemensamma styrelsemedlemmar en legitimitet, möjligheter för avancemang i karriären och interaktioner mellan företagens styrelsemedlemmar.

Det är aktieägarna som tillsätter styrelsen, vilken i sin tur tillsätter den verkställande direktören. Vi antar att aktiebolagens ägare strävar efter att tillsätta styrelsemedlemmar som maximerar aktiebolagens marknadsvärde. Gemensamma styrelsemedlemmar utgör en kanal för kunskapsöverföring. Andersson (2008) finner att aktiebolag

²⁴ Om en person sitter i styrelserna för både företag A och B finns det en koppling mellan dessa två företag. Det överensstämmer med definitionen av *interlocking directorates* (Pennings, 1980).

betalade i genomsnitt 8 procent högre arvoden (oavsett position i styrelserna) till personer som satt i minst två aktiebolagsstyrelser år 2006 – ceteris paribus (allt annat lika). Studeras de olika styrelsepositionerna separat, visar studien att de styrelseledamöter som sitter i minst två styrelser har 13 procent högre arvoden. Det tyder på att företagen tar in expertkunskap i form av ledamöter. Frågan är om gemensamma styrelsemedlemmar kan skapa en högre produktivitet som motiverar högre arvoden.

Vårt syfte är att studera om företag som rekryterade gemensamma styrelsemedlemmar under 2004 (företagen har inte någon gemensam styrelsemedlem 2003) har haft en högre produktivitet och en snabbare sysselsättningsutveckling på ett till tre års sikt. Vi studerar även om företagen har haft en större sannolikhet att klassas som gaseller, dvs. snabbväxande företag när det gäller sysselsättning.

Rapporten inleds med en beskrivning av det statistiska datamaterialet, i efterföljande avsnitt redovisas matchningsmetoden och avslutningsvis presenteras resultaten.

Data

De företag som ingår i studien måste ha fler än nio sysselsatta år 2004 och vara aktiebolag. Då vi använder oss av den årliga sysselsättningsökningen mellan 2002 och 2004 som en approximation för företagets tillväxtambitioner, måste företaget vara etablerat år 2002. Sysselsättningsförändringen ska vara av organisk karaktär, dvs. den får inte ha påverkats av företagsfusioner eller andra externa organisationsförändringar.

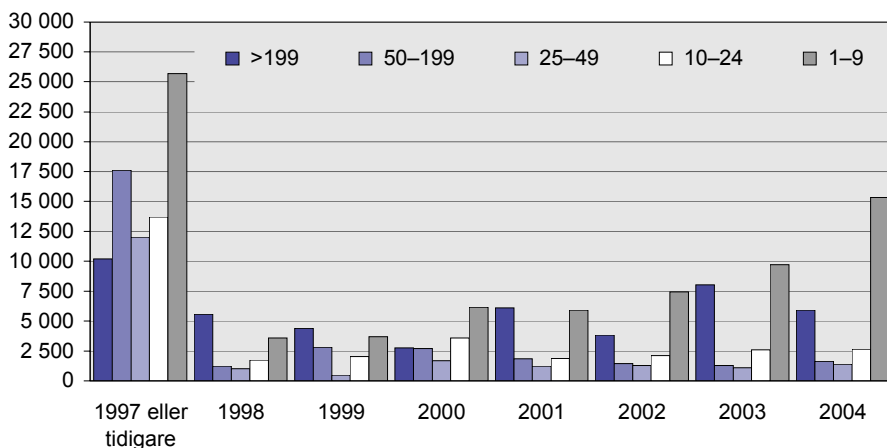
Denna population är nästan densamma som OECD använder i sina studier av snabbväxande företag, men med tillägget att företaget måste vara relativt nystartat²⁵ för att kunna klassas som ett gasellföretag. Birch (1979) slår fast att en oproportionerlig stor andel av de nyskapade jobben återfinns inom mindre företag, speciellt inom snabbväxande företag. Många av de företag som skapar nya jobb är dock äldre än åtta år, varför vi har valt att bortse från OECD:s ålderskrav.

²⁵ Företagen får inte vara äldre än fem år vid mätperiodens början.

Enligt RAMS²⁶ fanns det totalt drygt 228 000 fler sysselsatta 2007 än 2004. Enligt diagram 22 skapades i företag som etablerades före 2005 och som fortfarande drevs 2007 totalt drygt 205 000 nya jobb under samma period. De företag som startades 1997 eller tidigare stod för nästan 40 procent av dessa nyskapade jobb. Vi kan också konstatera att företag med färre än tio sysselsatta stod för en stor del av de nya jobben; tyvärr finns det få företagsekonomiska data om dessa företag.

22. Sysselsättningsförändring mellan 2004 och 2007 i företag startade före 2005 efter storleksklass. Storleksklass bestämd av antalet sysselsatta 2004

22. Change in employment between 2004 and 2007 in enterprises established before 2005 by size of enterprise. Size of enterprise defined from number of employed 2004



Källa: RAMS

Vi använder oss av SCB:s databas om Företagens och Arbetsställdas Dynamik (FAD) för att ta fram de företag som ska ingå i vår företagspopulation. FAD ger oss möjligheten att grovt identifiera företag som har haft en sysselsättningstillväxt som inte varit organisk. Vi använder oss av bl.a. variabeln "ingrupp" i FAD som indikerar om företagen under året fått ett tillskott av minst en grupp sysselsatta med fler än tio personer eller som motsvarar mer än tio procent av föregående års sysselsatta. Alla individer i gruppen ska året innan ha varit hänfödda till samma företag. På detta sätt får vi

²⁶ RAMS = Registerbaserad arbetsmarknadsstatistik, för mer information se www.scb.se/rams.

en proxyvariabel som urskiljer om företagets tillväxt har varit organisk eller ej. Därtill använder vi oss av variabeln "kvar" i FAD som indikerar om företaget är kvarvarande från föregående år eller om det är nytt via uppdelning eller hopslagning. Kravet är att företagen ska ha funnits minst sedan år 2002 för att ingå i populationen.

Totalt fanns det år 2007 ca 445 000 företag enligt RAMS, varav ca 175 000 var aktiebolag²⁷. Antalet reducerades till drygt 120 000 aktiebolag efter villkoret att företaget måste ha funnits i RAMS sedan år 2002. Efter att hänsyn tagits till kraven på organisk sysselsättnings-tillväxt och att antalet sysselsatta ska vara större än nio år 2004, återstod endast ca 11 000 företag i populationen. Dessa företag samkördes med SCB:s databas Företagens Ekonomi (FEK) i syfte att få fram företagsekonomiska nyckeltal. Till sist inkluderades den information om företagets gemensamma styrelsemedlemmar som vi erhållit från Bolagsverket.

Företagens gemensamma styrelsemedlemmar kan delas in i tre olika kategorier, "finans", "intra" och "inter". Gemensamma styrelsemedlemmar "finans" innebär att företagen rekryterat styrelsemedlemmar som 2003 satt i någon aktiebolagsstyrelse inom finansbranschen (SNI²⁸ 2002, 65-67). Med gemensamma styrelsemedlemmar "intra" respektive "inter" avses styrelsemedlemmar från andra aktiebolag inom samma bransch respektive andra branscher.

Enligt tabell 14 hade totalt 773 företag rekryterat minst en gemensam styrelseledamot under år 2004. Drygt 6 procent av vår företagspopulation hade alltså rekryterat en gemensam styrelseledamot. Den bransch som gjorde flest rekryteringar var handeln, som stod för nästan en tredjedel av den totala rekryteringen. Den vanligaste typen av rekrytering var gemensamma styrelsemedlemmar från andra branscher ("inter").

²⁷ Företaget måste ha minst en anställd (enligt SCB:s avgränsningsregler) för att finnas med i RAMS.

²⁸ SNI = Svensk näringsgrensindelning.

14. Företag med gemensamma styrelseledamöter 2004 efter huvudgrupp enligt SNI 2002

14. Enterprises with shared members of the board of directors 2004 by major group SE-SIC 2002

Huvudgrupp enligt SNI 2002	Finans, procent	Inter, procent	Intra, procent	Antal företag med gemensamma styrelsemedlemmar	Antal företag totalt
Industri (15-41)	15	42	42	233	3 449
Handel (50-55)	14	49	36	240	3 375
Jordbruk (01-13)	10	80	10	10	169
Tjänster (56-93)	15	40	46	189	2 821
Bygg (45)	10	56	34	61	1 265

Av tabell 15 framgår att sysselsättningsförändringen i medeltal var högre i de företag som rekryterade någon gemensam styrelsemedlem än i de företag som inte gjorde det ("övriga"). Vi ser också att dessa företag hade en högre arbetsproduktivitet (förädlingsvärde per sysselsatt) samt procentuellt fler gaseller och minigaseller än övrig-gruppen.

Ett gasellföretag definieras i denna studie som ett företag som i genomsnitt växer med mer än 20 procent per år under en sammanhängande treårsperiod. I företag som klassas som minigaseller måste sysselsättningen på ett års sikt växa med 20 procent eller mer, alternativt med 44 procent eller mer på två års sikt.

15. Medelvärden för produktivets- och sysselsättningsutveckling under år 2004 efter typ av företag

15. Mean values of productivity and employment growth in 2004 by types of enterprise

Utfallsvariabel	Finans	Intra	Inter	Övriga
Sysselsättningsstillväxt, 2005	+2,3 %	+1,4 %	+0,3 %	+0,0 %
Sysselsättningsstillväxt, 2006	+4,2 %	+1,9 %	+1,8 %	+1,3 %
Sysselsättningsstillväxt, 2007	+6,0 %	+4,4 %	+3,9 %	+2,4 %
Produktivitet *, 2005	13,38	13,18	13,19	13,16
Produktivitet *, 2006	13,33	13,24	13,23	13,20
Produktivitet *, 2007	13,53	13,39	13,36	13,37
Minigasell, 2005	9,6 %	9,1 %	8,7 %	7,7 %
Minigasell, 2006	5,7 %	6,1 %	4,5 %	4,4 %
Gasell	6,7 %	6,7 %	3,6 %	3,3 %
Antal företag	104	297	332	10 346

Anmärkning: * innebär att variabeln är uttryckt i logaritmerad form. Se även en mer detaljerad redovisning i bilaga, tabell 23.

Den uppenbara fråga vi ställer oss är då: Står vi inför ett selektionsproblem? Det vill säga, är det "bättre" företag som rekryterar gemensamma styrelsemedlemmar eller är det de gemensamma styrelsemedlemmarna som bidrar till att dessa företag utvecklas på ett mer gynnsamt sätt?

För att få en fingervisning om selektionsproblemet vill vi jämföra de företag som rekryterat någon gemensam styrelsemedlem (behandlingsföretag) med företag som inte rekryterat men som har snarlika karakteristika som behandlingsföretagen (kontrollföretag).

Metoddiskussion

I ekonomiska forskningssammanhang finns mycket sällan perfekta data i den mening som beskrivits ovan. Analyserna är istället baserade på observationsdata, som inte är genererade från randomiserade experiment, och där olika ekonometriska tekniker används för att lösa utvärderingsproblemet.

Metoddiskussionen som följer är generell och kan appliceras på alla tre utfallsvariablerna: produktiviteten, sysselsättningsförändringen och gasellsannolikheten. Utvärderingsproblemet kan t.ex. omformuleras till: Hur påverkar företagets rekrytering av gemensamma styrelsemedlemmar företagets sannolikhet att bli ett snabbt växande företag (gasell)?

Vi låter p_1 beteckna sannolikheten att bli gasell i händelse av rekrytering, p_0 representera sannolikheten i frånvaro av rekrytering, $D=1$ indikera att rekrytering har skett och $D=0$ indikera att rekrytering inte har inträffat. Då kan sannolikhetseffekten för de företag som rekryterar gemensamma styrelsemedlemmar, ATT (efter engelskans *average treatment effect on the treated*), beräknas som:

$$ATT = E(p_1 - p_0 | D = 1) = E(p_1 | D = 1) - E(p_0 | D = 1) \quad (1)$$

Utvärderingsproblemet består i att vi endast kan observera p_1 eller p_0 för ett givet företag, aldrig båda. Termen $E(p_1 | D=1)$ kan beräknas direkt från data. Vad som saknas är information för att beräkna termen $E(p_0 | D=1)$, dvs. det kontrafaktiska utfallet.

Det kontrafaktiska utfallet kan skattas med hjälp av matchning, *propensity score matching* (PSM). Idén med PSM är att välja ut ett tvillingföretag till varje behandlingsföretag för att sedan kunna skatta skillnader i utfallsvariablerna mellan dessa företag. Denna matchning av företag genomförs genom att man först skattar

koefficienterna i en logistisk regression och därefter beräknar sannolikheten för att företaget investerar i gemensamma styrelsemedlemmar under 2004. I denna studie antas variationer i företagens storlek, anställdas utbildningsnivå, kapitalintensitet, sysselsättnings-tillväxt samt produktivitet åren innan påverka beslutet att rekrytera gemensamma styrelsemedlemmar (se bilaga, tabell 19 och 20). Den beräknade sannolikheten används för att identifiera behandlings-företagens tvillingar. För en mer teknisk beskrivning av olika matchningsmodeller, se Rubin (1974, 1977) samt Rosenbaum och Rubin (1983)²⁹. Företagen kopplas således samman genom att man i matchningsproceduren försöker att minimera den observerade differensen i sannolikhet mellan kontroll- och behandlingsföretagen. Formellt skulle denna sannolikhet kunna uttryckas som:

$$P_{kit} = F(X_{it}, Z_j) \quad (2)$$

där P_{kit} representerar den beräknade sannolikheten för rekrytering av gemensamma styrelsemedlemmar för olika kategorier k ; "finans", "intra" och "inter". Indexeringarna i , j och t avser företag, bransch och tid. Variablerna X och Z i (2) representerar företagsspecifika respektive branschspecifika variabler. För att säkerställa att matchningen av företagen är rimlig, ska de olika bestämningsfaktorerna för rekryteringen inte skilja sig åt mellan de olika företagsgrupperna (se bilaga, tabell 21 och 22).

Analys av produktivitet och sysselsättningsutveckling

Frågan vi ställer i föreliggande rapport är om produktiviteten bland företag som rekryterar gemensamma styrelsemedlemmar, allt annat lika, ökar på ett till tre års sikt. Det kan finnas olika skäl till att produktiviteten växer med rekryteringen. En orsak kan vara att rekryteringen av "styrelseproffsen" skapar rationaliseringsvinster, vilket i så fall skulle innebära att förädlingsvärdet per anställd stiger. Är det mot denna bakgrund motiverat med högre arvoden till dessa "styrelseproffs"?

²⁹ Ekvation (2) används för att beräkna sannolikheten för att investeringen i socialt kapital skiljer sig åt mellan behandlings- och kontrollföretagen med hjälp av olika poängintervall. Skulle utfallet visa på signifikans, utökas antalet poängintervall tills man erhåller en homogen grupp, där inga skillnader föreligger mellan de två företagsgrupperna. Dessutom prövas om förklaringsvariablerna till matchningen skiljer sig åt mellan de två typerna av företag.

Vi grupperar företagen i tre olika kategorier beroende på vilken typ av rekrytering de gjort. De olika grupperna av rekryteringar är "finans", "intra" och "inter". Vi använder oss av en matchningsanalys för att skatta företagens *propensity score*, dvs. sannolikheten för att företaget rekryterar gemensamma styrelseledamöter³⁰. Därefter kan vi beräkna den genomsnittliga produktivitetseffekten (ATT) för företag som rekryterade "styrelseproffs" kontra deras tvillingar.

16. Effekten (ATT) av rekrytering av olika typer av gemensamma styrelsemedlemmar där den beroende variabeln är produktivetsnivån år 2005, 2006 respektive 2007

16. *The average treatment effect on the treated (ATT) by recruitment of different types of shared members to the board of directors. The dependent variable is the level of productivity 2005, 2006 or 2007*

Behandlingsvariabel: Gemensam styrelseledamot år 2004	Utfallsperiod		
	Produktivitet 2005	Produktivitet 2006	Produktivitet 2007
Finans	0,033	-0,073	0,049
Intra	-0,007	0,017	0,009
Inter	0,045	0,038	-0,038

Anmärkning: ***, ** och * indikerar signifikans på 1 procent-, 5 procent- resp. 10 procentnivån. ATT-estimatet är skattat i analysprogrammet STATA med kommandona "pscore" och "attnd"³¹. Matchningsproceduren är en "1-1 Nearest Neighbor".

Som framgår av tabell 16 är någon effekt på företagets produktivitet inte statistisk säkerställd. Med andra ord avviker inte produktivetsutvecklingen för företag som rekryterade gemensamma styrelsemedlemmar från kontrollgruppens.

Inte minst från politiskt håll finns det ett intresse av att veta vad som skapar en högre sysselsättningstillväxt i ett företag. Vi undersöker därför om de företag som har rekryterat en gemensam styrelseledamot har haft en högre tillväxt i sysselsättningen på ett

³⁰ Matchningsmodellerna utgår ifrån att egenskaperna för behandlade företag och kontrollföretag statistiskt inte skiljer sig åt med avseende på matchningsvariablerna (se bilaga, tabell 19 och 20). Detta undersöks i matchningsproceduren (*pscore*) i STATA. Efter genomförd matchning kontrolleras de ingående variablerna separat för respektive år för utfallsperioden så att inte variablerna divergerar över tiden (se bilaga, tabell 21 och 22).

³¹ Se bl.a. Sianesi (2001) samt Becker och Ichino (2002).

till tre års sikt. Vi vill även belysa effekten på företagens sannolikhet att bli snabbväxande, s.k. gaseller eller minigaseller.

17. Effekten (ATT) av rekrytering av olika typer av gemensamma styrelsemedlemmar där den beroende variabeln är sysselsättningstillväxten från år 2004 till år 2005, 2006 respektive 2007
17. The average treatment effect on the treated (ATT) by recruitment of different types of shared members to the board of directors. The dependent variable is the employment growth 2005, 2006 or 2007

Behandlingsvariabel: Gemensam styrelseledamot period 2004	Utfallsperiod		
	Sysselsätt- ningstillväxt 2005	Sysselsätt- ningstillväxt 2006	Sysselsätt- ningstillväxt 2007
Finans	0,052*	0,063*	0,124**
Intra	0,026	0,017	0,019
Inter	-0,013	-0,02	-0,014

Anmärkning: ***, ** och * indikerar signifikans på 1 procent-, 5 procent- resp. 10 procentnivå. ATT-estimatet är skattat i analysprogrammet STATA med kommandona "pscore" och "attnd"¹¹. Matchningsproceduren är en "1-1 Nearest Neighbor".

18. Effekten (ATT) av rekrytering av olika typer av gemensamma styrelsemedlemmar där den beroende variabeln är en klassificering av företaget som minigasell respektive gasell för år 2005, 2006 och 2007
18. The average treatment effect on the treated (ATT) by recruitment of different types of shared members to the board of directors. The dependent variable is a classification of the enterprise as a gazelle or micro-gazelle 2005, 2006 and 2007

Behandlingsvariabel: Gemensam styrelseledamot period 2004	Utfallsperiod		
	Minigaseller 2005	Minigaseller 2006	Gaseller
Finans	0,062*	0,031	0,062**
Intra	0,035	0,018	0,018
Inter	-0,013	0,006	0,022*

Anmärkning: ***, ** och * indikerar signifikans på 1 procent-, 5 procent- resp. 10 procentnivå. ATT-estimatet är skattat i analysprogrammet STATA med kommandona "pscore" och "attnd"¹¹. Matchningsproceduren är en "1-1 Nearest Neighbor".

Från tabell 17 kan man utläsa att företag som rekryterat gemensamma styrelsemedlemmar från finansbranschen har haft en snabbare sysselsättningstillväxt än kontrollgruppen. Effekten på sysselsättningsökningen är statistisk signifikant för hela treårsperioden. En liknande effekt redovisas för sannolikheten för att bli gasellföretag (tabell 18), eftersom ATT-skattningarna är signifikanta

för grupperna "finans" och "inter". Frågan är varför effekten av en gemensam styrelsemedlem från finanssektorn är så tydlig.

I dag har vi ingen information om huruvida de företag som rekryterat en styrelseledamot från den finansiella branschen också erhållit någon form av extern finansiering i samband med rekryteringen. Den signifikanta effekten av att rekrytera en styrelsemedlem från finansbranschen skulle således kunna vara en selektionseffekt till följd av tillskott av riskkapital.

Det är troligt att riskkapitalister bidrar med både expertkunskap och finansiering i de företag de väljer att jobba med och på sikt kanske vill sälja. Vi antar också att de har analyserat olika företag och deras företagsidéer för att hitta dem som har tillväxtpotential. Potentialen i dessa företag kan ligga i att öka marknadsandelarna, dvs. i att öka efterfrågan på företagets produkter. De kunskaper som en ny styrelsemedlem från finansbranschen tillför handlar troligen mer om ekonomi och marknad än om t.ex. produktionsprocessen. Det krävs väldigt god och specifik kunskap för att kunna effektivisera en produktionsprocess; denna kunskap finns förmodligen snarare i företagets ledning än i styrelsen.

Slutsatser

Vi kan inte generellt förklara de gemensamma styrelseledamöternas högre arvorden från ett produktivitetperspektiv. De företag som har rekryterat någon gemensam styrelsemedlem under år 2004 uppvisade ingen bättre produktivitet utveckling än deras tvillingföretag. Frågan om motiven bakom de högre arvordena är fortfarande öppen. Nästa steg skulle kunna vara att studera om vinsterna från dessa företag har ökat mer än tvillingföretagens.

