



Examensarbete på kandidatnivå

Januari 2009 15 hp

FEKK01

# Styrelsekomposition

*En studie av sammansättningen i svenska styrelser och dess  
påverkan på företagens framgång*

**Handledare:**

Måns Kjellsson

**Författare:**

Niklas Andersson 810309

Jonatan Hammargren 810804

Jørund Larsen 830513

Alexander Söderbom 850923

---

# Sammanfattning

**Titel:** Styrelsekomposition *En studie av sammansättningen i svenska styrelser och dess påverkan på företagets framgång*

**Datum för seminarium:** 090116

**Kurs:** FEKK01 Examensarbete på kandidatnivå, 15 hp

**Författare:** Niklas Andersson, Jonatan Hammargren, Jørund Larsen, Alexander Söderbom

**Handledare:** Måns Kjellsson

**Nyckelord:** styrelser, styrelsesammansättning/komposition, bolagsstyrning, börsvärde, market-to-book-kvot

**Syfte:** Genom att bedriva en branschspecifik undersökning av svenska styrelser sammansättning, i fråga om åldersstruktur och styrelsemedlemmars övriga åtaganden, syftar detta arbete till att vinna ytterligare kunskap och insikter kring dessa faktorerens möjliga inverkan på företagets framgång.

**Metod:** För att uppnå vårt syfte används uteslutande kvantitativ analys av för uppgiften nödvändig data funna i utvalda företags årsredovisningar. Dessa analyseras med hjälp av linjär regression, korrelationsberäkning och påföljande signifikanstest.

**Teoretiska perspektiv:** Teorier som kan knytas till bolagsstyrning och i synnerhet styrelsernas struktur och komposition används som stöttepelare i vår empiriska undersökning. Dessa innefattar i huvudsak teorier som på olika vis berör mångfald i styrelser och hur en sådan kan inverka på ett företags prestation.

**Empiri:** Vi studerar ett urval svenska börsföretag inom tre distinkta branscher: *Informationsteknik, Industrivaror- och tjänster* samt *Finans och fastighet*. Vi genomför en branschspecifik studie för att på så vis minimera risken för skevheter orsakade av branschkaraktäristika.

## Resultat och slutsatser:

Vi finner i våra resultat tydliga skillnader emellan de tre undersökta branscherna i fråga om styrelsemedlemmars medelålder och grad av övriga styrelseåtaganden och dessa faktorerens påverkan på börsvärde respektive Market-to-Book-kvot. I flera fall finner vi emellertid tendenser och signifikanta värden vilka pekar på att det i vissa branscher kan vara fördelaktigt att föryngra styrelser. Vi finner även samband mellan styrelsemedlemmars grad av övriga åtaganden och främst företags Market-to-Book-kvoter. Här är dock tendensen tydlig att företag i en del branscher kan gynnas av att dess styrelsemedlemmar besitter flertalet övriga styrelseuppdrag, medan det för företag i andra branscher omvänt kan vara så att multipla styrelseuppdrag snarare är missgynnsamt i fråga om företagets framgång.

---

## Abstract

**Title:** Board Composition *A study of the assembly of Swedish boards and its effect on the companies' success*

**Seminar date:** 090116

**Course:** FEKK01 Degree project, Business administration, Undergraduate level, 15 University credit points (UCP or ECTS-cr)

**Authors:** Niklas Andersson, Jonatan Hammargren, Jørund Larsen, Alexander Söderbom

**Advisor:** Måns Kjellsson

**Keywords:** boards, board composition, corporate governance, market capitalization, market-to-book-ratio

**Purpose:** By conducting a study of Swedish boards which is focused on age structure and members' other board assignments, in the light of industry variables, we have the purpose to gain further knowledge and insights about the impact on the companies' success that these factors may have.

**Methodology:** To reach our purpose we exclusively use quantitative analysis of relevant data which was found and extracted from the companies' annual reports. These are analyzed through linear regression and tests of correlation and significance.

**Theoretical perspectives:** Theories connected to corporate governance and especially board structure and composition are used as mainstay for this study. These consist of theories that mainly discuss board diversity in different ways and this variable's impact on the companies' success.

**Empirical foundation:** We study a number of Swedish public companies in three distinct industries: *Information Technology*, *Industrials* and *Financials*. By conducting a study focused on industry variables we aim to minimize the risk of wrongful conclusions caused by industry characteristics.

### Results and conclusions:

We find substantial differences, in our results, between the three studied industries when it comes to board members' average age and degree of other board assignments, and the effects of these factors on market capitalization values and Market-to-Book ratios. In a number of measures we however find tendencies and significant values that indicate the possible advantages of lowering the average board age for companies in certain industries. We also find correlations between board members' degree of other assignments, and mainly the companies Market-to-Book ratios. The tendency is however clear that for companies in some industries it may be to the companies' advantage that its board members have several other board assignments, while in other industries it may on the contrary be a disadvantage in terms of the companies' success, that board members have multiple assignments.

---

## Förord

Detta arbete har sammanställts mellan perioden nov-08 och jan-09. Denna tid har gett oss värdefulla erfarenheter och rikare sinnen. Vi vill rikta ett stort tack till vänner, flickvänner, sambos och familjer som på olika vis under skrivandet av detta arbete varit hjälpsamma och stöttande. Dessutom vill vi tacka Ludwig Andréén, Ola Johnsson, Emil Nordmark och Ulf Tallhage för värdefulla åsikter och insikter vid seminarium. Sist och absolut främst vill vi dock rikta ett stort tack till vår handledare Måns Kjellsson som under processens gång varit en viktig kugge i egenskap av rådgivare och hjälpande hand.

2009-01-12

**Niklas Andersson**

**Jonatan Hammargren**

**Jørund Larsen**

**Alexander Söderbom**

---

# Innehållsförteckning

<b>1. INLEDNING .....</b>	<b>1</b>
1.1 BAKGRUND.....	1
1.2 PROBLEMDISKUSSION .....	2
1.3 PROBLEMFÖRMULERING.....	4
1.4 SYFTE.....	4
1.5 ARBETETS MÅLGRUPPER .....	5
1.6 DISPOSITION .....	6
<b>2. METOD .....</b>	<b>7</b>
2.1 UNDERSÖKNINGENS UTFORMNING.....	7
2.2 METODVAL.....	7
2.2.1 <i>Forskningsmetod</i> .....	7
2.2.2 <i>Datainsamlingsmetod</i> .....	9
2.2.3 <i>Urvalsmetod</i> .....	9
2.2.4 <i>Analysmetod</i> .....	10
2.3 DEFINITIONER AV UNDERSÖKNINGSVARIABLER .....	11
2.3.1 <i>Ålder</i> .....	11
2.3.2 <i>Övriga styrelseuppdrag</i> .....	11
2.3.3 <i>Börsvärde</i> .....	12
2.3.4 <i>Market-to-Book-kvot</i> .....	13
2.4 ALTERNATIVA METODER .....	14
2.4.1 <i>Alternativa forskningsmetoder</i> .....	14
2.4.2 <i>Alternativa datainsamlingsmetoder</i> .....	14
2.4.3 <i>Alternativa urvalsmetoder</i> .....	15
2.5 METODDISKUSSION .....	16
<b>3. TEORI .....</b>	<b>18</b>
3.1 DEN TEORETISKA REFERENSRAMEN.....	18
3.1.1 <i>Upper Echelon Theory</i> .....	18
3.1.2 <i>Resource-based View</i> .....	20
3.1.3 <i>Stakeholder Theory</i> .....	22
3.1.4 <i>Team</i> .....	24
3.2 TEORIDISKUSSION .....	26
<b>4. EMPIRI .....</b>	<b>29</b>
4.1 DEFINITIONER AV STATISTISKA BEGREPP.....	29
4.1.1 <i>Riktningskoefficient (B)</i> .....	29
4.1.2 <i>Korrelationskoefficient (R)</i> .....	29

---

4.1.3	<i>Determinationskoefficient (R Square)</i> .....	30
4.1.4	<i>Signifikansnivå (Sig)</i> .....	30
4.1.5	<i>Övriga begrepp</i> .....	31
4.2	INFORMATIONSTEKNIK ÅR 1-5 (2003-2007) .....	32
4.2.1	<i>Börsvärde, Index</i> .....	32
4.2.2	<i>Market-to-Book-kvot</i> .....	33
4.3	INDUSTRIVAROR- OCH TJÄNSTER ÅR 1-5 (2003-2007) .....	34
4.3.1	<i>Börsvärde, Index</i> .....	34
4.3.2	<i>Market-to-Book-kvot</i> .....	35
4.4	FINANS OCH FASTIGHET ÅR 1-5 (2003-2007) .....	36
4.4.1	<i>Börsvärde, Index</i> .....	36
4.4.2	<i>Market-to-Book-kvot</i> .....	37
4.5	ALLA TRE BRANSCHER ÅR 1-5 (2003-2007).....	38
4.5.1	<i>Börsvärde, Index</i> .....	38
4.5.2	<i>Market-to-Book-kvot</i> .....	39
<b>5.</b>	<b>ANALYS OCH SLUTSATSER</b> .....	<b>40</b>
5.1	ANALYS.....	40
5.1.1	<i>Informationsteknik (IT)</i> .....	40
5.1.2	<i>Industrivaror- och tjänster (IND)</i> .....	43
5.1.3	<i>Finans och fastighet (FF)</i> .....	46
5.1.4	<i>Alla tre branscher</i> .....	49
5.2	SLUTSATSER .....	50
5.3	FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING .....	51
<b>REFERENSLISTA</b>	<b>.....</b>	<b>52</b>
PUBLICERADE KÄLLOR .....		52
<i>Böcker</i> .....		52
<i>Artiklar och uppsatser</i> .....		53
ELEKTRONISKA KÄLLOR.....		54
<i>Webbsidor</i> .....		54
<i>Årsredovisningar</i> .....		54
<b>BILAGA 1. FÖRETAGEN SOM INGÅR I DENNA STUDIE</b>		
<b>BILAGA 2. HÖGSTA OCH LÄGSTA VÄRDEN</b>		

---

# 1. Inledning

*Detta det inledande kapitlet ger läsaren en översiktlig förståelse av vad vi ämnar behandla i det föreliggande arbetet. Vi diskuterar problematiken kring det valda ämnet, det vill säga styrelsekomposition, samt argumenterar för vår undersöknings relevans och betydelse. Problemdiskussionen mynnar ut i en formulering av uppsatsens huvudsakliga frågeställningar samt dess syfte. För att åskådliggöra arbetets disposition ges även en övergripande bild av denna.*

## 1.1 Bakgrund

Ett företags styrelse innehar en rad fundamentala funktioner och ansvarstaganden. Dessa innefattar bland annat att rösta om företagets övergripande finansiella och operativa beslut samt att utse och utvärdera företagsledningen (Kim & Nofsinger, 2007). Därigenom är styrelsens förmåga att utföra dessa funktioner på bästa möjliga vis givetvis en direkt avgörande faktor för hur väl företaget i slutändan presterar. Styrelsens utformning bör därför vara av största intresse för såväl aktieägare som andra intressenter i företaget, då företagets framgångar till stor del bör kunna härledas till hur pass effektivt styrelsen utför sina uppgifter och åtaganden (Mallin, 2004).

På senare år har det, via riktlinjer i form av *Svensk kod för bolagsstyrning*, satts press på svenska företag att eftersträva mångfald i dess styrelserum. Koden inbegriper bland annat anvisningar kring könsfördelning och mängden övriga uppdrag en styrelseledamot bör ta sig an ([www.bolagsstyrning.se](http://www.bolagsstyrning.se)). Dessa reglers införande har sålunda medfört att frågan om hur styrelser bör formuleras i dagsläget är ytterst aktuell och relevant för många företag. Styrelsers komposition och effekterna denna kan ha på företagets prestation är visserligen på intet sätt ett nytt forskningsområde. Studier som bedrivits rörande lönsamhetseffekter relaterade till styrelsers uppbyggnad visar dock upp divergerande resultat. Frågan är därmed fortfarande tämligen öppen huruvida det verkligen finns en tydlig koppling mellan ett företags prestation och utformningen av dess styrelse. Därför har ett intresse väckts från vår sida att vidare undersöka detta område för att bidra till en ytterligare klarhet i frågan.

---

## 1.2 Problemdiskussion

Det är en rådande föreställning att en styrelses storlek starkt påverkar dess prestation, där få medlemmar i styrelsen anses vara att föredra framför ett större antal. Studier har visat att en förändring i antalet styrelsemedlemmar kan påverka företagets prestation; en expansion av styrelsen kan medföra negativa effekter på börsvärdet och vice versa (Huther, 1996 och Yermack, 1996). Dessa forskningsresultat förklaras med att det bör vara rimligt att en styrelses kollektiva effektivitet förändras beroende på hur många personer som rent faktiskt sitter i den.

Det finns även nordiska studier där detta fenomen kunnat skådas. Oxelheim, Randøy & Thomsen (2006) finner att stora styrelser i nordiska företag har medfört negativa effekter på såväl lönsamhet som börsvärde. Den nyss nämnda studien innefattade även en rad andra faktorer som kunde tänkas påverka företagens framgångar. Vad gäller dessa framkom dock resultat som tydde på att sammansättningen i en styrelse inte har någon nämnvärd betydelse för hur väl företaget presterar när det bland annat gäller andelen kvinnor, åldersstruktur, andelen utländska styrelsemedlemmar samt andelen övriga uppdrag hos ordförande och VD.

Trots att inga samband kunde påvisas mellan dessa variabler och lönsamheten påpekar författarna till denna rapport att flera undersökningar bör genomföras för att få ytterligare underlag att bedöma de dragna slutsatserna, då tidigare forskning visat upp resultat som delvis gått i en annan riktning (Oxelheim & Randøy, 2003). Då det gäller åldersstrukturer i styrelser finner vi att det bedrivits förhållandevis få studier som undersöker denna faktors påverkan på företags prestation, varför vi ser ett särskilt behov av att bidra till ytterligare kunskap kring denna variabels inverkan.

Det bör kunna antas att en bolagsstyrelses åldersstruktur har någon form av inverkan på företagets framgång. Hur en sådan inverkan gestaltar sig kan antas bero på ett flertal olika faktorer. Dels kan en tilltagande ålder förmodas öka en styrelsemedlems erfarenhet, kunskap och kännedom om sitt arbete. Å andra sidan kan motivationen möjligen vara svår att upprätthålla då pensionsåldern sakta men säkert börjar närma sig. Hungern och motivationen att leda styrelser och företag till framgång kan möjligen istället vara egenskaper som yngre styrelsemedlemmar besitter, då de har en möjlig lång och framgångsrik karriär framför sig som på ett eller annat sätt kommer formas beroende på kvaliteten i det arbete de utför.



---

Det pågår därutöver även diskussioner kring mängden uppdrag en styrelseledamot tagit sig an och denna faktors inverkan på styrelsens prestationsförmåga. Många styrelseledamöter i svenska styrelser har inte bara ett uppdrag utan sitter med i en rad företags styrelser. En större mängd uppdrag kan antas ha positiva effekter på aspekter såsom erfarenhet och kunskap. Å andra sidan kan alltför många uppdrag antas påverka frågor som rör engagemang och tillhörighet, men också medföra att tiden helt enkelt inte räcker till för att fullgöra alla uppdrag på en tillfredsställande vis. Som tidigare nämnts finns det studier som undersökt de effekter på lönsamheten som styrelseordförandes och VD:s mängd övriga åtaganden kan tänkas medföra. Vi finner dock en lucka i fråga om hur hela styrelsens grad av övriga åtaganden påverkar företagets framgångar och värde.

Vid tidigare studier kring styrelsekomposition har det, menar vi, inte tagits tillräcklig hänsyn till frågan om branschtillhörighet vid urvalet av de företag som undersökts. Detta kan ha medfört att skevheter orsakade av branschfaktorer kan ha haft en inverkan på delar av forskningsresultaten. Exempel på sådana faktorer skulle kunna vara att en del branscher möjligen är mer konjunkturkänsliga än andra, att somliga branscher kanske drar större nytta av teknologiska framsteg, eller att branscher kan tänkas påverkas i högre eller mindre grad av politiska beslut som fattas i Sveriges Riksdag. Sådana möjliga branschgrundade avvikelser kan medföra att ett företags framgångar på olika vis påverkas utan att styrelsen haft någon avgörande makt över det.

Vi menar att frågan om branschtillhörighet i viss mån ofta slätas ut, i undersökningar som bedrivits rörande styrelsekomposition. Detta genom att endast nämnas i förbifarten eller med otillräcklig redovisning av hur sådana faktorer bearbetats. Möjligen kan det därigenom finnas ett behov av att komplettera denna tidigare forskning, genom att bedriva en studie med ambitionen att försöka förminska den påverkan som branschspecifika faktorer kan tänkas ha på resultaten.

En möjlig aspekt vore därför att undersöka en bransch alternativt flera branscher separat, oberoende av de övriga. Genom att rikta en undersökning emot specifika branscher ges det möjligheter att eliminera sådana faktorer som kan tänkas påverka företaget oberoende av vad styrelsen beslutar. Faktorer som är branschspecifika berör troligtvis samtliga företag inom branschen vilket skulle göra en sådan undersökning mindre känslig för felaktiga slutsatser på grund av just sådana faktorerers inverkan. Det finns därigenom en möjlighet att mönster går att

---

urskilja som istället direkt går att härleda till den specifika bransch företaget tillhör. Sådana mönster kan möjligen visa sig vara av sådan karaktär att det uppstår möjligheter att också göra generella uttalanden om den totala populationen, det vill säga Sveriges samtliga bolagsstyrelser.

### 1.3 Problemformulering

Ovanstående diskussion vittnar om de divergerande studieresultat som presenterats rörande styrelsers sammansättning, samt bristen av tillräckliga hänsynstaganden till branschfaktorer i studier som bedrivits i ämnet. Därutöver diskuterades det kring bristen på studier fokuserade på åldersstruktur och styrelsemedlemmars övriga uppdrag samt hur dessa faktorer skulle kunna tänkas påverka ett företags framgång. De frågor som vi med detta i åtanke har för avsikt att studera i detta arbete lyder som följer:

- Vad har åldersstrukturer i svenska bolagsstyrelser för betydelse för företagens framgång?
- I vad mån påverkas ett företags framgång av att dess styrelseledamöter även sitter med i andra företags styrelser och därmed har flera åtaganden?

Vår ambition med detta arbete är, för att förtydliga, sålunda att bidra till en ökad förståelse beträffande dessa två faktorer påverkan på ett företags framgång.<sup>1</sup> Denna ökade förståelse vill vi uppnå genom att i vår studie ta särskild hänsyn till de specifika branscher företagen är verksamma inom.

### 1.4 Syfte

Genom att bedriva en branschspecifik undersökning av svenska styrelsers sammansättning, i fråga om åldersstruktur och styrelsemedlemmars övriga åtaganden, syftar detta arbete till att vinna ytterligare kunskap och insikter kring dessa faktorer möjligen inverkan på företagens framgång.

---

<sup>1</sup> Hur vi här väljer att definiera begreppet framgång följer i avsnittet som behandlar metodval.

---

## 1.5 Arbetets målgrupper

Denna undersökning torde vara av relevans för flertalet av ett företags intressenter som på ett eller annat vis påverkas av dess framgångar och motgångar. Dessa bör exempelvis bestå av leverantörer, kunder, investerare och aktieägare som på olika vis kan antas dra nytta av styrelsens och, i längden, hela företags prestation. Vår förhoppning är därutöver att även studenter, lärare och forskare ska finna en relevans i denna undersökning genom att vi hoppas kunna tillföra någonting nytt i anslutning till den befintliga forskning som tidigare bedrivits i det aktuella ämnet.

---

## 1.6 Disposition

Vi har valt att disponera detta examensarbete enligt följande schematiska upplägg:



I det inledande kapitlet redovisar vi arbetets problemformulering, syfte samt disposition. Vi ger även vår syn på för vem detta arbete kan tänkas vara relevant.

I detta kapitel redogörs för de metoder vi valt att använda för att genomföra vår undersökning, samt motiv till dessa. Dessutom diskuterar vi kring möjliga metodologiska alternativ och definierar undersökningsvariablerna.

Den teoretiska referensram vi konstruerar för att bistå oss i analysen av de empiriska resultaten redovisas i detta kapitel. Denna referensram återknyts till i den efterföljande analysen.

I detta avsnitt redovisas de konkreta resultat som vår empiriska undersökning lett fram till. Detta görs i form av diagram och tabeller över statistiska mätvärden. Inledningsvis definieras även de statistiska begrepp som används.

I arbetets avslutande kapitel analyserar vi med hjälp av den teoretiska referensramen de framkomna resultaten, diskuterar dess relevans samt drar möjliga slutsatser. Förslag till vidare forskning presenteras.

---

## 2. Metod

*I det följande kapitlet redogör vi för de tillvägagångssätt som använts för att bedriva denna undersökning. Vi inleder med att presentera de konkreta metodval som gjorts. Löpande diskuteras även de metodologiska valmöjligheter vi stått inför, för att mynna ut en konkret redogörelse av de alternativa metoderna. Dessutom presenterar vi definitionerna av undersökningsvariablerna, samt avslutar med en metoddiskussion där ytterligare motiv återfinns och möjliga svagheter och fallgropar rörande de valda metoderna redogörs för.*

### 2.1 Undersökningens utformning

Den metodologiska utgångspunkten i detta arbete är att genomföra en uteslutande kvantitativ studie av ett urval börsnoterade företag inom samma bransch. För att även möjliggöra en jämförelse branscher emellan väljer vi att undersöka tre branscher, med till synes skiljda förutsättningar, vilka studeras var för sig. Metod för insamling av data för att kunna operationalisera våra frågeställningar, består i att vi sammanställer relevant information från de utvalda företagens årsredovisningar. Vi har för avsikt att utföra vår empiriska undersökning över en historisk tidshorisont på fem år.<sup>2</sup> Då vi även behövt använda oss av data från året som föregick dessa fem år, är det ett kriterium för vårt urval av företag att dessa varit verksamma och börsnoterade under perioden som sträcker sig från år 2002 till år 2007. Datan har vi för avsikt att behandla med hjälp av linjär regression, för att därigenom söka eventuella samband mellan de aktuella variablerna.

### 2.2 Metodval

#### 2.2.1 Forskningsmetod

För att möjliggöra en undersökning av svenska styrelser utformning och dess inverkan på företagens framgång finner vi det lämpligt att genomföra en *kvantitativ* studie. Vi strävar därigenom att uppnå bredd på våra resultat snarare än djup. En kvantitativ studie anses ofta vara en lämplig metod då forskaren vill försöka finna övergripande samband genom att

---

<sup>2</sup> Se stycket ”Metoddiskussion” för motiv till detta.

---

undersöka ett så stort urval som möjligt, snarare än att göra djupgående undersökningar av endast ett fåtal studieobjekt. Jacobsen (2002) gör distinktionen mellan två olika typer av problemställningar, *testande* och *explorativa*. Författaren menar att valet mellan kvantitativa och *kvalitativa* metoder bör grundas i den uppsatta problemställningen och dess krav på nyansrikedom. En explorativ problemställning ställer krav på en stor mängd nyanser i de undersökta objekten och framkomna resultaten. Dessa nyanskrav gör det lämpligt att fokusera på ett fåtal enheter snarare än många, vilket därmed talar för kvalitativa studier. Då en problemställning satts upp som istället är av testande karaktär är kraven på nyanser tämligen få vilket såväl möjliggör, som talar för ett stort urval och sålunda en kvantitativ studie. Vi menar att vår problemställning är av testade art vilket har lett oss till valet att uteslutande undersöka denna med hjälp av kvantitativ metod.

Ytterligare en viktig distinktion som bör nämnas är den mellan *induktiv* och *deduktiv* forskning. Skillnaden dessa metoder emellan består i hur forskningsprocessen praktiskt läggs upp och hur forskaren förhåller sig till befintliga teorier kring sitt valda ämne. Det induktiva synsättet innebär att forskaren väljer att frånsä från tidigare teoretiska perspektiv. Utgångspunkten är istället de resultat som framkommer i den aktuella undersökningen, vilka ligger till grund för formerandet av egna teorier som skapas utan att forskarens tankegångar färgas av tidigare teoretiska perspektiv.

Med en deduktiv metod å andra sidan tar forskaren istället hänsyn till befintliga teorier. Avsikten vid deduktiv forskning är att genomföra undersökningar och studier som förhoppningsvis leder till resultat vilka ger forskaren möjligheter att uttala sig om dessa tidigare formulerade teories slagkraftighet (Bryman & Bell, 2005). Då vi i detta arbete har för avsikt att utföra en undersökning av styrelsekompositionen i svenska företag, under vägledning av befintliga teorier som tangerar detta ämne, kan vi sägas ha valt en deduktiv forskningsmetod. Att vi väljer en sådan utgångspunkt beror på att vi tror dessa befintliga teorier<sup>3</sup> kan erbjuda en hel del användbara tankegångar i analysen av de uppnådda resultaten. Vår avsikt är sålunda inte att definitivt styrka eller förkasta någon teori, utan snarare att undersöka om våra resultat på ett eller annat vis går att härleda tillbaka till historiska tankegångar.

---

<sup>3</sup> Vår teoretiska referensram består av *Upper Echelon Theory*, *Resource-based View*, *Stakeholder Theory* samt teorier om *Team*.

---

## 2.2.2 Datainsamlingsmetod

De data som ligger till grund för vår fortsatta undersökning har vi valt att uteslutande insamla från årsredovisningar presenterade av de studerade börsbolagen. Vår valda metod för insamling av data bör därmed kunna liknas vid en *dokumentstudie*. Normalt brukar tolkning av dokumentstudier klassas som en kvalitativ metod (Jacobsen, 2002), men eftersom vi har för avsikt att studera ett stort antal årsredovisningar<sup>4</sup> samt att de data som nyttjas både kan mätas och värderas numeriskt, kan studien sägas vara grundad på en kvantitativ metod (Björklund & Paulsson, 2003). Genom att studera ett stort urval är förhoppningen också att resultatet blir mer tillförlitligt. Data som insamlas vid vetenskapliga studier klassificeras vanligen som antingen *primärdata* eller *sekundärdata*. Den förstnämnda typen av data är av sådan art att den skapas och dokumenteras av forskaren själv. Exempelvis kan primärdata sägas ha samlats in då en intervju av något slag genomförts, vilken genererat svar som tidigare inte funnits tillgängliga för alla.

Sekundärdata är i motsats till primärdata av sådan art att den redan insamlats och redovisats av någon annan än forskaren själv. Denne tar då endast del av redan befintlig data och är därigenom inte själv ute på fältet (Jacobsen 2002). Denna studie av företags styrelsekomposition har vi valt att uteslutande basera på sekundärdata i form av utvalda siffror ur årsredovisningar som presenterats av företagen själva. Dessa data har vi samlat in och sammanställt i tabeller i dataprogrammet SPSS. Datan som vi funnit i årsredovisningarna och som ligger till grund för den fortsatta undersökningen är styrelsemedlemmarnas ålder, antal övriga styrelseuppdrag, samt data som krävs för att beräkna företagens börsvärden och Market-to-Book-kvoter under de aktuella åren; variabler som vi inom kort återkommer till.

## 2.2.3 Urvalsmetod

De branscher som vi ämnar studera i denna undersökning har vi valt ut främst på basis av antalet företag som verkar inom respektive bransch. Detta för att säkerställa ett så stort urval av företag som möjligt, men samtidigt begränsa undersökningen till ett fåtal branscher. Sveriges börsnoterade företag är enligt OMX så kallade GICS klassificering indelad i tio specifika branscher ([www.omxnordicexchange.com](http://www.omxnordicexchange.com)). Dessa branscher är inte likvärdiga i

---

<sup>4</sup> Se stycket som behandlar urvalsmetod.

---

fråga om hur många företag som verkar inom respektive bransch. Därför fann vi det nödvändigt att genomföra vårt urval med hänseende till hur många företag branscherna rent faktiskt inrymmer. Enligt Bryman *et al* (2005) möjliggör ett sådant stort urval, även kallat stickprov, en i slutändan högre precision i bedömningen av den totala populationen. För att underlätta för ett så stort urval av företag som möjligt har vi valt att studera de tre största branscherna. Dessa benämns *Informationsteknik*, *Industrivaror- och tjänster* samt *Finans och fastighet* enligt OMX GICS klassificering. Det i dagsläget totala antalet företag inom dessa branscher är i ovan nämnda ordning 57, 66 respektive 51 ([www.bolagsfakta.se](http://www.bolagsfakta.se)).

Därefter har vi även genomfört ytterligare urval inom dessa tre respektive branscher. Denna process utfördes på följande vis. Efter att ha utgått från samtliga bolag inom de tre branscherna, fann vi det efterhand nödvändigt att välja bort ett antal av dessa företag. Anledningarna till detta var dels att en del företag inte varit verksamma under hela det tidsspann som undersökningen omfattar. Av denna orsak föll ett antal bolag bort. Anledningen till urvalets största bortfall var emellertid att somliga företag i sina årsredovisningar har medvetet ofullständiga uppgifter beträffande styrelsens övriga åtaganden. Dessa gör sig uttryck i formuleringar såsom ”*med flera*” eller ”*samt ett antal andra*” i redovisningen av styrelsemedlemmars övriga uppdrag. Då det kan förmodas att sådana ofullständiga data riskerar göra vår undersökning mindre tillförlitlig väljer vi att låta dessa företag, tillsammans med de först nämnda, utgöra undersökningens bortfall.<sup>5</sup> Efter att ha avlägsnat dessa enheter återstår 27 företag inom Informationsteknik, 26 företag hemmahörande i Industrivaror- och tjänster samt 24 bolag inom Finans och fastighet. Dessa företag utgör det urval som ingår i denna undersökning. Då fem år studeras innebär detta att, i ovan nämnda branschordning, totalt 135, 130 respektive 120 observationer gjorts för var och en av de undersökta variablerna.

#### **2.2.4 Analysmetod**

För att mäta sambandet mellan styrelsemedlemmars ålder och övriga styrelseuppdrag å ena sidan och företagets framgång å andra sidan använder vi oss av multipel linjär regression. Statistikprogrammet SPSS finns till vår hjälp för att genomföra dessa beräkningar. De oberoende variablerna blir då styrelsemedlemmars ålder mätt som ett genomsnitt, samt det

---

<sup>5</sup> För tankar kring bortfallets möjliga påverkan på våra resultat, se stycket ”Metoddiskussion”.



---

genomsnittliga antalet övriga styrelseuppdrag för respektive företag och år. Med hjälp av SPSS mäter vi sedan korrelationen mellan dessa oberoende variabler och ett mått på företagets framgång. Vi har beslutat oss för, vilket redan antytts, att de mest lämpliga måtten på ett företags framgång i detta fall bör vara dess börsvärde, samt dess Market-to-Book-kvot.<sup>6</sup>

För att finna eventuella samband variablerna emellan, analyseras dessa med hjälp av påföljande korrelations- och signifikanstest som ger mått på sambandens styrka och relevans. Då vi anser att denna statistiska metod torde vara det mest pålitliga valet vid analys av kvantitativ data, redovisas sålunda inga alternativ till denna vår valda analysmetod.

## 2.3 Definitioner av undersökningsvariabler

### 2.3.1 Ålder

Denna variabel mäts på så vis att samtliga styrelsemedlemmars *ålder*, med undantag av styrelsesuppleanter och representanter bestående av anställda, adderas. Därefter divideras denna siffra med antalet medlemmar i styrelsen (återigen, med undantag av styrelsesuppleanter och de anställdas representanter). Den genomsnittsålder som då erhålls, är den för vår undersökning första önskade oberoende variabeln. Varför vi valt att bortse från suppleanter motiveras med att dessa inte är regelrätta medlemmar i styrelsen. Vidare så har vi bortsett från de medlemmar som är de anställdas representanter med motiveringen att de inte valts av företagets aktieägare på en bolagsstämma, utan snarare är inkvoterade för att vara de anställdas röst. Därigenom kan de förmodligen inte anses ha samma inflytande över beslutsfattandet som de av aktieägarna valda medlemmarna.

### 2.3.2 Övriga styrelseuppdrag

Variabeln *Övriga styrelseuppdrag* mäts på liknande vis som variabeln *Ålder*. Samtliga styrelsemedlemmars övriga styrelseåtaganden adderas (med samma kriterier och motiveringar som ovan), för att sedan divideras med antalet medlemmar. Det genomsnittliga mått på styrelsemedlemmars övriga åtaganden som då erhålls, är den för vår undersökning andra önskade oberoende variabeln.

---

<sup>6</sup> Ingående definitioner av variablerna samt motiv till dessa val följer under stycket "Definitioner av...".

---

### 2.3.3 Börsvärde

Den första beroende variabeln, som vi valt att använda som ett mått på företagets framgång, definierar vi som utvecklingen i de studerade bolagens respektive *börsvärde*. Börsvärdet beräknas som det totala antalet aktier ett företag har utestående multiplicerat med aktiepriset ett specifikt datum. Anledningen till att vi valt just börsvärdet som framgångsmått är att detta mått kan antas påverkas av styrelsens beslut i nära anslutning till det att besluten har fattats. Hade istället ett lönsamhetsmått valts, såsom exempelvis räntabiliteten på det sysselsatta kapitalet, hade detta fört med sig tidsgrundade problem såsom att bedöma när en styrelses beslut i själva verket får en effekt på lönsamheten. Då det kan antas att sådana effekter kan uppstå flertalet år efter det att ett beslut tagits, vore det ett nästintill omöjligt uppdrag att försöka härleda detta framgångsmått tillbaka till styrelsens arbete. Då förändringar i lönsamheten dessutom kan förmodas ha en mängd andra orsaker blir kopplingen till en styrelses historiska beslut än svårare att göra. Tidsproblemet anser vi inte finnas i lika stor utsträckning vid en studie av börsvärdet, eftersom marknaden kan antas reagera relativt omedelbart utifrån en styrelses beslutfattande. Det finns dock ett annat problem med att jämföra företags börsvärden, detta redovisas för och löses nedan.

Då de studerade företagen är av olika storlek och med stora skillnader i verksamhetskapacitet, visar sålunda en beräkning av dess respektive börsvärden tillika upp stora skillnader. Därför vore en mätning baserad på enbart företagets respektive börsvärden en direkt missvisande sådan. Vad som här istället blir aktuellt är att beräkna ökningen alternativt minskningen i börsvärdet för varje företag, i relation till tidigare års siffror. Med andra ord är det förändringen i börsvärdena som ger oss en möjlighet att göra en statistisk jämförelse mellan företag med olika storlek och kapacitet.

Vi väljer att operationalisera detta på följande vis. Med hjälp av indexberäkning bestäms ett företags börsvärde för det år som föregick de fem undersökta åren som index 1,00 (år 2002). Därefter ges möjlighet att beräkna förändringen i börsvärdet genom att relatera påföljande års börsvärde till just detta år. Ett exempel åskådliggör förfarandet: ett företag har ett börsvärde på 80 miljoner kronor år 2002. Detta år bestäms som index 1,00. Det påföljande året har börsvärdet ökat till 95 miljoner kronor. Index för detta företag år 2003 blir då  $95/80$ , det vill säga 1,1875. Genom att sedan betrakta detta värde som ett nytt utgångsläge, för att sedan återigen beräkna indexvärdet för påföljande års börsvärde, kan vi se hur företaget utvecklas år

---

för år. Genom att göra på detta vis fås mätvärden på företagens utveckling i termer av börsvärde, som inte ger en missvisande bild på grund av företagens skiljda förutsättningar. Då indexvärdena dessutom kommer röra sig kring 1,00 undviker vi negativa indexvärden, vilket vi anser gör de schematiska bilderna av regressionerna mer överskådliga.

### **2.3.4 Market-to-Book-kvot**

Vi har emellertid även, för att ge undersökningen mer tyngd, valt att ställa våra två oberoende variabler ålder samt övriga styrelseuppdrag emot ytterligare en beroende variabel, som bör vara ett adekvat mått på ett företags framgång. Detta mått benämns *Market-to-Book-kvot* och beräknas som företagets börsvärde (se ovan), dividerat med det totala bokförda värdet av det egna kapitalet (Berk & DeMarzo, 2007). Den primära anledningen till att introducera ytterligare en beroende variabel är att vi vill skapa ökade möjligheter till att dra trovärdiga slutsatser beträffande de två oberoende variabelernas påverkan på en styrelses, och ett företags framgångar. Det genom att jämföra de resultat som mätningen emot börsvärdet genererar, även mot *Market-to-Book-kvoten*.

Då vi av tidigare nämnda skäl funnit det olämpligt att använda oss av ett rent lönsamhetsmått såsom räntabiliteten på det sysselsatta kapitalet, ville vi trots detta finna en möjlighet att göra en mätning som på något vis reflekterar lönsamheten och företagens förväntade framtida värdeskapande. Detta är just vad *Market-to-Book-kvoten* enligt undersökningar bedrivna av Penman (1996) visat sig kunna erbjuda. Dessa undersökningar innefattade även den så kallade *Price-to-Earnings-kvoten*, mer känd som P/E-talet. Författaren till rapporten kunde efter sina beräkningar konstatera att det finns en korrelation mellan *Market-to-Book-kvoten* och de framtida möjligheterna till vinstgenerering. Detta i mycket högre utsträckning än vad gäller *Price-to-Earnings-kvoten*.

Penman delar in de i rapporten undersökta företagen i tre fack; de som har en *Market-to-Book-kvot* på över 1,10, under 0,90 samt de som hamnar däremellan, det vill säga har en kvot på omkring 1,00. De företag som uppvisade en högre *Market-to-Book-kvot* visade sig också uppvisa större möjligheter till att generera hög framtida lönsamhet. Mot bakgrund av denna undersökning har vi därför valt att beräkna *Market-to-Book-kvoten* för företagen i vårt urval, för att därefter kunna använda detta mått som den andra beroende variabeln. Det bör här nämnas att det långt in i processens gång varit aktuellt att även använda ökningen i *Market-*

---

to-Book-kvot från ett år till ett annat, för att då istället få ett mått på ökningstakten i det förväntade framtida värdeskapandet. Ett sådant mått visade sig efter inledande tester emellertid uppvisa väldigt svårbedömda resultat, varvid vi kom fram till att det var den konkreta beräkningen av Market-to-Book-kvoten som förmodligen skulle göra denna undersökning störst rättvisa.

## **2.4 Alternativa metoder**

### **2.4.1 Alternativa forskningsmetoder**

Utöver den kvantitativa inriktning vi valt till detta arbete, hade även ett inslag av kvalitativa metoder varit möjligt. En sådan kvalitativ tillbyggnad hade säkerligen inneburit ytterligare kraft till undersökningen. Genom att kombinera kvantitativa och kvalitativa metoder menar Holme & Solvang (1997), att det kan finnas möjligheter att uppnå en högre giltighet i de uppnådda resultaten om ett bruk av olika typer av metoder ger liknande utfall. Detta eftersom resultaten vore av högre validitet om det går att utesluta att de uppnåtts på grund av valet av en specifik metod.

Varför vi emellertid slutligen valt att förlita oss på den kvantitativa metoden, trots de möjliga fördelar som en kombination av de två metodologiska inriktningarna kunnat innebära, beror främst på bristande tid och tillgänglighet. I skrivande stund pågår den största finanskris världen skådat på många år, vilket medfört en svårighet att förmå företagsrepresentanter att förlägga tid till exempelvis intervjuer med studenter. Detta är huvudorsaken till att inga kvalitativa forskningsmetoder har brukats. Ett alternativ som vi emellertid inte hade funnit aktuellt för denna typ av undersökning vore att enbart förlita oss på kvalitativa data. Detta eftersom vi anser det nödvändigt att uppnå bredd på resultaten då samband mäts mellan numeriska variabler.

### **2.4.2 Alternativa datainsamlingsmetoder**

Det som legat närmast till hands, om möjligheterna varit större, hade sålunda varit att genomföra någon typ av intervjuer, individuella eller i grupp, med ett urval av de studerade styrelserna. Djupgående resonemang kring hur åldersstrukturen konkret påverkar arbetet i en styrelse, samt den inverkan styrelsemedlemmarnas grad av övriga uppdrag har, hade då

---

möjligen kunnat föras. Om resultaten från våra kvantitativa mätningar därefter gått att styrka med hjälp av svaren från sådana intervjusituationer, hade vi förmodligen kunnat säga mer om resultatens styrka.

Som tidigare nämnts förlitar vi oss helt på sekundärdata i detta arbete, genom att vi studerar årsredovisningar som sammanställts av företagen. Detta kan vara förenat med vissa risker, då de uppgifter vi tar del av kan vara felaktigt redovisade eller ofullständiga. Att istället på egen hand ge sig ut och ta reda på den aktuella datan hade därför möjligen varit den mest tillförlitliga metoden. Sådana primärdata hade exempelvis kunnat samlas in i anslutning till att vi bedrivit ovan nämnda intervjuer, eller genom att vi sammanställt någon typ av enkätundersökning eller frågeformulär. Återigen hänvisar vi dock till bristen på tillgänglighet, som anledning till varför sekundärdatan valts att godtas.

### **2.4.3 Alternativa urvalsmetoder**

De tre branscher vi studerar kan visa sig vara missrepresentativa för den totala populationen, vilket är Sveriges alla företagsstyrelser. Detta kan innebära ett problem, om vi vill kunna uttala oss om generella samband på basis av endast dessa tre studerade branscher. Vår ambition är emellertid att främst finna samband inom dessa branscher. Om resultaten efterhand skulle visa sig vara av sådan art att slutsatser bör kunna dras rörande hela populationen, får detta betraktas som en bonus. Om vi istället velat öka möjligheterna till att med större säkerhet kunna uttala oss om sådana generella samband, hade vi istället kunnat välja att studera alla de tio branscherna. Detta hade givetvis maximerat chanserna till trovärdiga övergripande slutsatser, men hade också inneburit en övermäktig uppgift i detta sammanhang. Här vill vi dock poängtera att vi tror de studerade branscherna även bör kunna ge oss vissa möjligheter till generella uttalanden, genom att de inhyser företag av många olika slag och inriktningar och därmed bör kunna vara representativa även för andra branscher.

Bortfallet av företag hade kunnat behandlas på annat vis. Istället för att helt välja bort de företag som redovisat ofullständiga uppgifter beträffande styrelsemedlemmars övriga styrelseuppdrag, hade istället dessa enstaka medlemmar kunnat väljas bort för att sålunda beräkna ett genomsnitt på de återstående medlemmarna, för vilka uppgifterna om övriga uppdrag ej brustit. Problemet med ett sådant förfarande är att de medlemmar som saknar redovisning av alla övriga uppdrag, ofta också är de som besitter flest övriga uppdrag.

---

Orsaken till att vi inte valt ett sådant angreppssätt är sålunda att det beräknade genomsnittet då ansågs avvika alltför mycket från den siffra som erhållits om alla medlemmar beaktats. Detta alternativ hade å andra sidan gjort att fler företag kunnat inbegripas i urvalet, vilket givetvis hade varit önskvärt för att öka bredden på undersökningen.

## 2.5 Metoddiskussion

Vi har, som nämnts i tidigare avsnitt, haft ett förhållandevis stort bortfall av företag. Av de bolag som fallit bort kan vi emellertid inte se att det finns någon särskild systematik i fråga om bolagens uppbyggnad, utan dessa varierar mellan stora och små företag och är också jämnt fördelade över de tre branscherna. Vi tror därför att de statistiska resultaten inte bör påverkas i någon omfattande utsträckning av bortfallets omfång. Hade en sådan systematik kunnat urskiljas hade det också inneburit ökade risker för att urvalet av företag vore missvisande. Bortfallet beror, som vi konstaterat tidigare, på bristfällig information. Det som orsakat bortfallet är således företagens rutiner vid sammanställningen av årsredovisningar; sättet på vilket de redovisar information och vilka fakta de väljer att inbegripa.

Det är viktigt att vi inte förbiser den mänskliga faktorn vid insamlingen av det empiriska materialet. Varje enskild årsrapport som undersökningen omfattar har studerats, totalt 385 stycken, och vi har för hand räknat ut medelålder och genomsnittligt antal styrelseuppdrag. Sannolikt kan någon enstaka felräkning ha inträffat. Med hänseende till det statistiska urvalets storlek, är vår övertygelse emellertid att detta inte påverkar undersökningen som helhet.

Det finns flera aspekter med kvantitativa metoder vilka man i ett vetenskapligt arbete bör ta hänsyn till. Bryman *et al* (2005) tar upp ett antal punkter. Den för vårt arbete viktigaste kritiken riktar sig bland annat mot att samhällsforskare tillämpar en naturvetenskaplig modell för att undersöka samhällsvetenskapliga frågor. Kritiken riktar sig mot en av positivismens centrala teser, nämligen att det går att tillämpa naturvetenskapliga principer på alla företeelser som ämnas studeras.

Denna undersökning är uteslutande kvantitativ och det är viktigt att ha i åtanke att de resultat som till slut genereras möjligen även måste diskuteras utifrån ett psykologiskt perspektiv. Detta då det empiriska materialet i denna undersökning i slutändan handlar om människor och inte siffror.

---

Det är även viktigt när kvantitativa undersökningar bedrivs, att problemet som skall undersökas inte beskrivs utifrån ett idealtypiskt synsätt. Det kan finnas en risk att undersökningar genomförs utifrån den personliga bilden av forskningsprocessen. En annan kritik är hur professionellt undersökningen utförs. Det erbjuds en mängd litteratur och råd beträffande kvantitativa undersökningar. Det kan finnas risker att dessa inte alltid följs på ett adekvat sätt, vilket inte endast behöver bero på lathet eller inkompetens. Det kan också vara avgörande hur mycket tid och resurser som finns tillhanda.

Vad gäller undersökningens omfång valdes fem år som tidsspann av det enkla skälet att vi bedömde det som en gyllene medelväg. Detta eftersom en alltför kort undersökningsperiod antogs ge oss för lite substans och bredd på mätningarna, medan ett längre tidsspann istället sannolikt inneburit ökade risker för påverkan av exempelvis konjunkturella svängningar. En tidsperiod på fem år ansågs vara tillräcklig för att ge oss goda möjligheter till substantiella resonemang och slutsatser, utan att dessa försvagas av en alltför stark påverkan av yttre faktorer, såsom statliga regleringar eller en förändrad konkurrenssituation.

Vi vill här slutligen även framhålla att det möjligen hade varit önskvärt att använda oss av logaritmerade värden för våra uppmätta variabler, för att förmedla ytterligare en dimension till arbetet och undersökningen. Sådana värden har vi nämligen dessutom beräknat och vi har även genomfört regressioner med dessa logaritmerade värden. Emellertid var vår uppfattning att dessa regressioners resultat inte markant skiljde sig från de resultat som de reella värdena genererat, varvid vi har tagit beslutet att undersökningen analyseras enbart med hjälp av de sistnämnda värdena. Möjligen hade vi dock kunnat redovisa dessa resultat med logaritmerade värden, men detta bedömdes som överflödigt då de troligtvis inte säger läsaren något ytterligare, om inte också en fördjupad analys av dessa resultat varit medföljande.

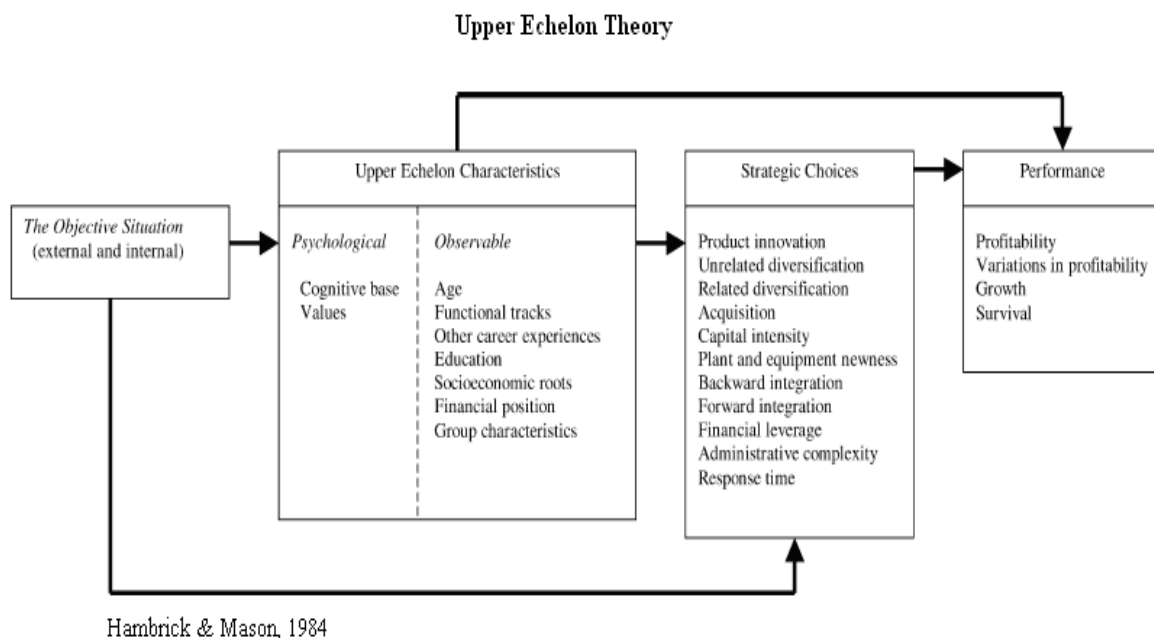
# 3. Teori

I detta avsnitt har vi för avsikt att redogöra för de teorier som valts som referensram inför den fortsatta studien. Vi argumenterar för varför teorierna bör tas upp i det aktuella sammanhanget, men belyser även dess svagheter i en avslutande teoridiskussion. I de fall teorierna endast innefattar en partiell relevans belyses i synnerhet de delar av teorierna som har direkt anknytning till arbetets kärnfrågor. Vi är noggranna med att låta detta avsnitt vara så koncist som möjligt, varför vi gjort ett medvetet val att försöka minimera antalet teorier och istället fördjupa oss i ett fåtal för oss centrala teoretiska utgångspunkter.

## 3.1 Den teoretiska referensramen

### 3.1.1 Upper Echelon Theory

Hambrick & Mason (1984) presenterar i sin *Upper Echelon Theory* tankar kring att företagsledningars och styrelsers demografiska variation kan påverka dess prestationer och därigenom också påverka företagets resultat. Teorin berör således att styrelser med hög grad av mångfald för med sig en större intern dynamik, vilket främjar och optimerar beslutsfattandet. Styrelser vars medlemmar har skiljda bakgrunder och förutsättningar bör genom att dessa sammanslås kunna hantera svåra utmaningar på ett bättre vis.





---

Upper Echelon-teorin har tre viktiga fundament, varav det första handlar om vilka demografiska egenskaper ledning och styrelse besitter såsom ålder, utbildning och erfarenhet. Det andra är själva processen, det vill säga vilka handlingsmönster som går att urskilja, hur kommunikationen ser ut i styrelsen och vilka psykologiska mönster som är dominerande. Den sista punkten gäller vilket resultat ledning och styrelse i slutändan åstadkommer (Smith, Smith, Olian, Sims Jr, O'Bannon & Scully, 1994).

Teorin innebär således att styrelsens agerande i olika situationer beror på beteenden, personligheter och psykologiska faktorer. Styrelsens medlemmar har specifika handlingsmönster, värderingar och perspektiv vilket påverkar beslutsprocessen angående strategiska och finansiella beslut och därmed också bolagets prestation och framgångar. I denna teori är utgångspunkten att styrelsers sammansättning bör ha en stor påverkan på ett företags resultat (Finkelstein & Hambrick, 1990).

Detta bygger återigen på tankegången att människors agerande beror på handlingsmönster och inte enbart på rationella beslut. Styrelser konfronteras ofta med ofullständig information och har därmed sällan full kontroll på alla situationer. Det som avgör vilka beslut som tas, beror på personliga tolkningar av situationer. Utöver detta har bolag olika regler och uppsatta mål som ska uppfyllas. Därför kan beslut tagna av företags styrelser aldrig vara annat än tolkningar av situationer och en kompromiss av bolagets värderingar och regler. Eftersom faktorer som värderingar, handlingsmönster och perspektiv är svåra att mäta, fokuseras Upper Echelon-teorin på mätbara variabler i styrelsen. Dessa inkluderar demografiska variabler såsom ålder, kön och utbildning.

Ett sätt att förklara det på, är att i en styrelses kaotiska vardag med ett stort informationsflöde och ibland konkurrerande prioriteringar, så filtreras en styrelses beslutsfattande genom respektive styrelsemedlems psykologiska och kognitiva bakgrund. De variabler som studeras i denna undersökning, det vill säga styrelsens genomsnittliga ålder och antal övriga styrelseuppdrag, bör här kunna sägas utöva påverkan på hur detta samspel människor emellan gestaltat sig (Finkelstein & Hambrick, 1990).

---

### 3.1.2 Resource-based View

*Den resursbaserade synen*, som får bli dess svenska benämning, berör företags och styrelsers förhållande gentemot externa kontakter vilket inbegriper exempelvis leverantörer, kunder och politiska beslutstagare (Clarke, 2007). Företagets relationer till dess omvärld spelar med andra ord en central roll med den resursbaserade synen. Sålunda är ett företags resurser centrala då dessa till stor del bestämmer hur väl och på vilket sätt relationerna till de externa kontakterna bedrivs.

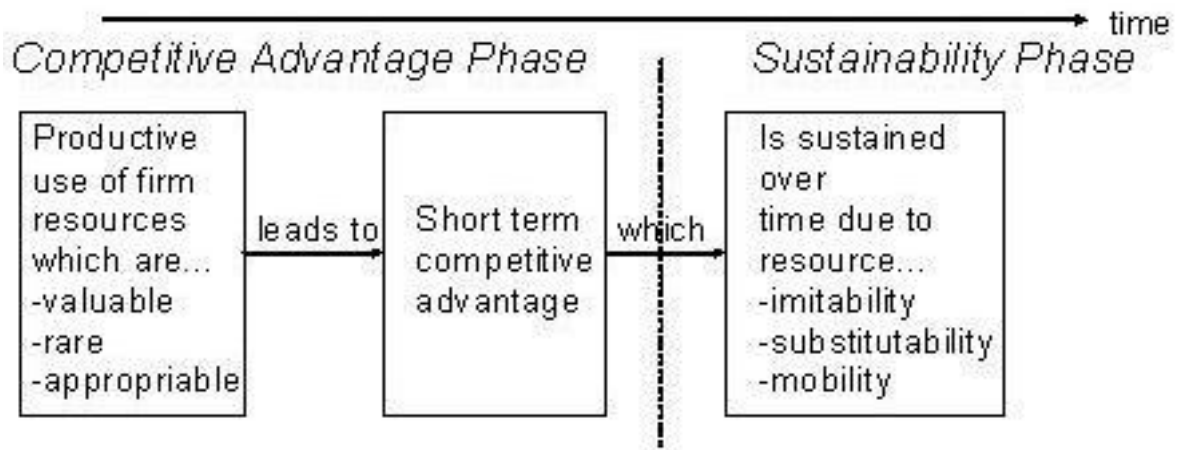
Sådana resurser kan vara av en mängd olika slag, exempelvis finansiella, teknologiska, organisatoriska men även rent mänskliga. Ett begrepp som ofta nämns i sammanhanget är så kallade *capabilities*, då det talas om hur företagets samlade resurser kan frigöra extra kapacitet som förhöjer dess prestation och därmed med tiden kan innebära ovärderliga konkurrensfördelar ([www.dspace.mit.edu](http://www.dspace.mit.edu)).

En styrelses sammansättning kan med det resursbaserade synsättet sägas spela en viktig roll i frågan om hur företagets omgivning är utformad och hur pass väl styrelsen kan interagera med denna. Då styrelsen, tillsammans med VD, på många vis är företagets representanter i dess omgivning, vilar förmågan att skapa möjligheter som knyter knappa och värdefulla externa resurser till företaget till stor del på styrelsens och VD:ns axlar. Denna förmåga kan med andra ord göra att företagets uppbyggnad av resurser kontinuerligt förstärks och utökas vilket ger fördelar gentemot dess konkurrenter.

Med denna övergripande genomgång av de resursbaserade teoretiska tankegångarna, uppstår möjligen hos läsaren följande fråga: hur kan ett företag och dess ledning och styrelse konkret ta reda på vilka resurser som är av vikt för just dem? Frågan är naturligtvis högst relevant, men är tillika väldigt svår att generellt besvara. Wade & Hulland (2004) påpekar att det är just bekymret med att definiera vad som bör betraktas som en resurs som är det stora problemet med den resursbaserade teorin och för dess förespråkare. Begreppet resurs är tämligen abstrakt och svårt att handskas med även för de insatta. När det dessutom är så att ett företags förutsättningar och behov ständigt är i förändring, blir givetvis uppgiften att sälla ut dess centrala kärnkompetenser och resurser än svårare.

Vi vill här återigen referera till Wade *et al* (2004), som identifierat ett antal faktorer som är av yttersta vikt då företag vill urskilja och nära de resurser som kan leda till långlivade konkurrensfördelar. Författarna sammanfattar tankegångarna i följande schematiska framställning:<sup>7</sup>

### Resursbaserad syn över tid



Wade & Hulland 2004

Den initiala uppgiften blir att urskilja vilka resurser som är *valuable*, *rare* och *appropriable* (värdefulla, unika respektive lämpliga/ändamålsenliga). Kan detta göras finns möjligheter att uppnå konkurrensfördelar i den närmsta framtiden. För att emellertid dessa konkurrensfördelar även ska kunna bli långsiktigt värdefulla för företaget krävs att resurserna är *imitable*, *sustainable* och *mobile* (återskapningsbara, långvariga och rörliga). Dessa faktorer kommer att beröras även i det avslutande kapitlet som innehåller vår analys och kommer då att delvis knytas till de variabler som vår undersökning innefattar.

Såväl styrelsers åldersstruktur, som graden av övriga styrelseuppdrag bör mot av bakgrund av det resursbaserade synsättet kunna vara bidragande faktorer till hur väl sammanlänkningen med externa kontakter och resurser kan genomföras.<sup>8</sup> Därför finner vi denna syn relevant i det aktuella sammanhanget. Men som vi delvis varit inne på går det också att urskilja svagheter med den resursbaserade synen; dessa tas upp mer ingående under stycket som är benämnt *Teoridiskussion*.

<sup>7</sup> Figuren har modifierats något för att tillgodose arbetets behov.

<sup>8</sup> För en mer ingående diskussion kring detta hänvisas till avsnittet som innehåller analys och slutsatser.

---

Det bör här dock återigen påpekas att ett företags förmåga att knyta till sig externa resurser även starkt påverkas av att dess resursbehov ofta varierar med tiden. Detta eftersom dess omgivning såväl som företaget självt är i ständig förändring och utveckling. Sålunda bör även styrelsen och dess komposition av medlemmar vara en nyckel till att kunna svara emot förändringar i resursbehov och i kompatibiliteten med företagets omvärld. Här kan lyftas fram en studie som genomförts av Hillman, Cannella & Paetzold (2000), vars huvudsakliga syfte var att undersöka styrelsers uppbyggnad just under ledning av den resursbaserade synen. Fokus i studien ligger på hur styrelsens utformning kan vara ett sätt att värja sig mot en ständigt föränderlig omgivning. Författarna argumenterar för att ett företags externa kontakter aldrig är helt konstanta, utan är i ständig utveckling. Därmed kan modifieringar i styrelsens uppbyggnad vara ett viktigt verktyg för att kunna behålla företagets konkurrensfördelar, i en ständigt skiftande omgivning.

### **3.1.3 Stakeholder Theory**

Det är för företag givetvis viktigt att hålla en god kontakt med de olika aktörer som har ett intresse i företaget. Det finns dock ingen homogen metod för detta som samtliga företag följer, utan det varierar mellan länder och kontinenter. I USA drivs företagen i huvudsak med målsättningen att maximera dess aktieägares vinster, medan de flesta andra länder använder sig av den så kallade *Stakeholder Model* (Berk & DeMarzo, 2007). Med begreppet stakeholder menas alla som har en starkare koppling till företaget, vilket då gör dem till företagets intressenter. Ägarnas intressen skiljer sig ofta från övriga intressenter, vilket kan göra det viktigt att väga in fler åsikter innan betydande beslut fattas. Styrelsen som fattar företagets övergripande beslut bör därför beakta vilka följder specifika åtgärder får för dess intressenter, vilket på längre sikt kan gynna företaget mer än att jaga kortsiktiga vinster.

I en styrelse skiljer sig i de flesta fall de olika ledamöternas bakgrund och erfarenhet åt. Detta kan vara av både positiv och negativt. När en styrelse ska fatta ett viktigt beslut som påverkar hela organisationen är det nästan omöjligt att de olika intressenterna inte berörs på ett eller annat sätt. Ett beslut som påverkar den ena intressenten positivt kan dock medföra negativa konsekvenser för en annan (Friedman & Miles, 2007). Det bör därför vara av stor vikt att styrelsemedlemmarna besitter egenskaper vilka hjälper dem att väga in de olika följder som kan komma att bli effekter av beslutet. Styrelsemedlemmarnas ålder och antal övriga styrelseuppdrag kan spela en roll, då det får antas att det med högre ålder kommer en större

---

erfarenhet och detta kan därigenom påverka hur styrelsen behandlar sina intressenter. Att inneha övriga styrelseuppdrag kan vara av fördel då styrelsens kontaktnät kan vidgas vilket underlättar för företagets möjligheter att hålla god kontakt med sina intressenter. Olika intressenter har olika intressen i företaget och de har mer eller mindre stort inflytande. Detta bör också vägas in i beslutsfattandet vilket förhoppningsvis bidrar till att intressenterna inte prioriteras felaktigt.

Antalet intressenter ett företag har en relation till är svårt att exakt fastställa, då det finns variationer i hur företagen ser ut både vad gäller struktur och verksamhetsområden. Mallin (2004) tar upp några av de intressenter som ett företag kan ha. De olika grupperna skiljer sig åt både när det gäller hur stark koppling de har till företaget och hur deras intresse är inriktat.

En av intressenterna med en starkare koppling till företaget är *kreditgivare*, här inkluderas banker och andra kreditgivare. Dessas huvudsakliga intresse är att försäkra sig om att det finns förutsättningar för att utlånat kapital kan återbetalas. Ur företagets synvinkel gäller det att hålla en god kontakt med sina kreditgivare genom att sköta sina finanser så att en låg ränta kan uppnås. De *anställdas* intresse ligger främst i att företaget förser dem med lön och senare möjligen pension. Frågor som gäller löneförhållanden och arbetsvillkor ses som primära då förändringar i dessa är något som direkt kommer att beröra dem. Även en långsiktig tillväxt är av intresse, detta kan säkerställa framtida pensionsavtal vilket givetvis ger en trygghet.

*Kunder* har givetvis också ett intresse i företaget, där variationer finns i hur pass stark koppling de olika kunderna har. Som kund kan det vara av stor vikt att det som en gång inhandlats går att köpa även nästa gång ett inköp ska göras. Det kan vara så att den produkt kunden köper är en viktig del i den egna produktionen och därför måste hålla en viss kvalitet. En del kunder väljer helst företag som är ansvarstagande gällande miljön och andra aspekter som enligt dem är viktiga kriterier. Strävan efter att uppnå lojala kunder som kommer tillbaka är något som varje företag bör se som en angelägenhet, då detta underlättar framtida produktionsbeslut och kan ge säkrare framtida kassaflöden.

Som *leverantör* kan två framstående intressen urskiljas. Leverantören vill självklart ha betalt i tid, vilket gör att denne i sin tur klarar av sina egna betalningar. Det strävas också i de flesta fall efter ett fortsatt samarbete vilket ger säkrare framtidsförhållanden. Att kräva betalning i tid och samtidigt hålla en god relation till företaget kan möjligen ses som

---

en utmaning, då det kan finnas motsättningar mellan intressen. Vidare så bör förändringar i företag som påverkar en viss region vara av intresse för den *kommun* eller det *län* företaget har sin verksamhet i. Om sysselsättningen ökar kan mer resurser behövas till skolor och vård då inflyttande familjer är att räkna med. Då företag börjar prestera sämre kan det medföra en omvänd situation, med familjer som flyttar ifrån kommunen i jakt på nytt arbete. Det kan vara en fördel att exempelvis kommuner för en löpande dialog med de företag som finns placerade inom regionen.

Då företag genererar vinster måste de betala en del av dessa som skatt till *staten*. Staten har möjligen inte lika stark koppling till företaget som exempelvis leverantörer och kunder, men är ändå att klassa som en betydande intressent. Denna intressent analyserar olika branscher för att om möjligt förutspå trender som kan påverka marknaden som helhet. Därigenom införskaffas relevant information om när eventuella förändringar och regleringar kan bli aktuella.

### **3.1.4 Team**

Enligt Alvesson och Sveningsson (2007) finns det olika sätt att organisera *team* utifrån vilken typ av uppgift som ska lösas. De menar att utifrån vilken typ av sammansättning en grupp har finns det tre olika sätt att organisera team, nämligen som:

- rolldifferentierade team
- rollintegrerade team
- rollkompletterande team

Vid sekventiellt relaterade arbetsuppgifter följer olika arbetsmoment som utförs i en viss ordningsföljd. Det som kännetecknar *rolldifferentierade team* är tydliga regler och tydligt skiljda roller. De olika uppgifter som finns i teamet följer tidsmässigt efter varandra och medarbetarna gör det som är bestämt i förväg. Det finns specifika arbetsområden i teamet och alla vet hur uppgifterna är uppdelade. Detta gör att kommunikation medarbetarna emellan inte anses vara så viktig utan dessa vet exakt vad som ska göras och är till stor del självgående. Denna uppdelning av uppgifter gör också att det är väldigt avgörande att vara kompetent på just den del som ansvaras för.

---

Det som kännetecknar *rollintegrerade team* är att varje medlem har speciella uppgifter i teamet, men att ett samspel med de övriga medlemmarna måste ske under arbetets gång. Arbetsrelationerna är parallella, vilket medför att medlemmarna hela tiden måste samarbeta och samordna sina arbetsuppgifter med varandra. Alla i teamet arbetar tillsammans från start och alla måste dessutom vara beredda på att anpassa sig efter de ändrade förutsättningar som kan dyka upp. Förutsättningen för att ett rollintegrerat team ska fungera bra är att kommunikationen och samspelet mellan medlemmarna fungerar. Detta gör att det behövs tydliga mål och kompetenta ledare för att komma dit som önskas.

För *rollkompletterande team* är det även viktigt att medlemmarna kompletterar varandra, utöver att de kan samarbeta och samordna sina uppgifter. I rollkompletterande team är medlemmarna ömsesidigt beroende av varandra och detta medför att specifika kompetenser kan vara av yttersta vikt (Belbin, 1993). I linje med detta vore det även lämpligt att nämna tankar presenterade av Hansson (2003), som utvecklat teorier kring team och kollektiv kompetens. De för oss viktigaste begreppen som författaren definierar benämns *praktisk kompetens* och *interpersonell kompetens*. Skillnaden här är att den praktiska kompetensen är något som varje individuell gruppmedlem tillför för att addera till gruppens samlade kompetens. Den interpersonella kompetensen innebär snarare att det emellan gruppmedlemmar kan uppstå samspel, som kan medföra att det skapas ytterligare kraft till den totala kompetensen. Denna skulle således inte finnas, om det inte vore för individers förmåga att tillsammans uppnå högre höjder av effektivitet och kunskap.

I företag bör styrelsen kunna ses som rollkompletterande team då det är viktigt att samarbetet fungerar mellan de olika medlemmarna genom att de kompletterar varandra. Då kan de olika erfarenheter som styrelsemedlemmarna besitter spela en stor roll. Även åldersstrukturen kan tänkas spela in, om det antas att det med ålder också tillkommer erfarenhet genom att ha getts förutsättningar för lärande i exempelvis flertalet andra styrelser. Därmed kan en tilltagande ålder innebära ett påbyggande av sin kompetens inom en mängd områden.

I rolldifferentierade team har varje medlem sin specifika uppgift och är inte beroende av de övriga medlemmarna, vilket då inte kräver ömsesidig kommunikation. I en styrelse där varje beslut kan vara av högsta vikt för företaget kan allas åsikter behöva tas i beaktning, vilket gör denna typ av organisering av team direkt olämplig. I styrelsers arbete behövs det ofta en övergripande bild av de beslut som ska fattas och således måste alla aspekter vårdas.

---

I rollintegrerade och rollkompletterande team kan medlemmars ålder ha en betydelse, det skulle kunna tänkas att samarbete mellan personer i samma ålder löses bättre än då det finns en stor åldersskillnad. Möjligen skulle det också kunna antas att det för en styrelse krävs många olika synsätt och erfarenheter för att rätt beslut ska fattas. Därför kan det behövas en mix av människor med skiljda bakgrunder för att nå framgång genom korrekta beslut. Även distinktionen mellan den praktiska och den interpersonella kompetensen framstår som central vad gäller styrelsers arbete. Styrelsemedlemmars samspel och möjligheter till att skapa hög interpersonell kompetens bör vara beroende av ett flertal faktorer. Ålder och antalet övriga styrelseåtaganden torde säkerligen kunna spela in, genom människors skiljda grader av kunskap, erfarenhet och engagemang.

Belbin (1993) talar här om att personer som fungerar väl i grupper och team ofta har de egenskaper och talanger som gruppen behöver för att nå framgång och effektivitet, men som den annars inte skulle besitta. Författaren lägger tonvikt vid begreppet balans och menar att det för att lyckas i ett gruppsamarbete krävs att individer balanserar varandra, för då på bästa möjliga vis framhålla människors divergerande talanger och samtidigt stötta möjliga mänskliga svagheter.

## **3.2 Teoridiskussion**

Vår teoretiska referensram är sammansatt för att vara till vår hjälp i den kommande analysen. Teorierna är därför valda med omsorg, utifrån förhoppningen att de ska bidra till en relevant och heltäckande teoretisk bas, via värdefulla historiska tankegångar. Vi har argumenterat för varför teorierna bör vara aktuella i sammanhanget, men det är givetvis också möjligt att finna brister och möjliga fallgropar vad gäller dess användbarhet. Vi har valt att inbegripa den resursbaserade synen i den teoretiska referensramen just för att det mot bakgrund av detta synsätt bör kunna anses vara relevant för företaget hur dess styrelse är uppbyggd, då det gäller hur företaget i slutändan presterar. Förmågan att knyta an knappa och viktiga resurser till företag för att på lång sikt kunna behålla dessa och använda dem till sin fördel låter onekligen som en central aspekt. Denna syn kan även antas vara applicerbar på styrelsers sammansättning, varför vi valt att ta den i beaktning.



---

Sedan idéer om den resursbaserade synen föddes har det genom åren emellertid även riktats kritik mot dess användbarhet. Truijens (2003) ger en övergripande bild av dessa möjliga svagheter med den resursbaserade synen genom att presentera tre huvudsakliga områden inom vilka kritik har riktats. Dels handlar den mest slagkraftiga kritiken om ett alltför svävande bruk av begrepp, vilket medför att synsättet är svårt att omforma till praktisk verklighet. Författaren kallar denna kritik för *Definitional issues*. Om det inte är möjligt för ett företag att ens konkret slå fast vilka kompetenser som det bör besitta, på grund av att dessa är alltför svåra att urskilja, blir det givetvis väldigt svårt att medvetet införskaffa sådana kompetenser.

Det andra övergripande området beskrivs som *Methodological issues*, vilket dels inbegriper kritik mot att den resursbaserade synen har en cirkulär logik. Värdefulla resurser sägs skapa framgångsrika företag som sägs skapa värdefulla resurser och så vidare. En sådan logik anses enligt kritiken inte vara möjlig för företag att kontrollera. Ytterligare kritik inom detta område är att den resursbaserade synen är ett invecklat sätt att beskriva något som egentligen borde vara tämligen självfallet, nämligen att kompetens föder framgång. Bland annat anses de sex faktorerna som en resurs enligt synsättet måste ha vara delvis överflödiga; långsiktiga konkurrensfördelar kan skapas utan att ett företags resurser måste uppfylla dessa sex kriterier. En annan kritik av vikt är att inga empiriska resultat har presenterats som talar för den resursbaserade synen, varvid den inte bör kunna betraktas som en konkret teori.

Det avslutande huvudområdet benämns *Deficiencies*, där kritiken framförallt handlar om att det med den resursbaserade synen läggs för mycket tonvikt vid statiskt införskaffande av resurser, när det bör vara det dynamiska närandet av resurser som är det centrala. Det läggs dessutom för lite tonvikt vid att företagets omgivning faktiskt är dynamisk, sålunda måste dess hot och möjligheter lyftas fram i diskussionen kring de interna resurserna.

Det kan uppstå svårigheter att direkt koppla våra teorier till de undersökta områdena, vilket kan försvåra analysen av studien. Vår förhoppning är dock att åtminstone delar av teorierna ska vara tillämpbara. Vad gäller Stakeholder-teorin som valts som beståndsdel i den teoretiska referensramen, skulle denna möjligen istället kunna ha ersatts av Shareholder-teorin, då dessa ligger nära varandra i användningsområde. De mätningar vi gör i studien vad gäller företagens prestationer såsom börsvärdet, är direkt kopplade till ägarna i företaget vilket därför skulle kunna tala för att denna teori istället hade kunnat väljas. Shareholder-teorin riktas emellertid endast emot företagets ägare och det ansågs i detta fall erbjuda en för smal bild av

---

företags verklighet. Detta då det finns många faktorer att ta hänsyn till när ett företags prestation ska mätas. Stakeholder-teorin kan möjligen delvis vara svår att applicera på en större mängd företag då två olika företag inte nödvändigtvis har liknande kontakt med dess olika intressenter. Detta kan innebära problem vid generella antaganden. Dessa olikheter har emellertid delvis begränsats genom att undersökningen delats in i de tre respektive branscherna, vilket bör kunna möjliggöra en bättre och mer rättvisande analys.

Kritik mot Upper Echelon-teorin går även att urskilja. Huvuddelen riktar sig mot bristen på empiri. Teorin har för lite bakgrund att luta sig mot, därför har det för många varit svårt att komma fram till någon riktig slutsats om teorins relevans. En annan aspekt som kritikerna har riktat sig emot är den psykologiska. I Upper Echelon-teorin hävdas att styrelsens egenskaper och personligheter bestämmer företagsprofilen. En motsatt syn hävdar att detta istället helt kan omvändas. Snarare är det så att styrelsens psykologi förändras efter den profil företaget har (Hambrick, 2007). Detta är ytterligare en version av den klassiska metaforen kring om det var hönan eller ägget som kom först. Det kan här också nämnas att det har riktats kritik mot teorins ålder. Teorin presenterades redan 1984, mycket har givetvis hänt sedan dess inom den beteendevetenskapliga forskningen.

Det finns många likheter mellan styrelsers organisation och hur olika teorier om team beskrivs. Detta gäller både hur kommunikationen förs och hur olika sammansättningar fungerar och ser ut. Teorier om team kan variera i utformning och ofta finns det ingen generell sanning, utan olika grupper och individer har specifika förutsättningar. Vetskapen om hur man på olika sätt kan organisera ett team utifrån vilken uppgift som ska lösas, är något vi ansett som en fördel i denna studie. De teorier som på bästa sätt går i linje med studiens utformning valdes ut, vilket gjorde att en del teorier gällande team utelämnades. För att ytterligare komplettera tankarna kring team vore det möjligt att använda sig av andra organisationsteorier som exempelvis beskriver företagskulturens inverkan på en styrelse, eller sättet på vilket styrelsemedlemmars bakgrund kan påverka gruppens sätt att agera och förmåga att prestera ett gott resultat.

---

## 4. Empiri

*Det som nu följer är redovisningen av de konkreta resultat som denna vår bedrivna undersökning av styrelsekomposition genererat. Redovisningen disponeras på så vis att resultaten för var och av de tre undersökta branscherna redogörs för separat, för att därefter mynna ut i en redovisning av resultaten efter att alla branscher tagits i anspråk.<sup>9</sup> För att läsaren ska bli införstådd med de statistiska begrepp och uttryck som redovisas, sammanställs även inledningsvis en förklarande lista över den i våra ögon viktigaste terminologin.*

### 4.1 Definitioner av statistiska begrepp

#### 4.1.1 Riktningkoefficient (B)

Dessa värden visar oss hur pass mycket den beroende variabeln (Börsvärde respektive Market-to-Book-kvot) i genomsnitt förändras, om den oberoende variabeln (Ålder respektive Övriga styrelseuppdrag) ökar med en enhet (Körner & Wahlgren, 2002). I de fall riktningkoefficienten är positiv så ökar den beroende variabeln då den oberoende variabeln ökar och sambandet är således positivt. Motsvarande så minskar den beroende variabeln då den oberoende ökar, då riktningkoefficienten är negativ. Sambandet är då tillika negativt.

#### 4.1.2 Korrelationskoefficient (R)

Denna koefficient används för att bedöma styrkan i ett linjärt samband (Körner & Wahlgren, 2006). Detta innebär att i de fall värdet på R är noll finns inget som helst samband mellan de mätta variablerna. Ju längre korrelationskoefficienten sedan skulle skilja sig från noll, åt endera hållet, ju starkare bedöms det linjära sambandet vara variablerna emellan. Ett perfekt linjärt samband utläses då R är 1,00 eller -1,00, beroende på om det linjära sambandet är positivt eller negativt. Den uppmärksamma läsaren kan se att våra uppmätta värden på R är positiva i samtliga fall, även då båda B är negativa. Detta trots att de alltid måste ha samma förtecken; om B visar minus bör således även R visa minus (Körner *et al* 2006). Därför har vi kunnat konstatera att SPSS endast redovisar positiva värden på R, då det är avståndet

---

<sup>9</sup> Samtliga av de diagram som redovisas har rensats för eventuella extremvärden (utelligare).

---

från noll som visar styrkan hos ett eventuellt linjärt samband och därmed får anses vara det centrala. Inom spannet som mäter korrelationen är det dock inte skrivet i sten vad som bör betraktas som ett svagt eller starkt samband. Enligt Jacobsen (2002) beror detta på att bedömningen av styrkan på korrelationskoefficienten också bör grundas i de förväntningar som finns på korrelationen innan mätningarna inletts. Dock presenterar författaren en tumregel som ibland används, nämligen att i de fall R ger värden på under 0,30 är sambandet tämligen svagt. Nämnas bör dock att även svaga korrelationer kan vara av vikt. Om R har ett värde på 0,30-0,50 är sambandet istället medelstarkt. Korrelationskoefficienter på över 0,50 indikerar en stark korrelation.

#### **4.1.3 Determinationskoefficient (R Square)**

Determinationskoefficienten som ofta brukar benämnas förklaringsgrad, ger oss ett värde på hur stor del av förändringen i den beroende variabeln som rent faktiskt kan förklaras av variationer i den oberoende variabeln (Körner *et al*, 2006). Om R Square exempelvis har ett värde av 0,149 så innebär detta att 14,9 % av förändringar i den beroende variabeln direkt går att härledas till förändringar i den oberoende variabeln/de oberoende variablerna. Den så kallade Adjusted R Square används vanligen då ett stort antal x-variabler införs varför detta mått i det aktuella fallet inte kommenteras närmare ([www.infovoice.se](http://www.infovoice.se)).

#### **4.1.4 Signifikansnivå (Sig)**

Detta värde är synnerligen viktigt då det anger hur pass stor osäkerheten, eller för den delen säkerheten är i våra mätningar. Detta då det med hjälp av signifikansnivån är möjligt att statistiskt säkerställa, alternativt förkasta den eventuella påverkan som den oberoende variabeln har på den beroende. Normalt används signifikansnivån för att ge möjligheter till att godta eller förkasta konkreta hypoteser. Vi har i denna undersökning inte ställt upp några sådana hypoteser, utan använder signifikansnivån som ett mått på om ett linjärt samband verkligen föreligger, vilket den också kan användas till. Ofta brukar signifikansnivåer som understiger eller tangerar 0,05 betraktas som signifikanta. Ju närmre noll siffran ligger desto mindre är osäkerheten i det statistiska materialet, vilket brukar kategoriseras i en tregradig skala. Signifikansnivåer under 0,05 innehar enstjärnig signifikans, värden under 0,01 klassas som tvåstjärnigt signifikanta medan den högsta graden av signifikans är trestjärnig och inrymmer signifikansnivåer som understiger 0,001 (Körner *et al*, 2002).

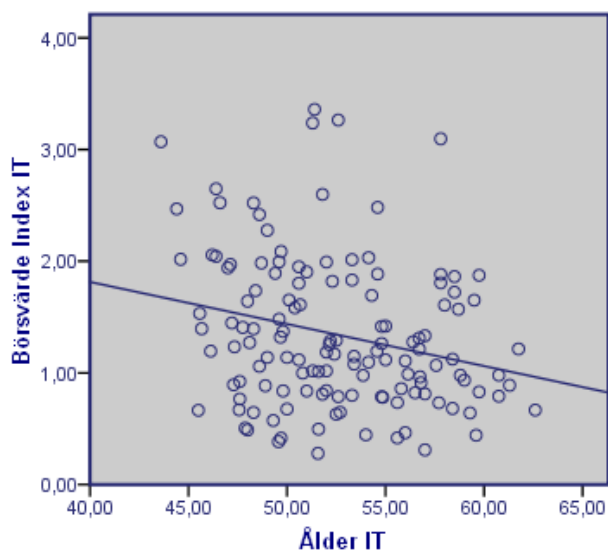
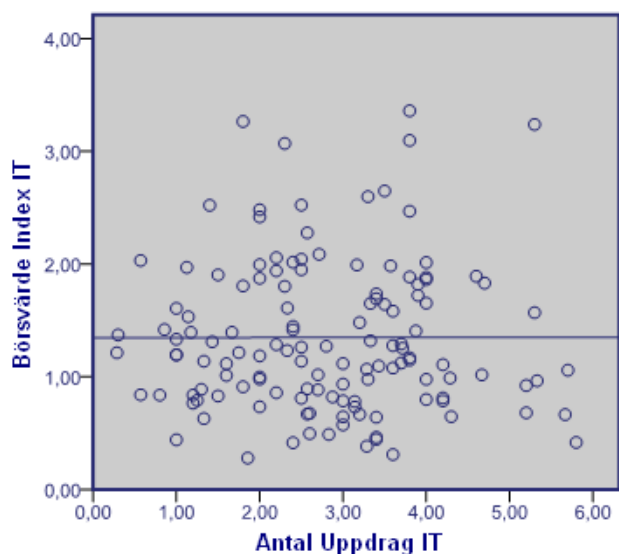
---

#### 4.1.5 Övriga begrepp

Mätningar av standardavvikelse (StdError) och residualer (Residual) möjliggör andra sätt att analysera tillförlitligheten i ett statistiskt material. Detta genom att observationernas spridning kring regressionslinjen på olika vis mäts. Vi har emellertid för avsikt att lägga tonvikt vid korrelationsanalysen, vilket fört med sig ett beslut att dessa värden inte analyseras i detta arbete. Andra begrepp som redovisas är F-värde, t-värde och frihetsgrader (Df), vilka alla används för att möjliggöra beräkningar av den statistiska signifikansen. Inte heller dessa begrepp nämns i vår analys då vi lägger vikten vid den uppmätta signifikansnivån. Vi redovisar emellertid samtliga uppmätta värden som våra mätningar i SPSS genererat, för att ge läsaren tillgång till samtliga siffror och därigenom ges möjligheter till att om önskvärt dra egna slutsatser.

## 4.2 Informationsteknik år 1-5 (2003-2007)

### 4.2.1 Börsvärde, Index



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,260 <sup>a</sup>	,067	,053	,64906

a. Predictors: (Constant), ÅlderIT, AntalUppdragIT

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,931	2	1,965	4,665	,011 <sup>a</sup>
	Residual	54,344	129	,421		
	Total	58,275	131			

a. Predictors: (Constant), ÅlderIT, AntalUppdragIT

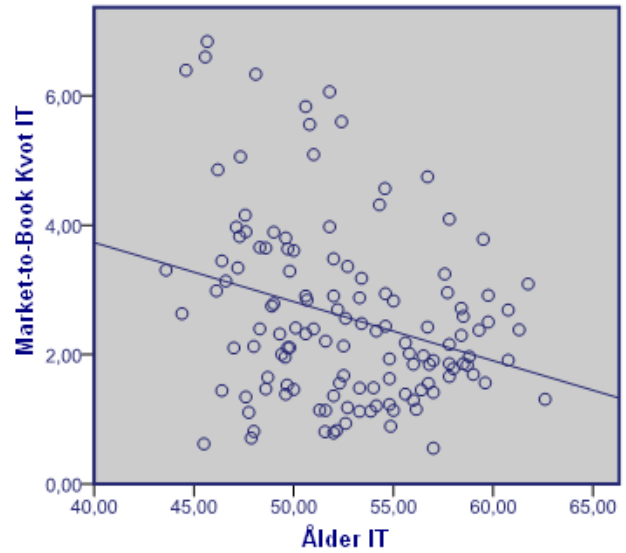
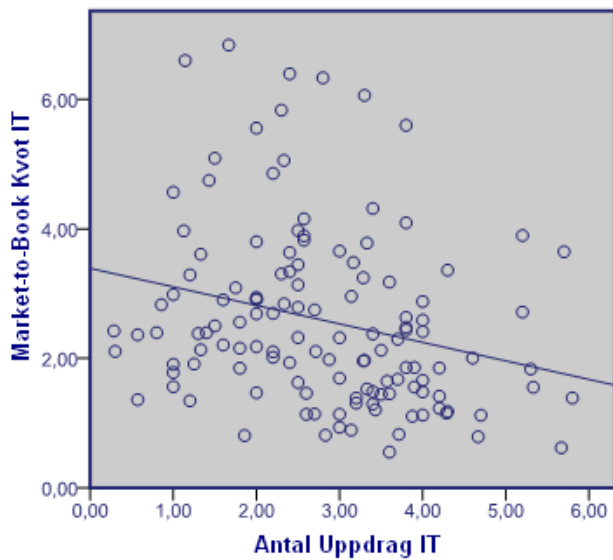
b. Dependent Variable: BörsvärdeIndexIT

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,411	,690		4,940	,000
	AntalUppdragIT	,009	,046	,017	,200	,842
	ÅlderIT	-,040	,013	-,260	-3,055	,003

a. Dependent Variable: BörsvärdeIndexIT

## 4.2.2 Market-to-Book-kvot



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	,386 <sup>a</sup>	,149	,136	1,27723

a. Predictors: (Constant), ÅlderIT, AntalUppdragIT

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	36,014	2	18,007	11,039	,000 <sup>a</sup>
	Residual	205,545	126	1,631		
	Total	241,559	128			

a. Predictors: (Constant), ÅlderIT, AntalUppdragIT

b. Dependent Variable: MarketToBookKvotIT

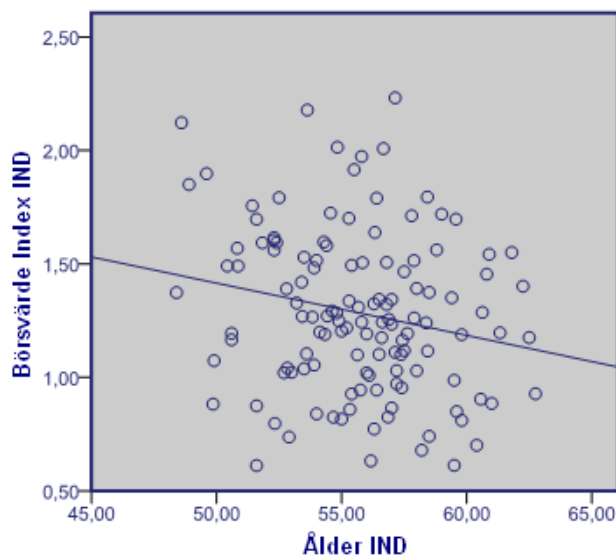
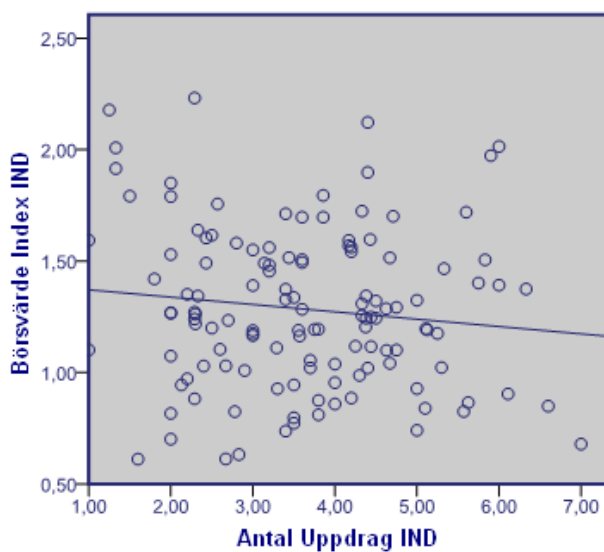
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	8,104	1,366		5,933	,000
	AntalUppdragIT	-,263	,092	-,235	-2,847	,005
	ÅlderIT	-,091	,026	-,290	-3,526	,001

a. Dependent Variable: MarketToBookKvotIT

## 4.3 Industrivaror- och tjänster år 1-5 (2003-2007)

### 4.3.1 Börsvärde, Index



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,212 <sup>a</sup>	,045	,029	,34994

a. Predictors: (Constant), ÅlderIND, AntalUppdragIND

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,712	2	,356	2,907	,058 <sup>a</sup>
	Residual	15,184	124	,122		
	Total	15,896	126			

a. Predictors: (Constant), ÅlderIND, AntalUppdragIND

b. Dependent Variable: BörsvärdeIndexIND

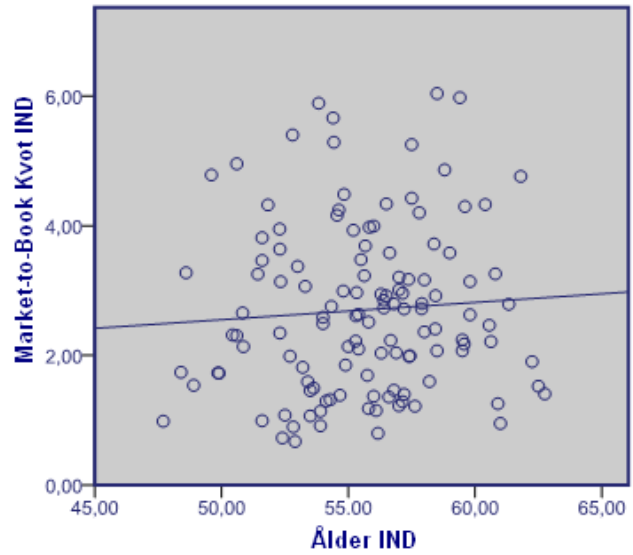
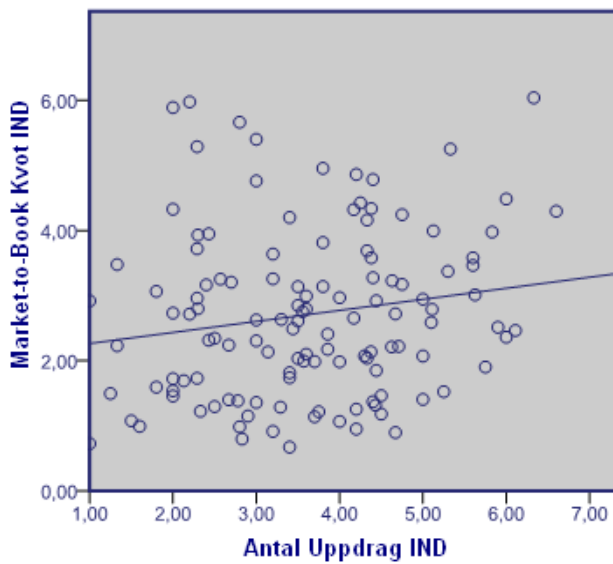
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,504	,562		4,453	,000
	AntalUppdragIND	-,017	,025	-,061	-,664	,508
	ÅlderIND	-,021	,010	-,184	-1,982	,050

a. Dependent Variable: BörsvärdeIndexIND



### 4.3.2 Market-to-Book-kvot



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	,170 <sup>a</sup>	,029	,013	1,27526

a. Predictors: (Constant), ÅlderIND, AntalUppdragIND

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	5,796	2	2,898	1,782	,173 <sup>a</sup>
	Residual	195,153	120	1,626		
	Total	200,949	122			

a. Predictors: (Constant), ÅlderIND, AntalUppdragIND

b. Dependent Variable: MarketToBookKvotIND

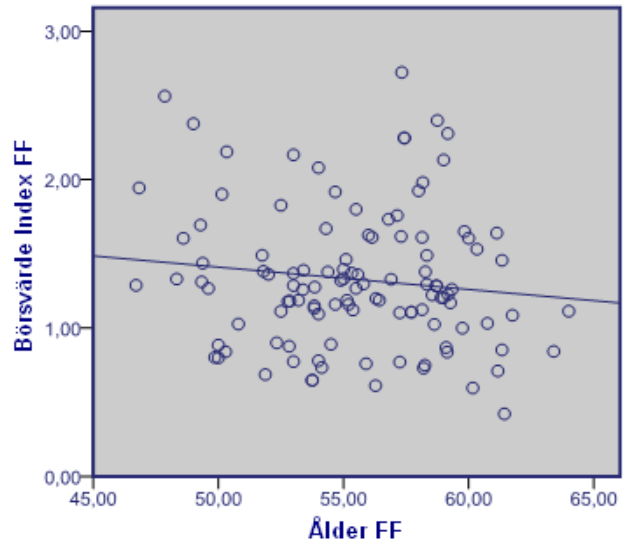
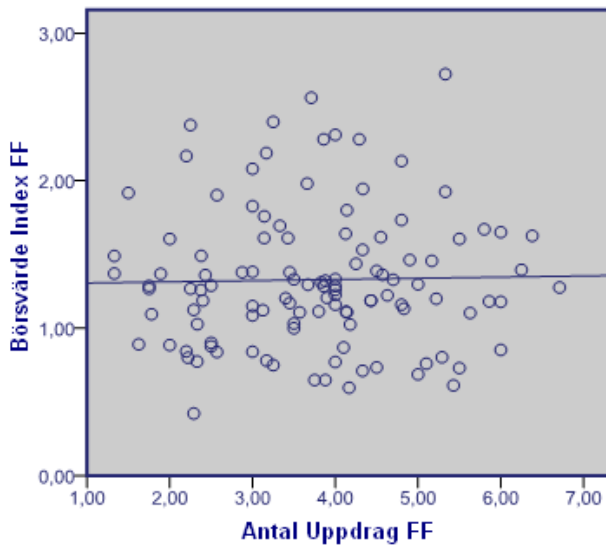
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	1,560	1,996		,782	,436
	AntalUppdragIND	,162	,095	,160	1,702	,091
	ÅlderIND	,010	,037	,026	,272	,786

a. Dependent Variable: MarketToBookKvotIND

## 4.4 Finans och fastighet år 1-5 (2003-2007)

### 4.4.1 Börsvärde, Index



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,133 <sup>a</sup>	,018	,000	,46490

a. Predictors: (Constant), ÅlderFF, AntalUppdragFF

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,431	2	,216	,997	,372 <sup>a</sup>
	Residual	23,991	111	,216		
	Total	24,422	113			

a. Predictors: (Constant), ÅlderFF, AntalUppdragFF

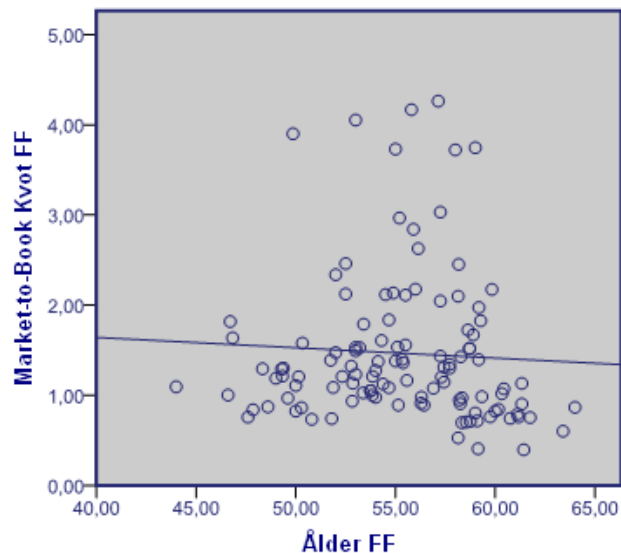
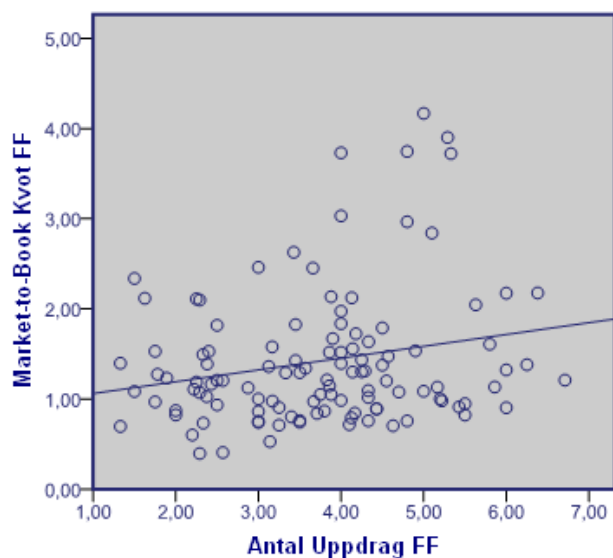
b. Dependent Variable: BörsvärdeIndexFF

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,174	,644		3,377	,001
	AntalUppdragFF	,020	,036	,053	,549	,584
	ÅlderFF	-,017	,012	-,135	-1,394	,166

a. Dependent Variable: BörsvärdeIndexFF

## 4.4.2 Market-to-Book-kvot



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	,239 <sup>a</sup>	,057	,040	,73397

a. Predictors: (Constant), ÅlderFF, AntalUppdragFF

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	3,613	2	1,807	3,354	,039 <sup>a</sup>
	Residual	59,797	111	,539		
	Total	63,410	113			

a. Predictors: (Constant), ÅlderFF, AntalUppdragFF

b. Dependent Variable: MarketToBookKvotFF

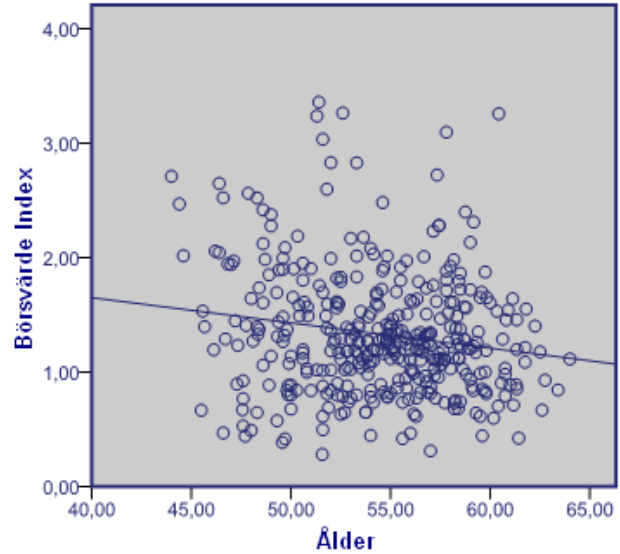
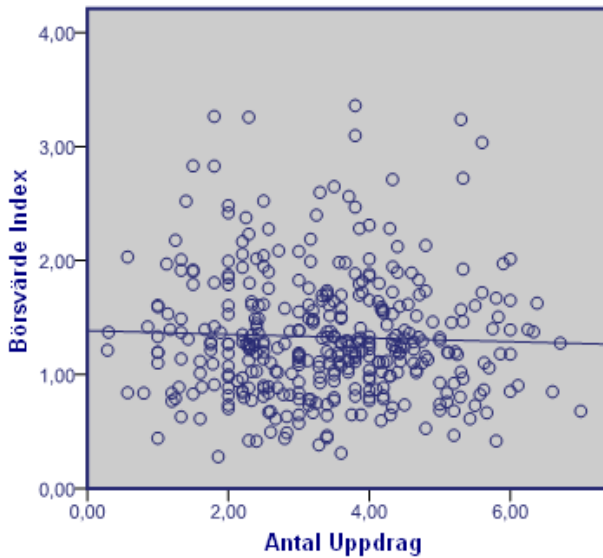
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	1,884	,935		2,015	,046
	AntalUppdragFF	,140	,056	,234	2,504	,014
	ÅlderFF	-,018	,017	-,098	-1,048	,297

a. Dependent Variable: MarketToBookKvotFF

## 4.5 Alla tre branscher år 1-5 (2003-2007)

### 4.5.1 Börsvärde, Index



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,167 <sup>a</sup>	,028	,023	,53523

a. Predictors: (Constant), Ålder, AntalUppdrag

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,081	2	1,541	5,378	,005 <sup>a</sup>
	Residual	107,998	377	,286		
	Total	111,079	379			

a. Predictors: (Constant), Ålder, AntalUppdrag

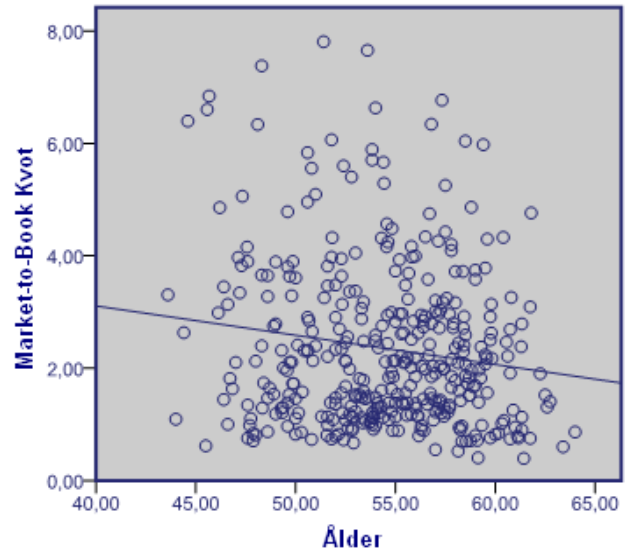
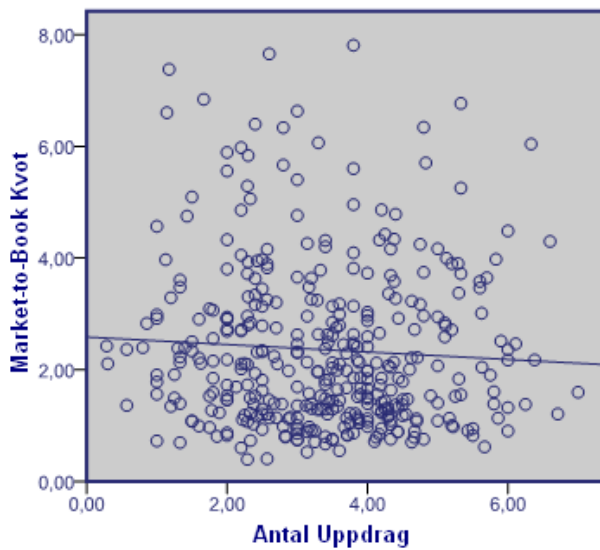
b. Dependent Variable: BörsvärdeIndex

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,533	,368		6,882	,000
	AntalUppdrag	,001	,021	,001	,024	,981
	Ålder	-,022	,007	-,167	-3,186	,002

a. Dependent Variable: BörsvärdeIndex

## 4.5.2 Market-to-Book-kvot



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	,156 <sup>a</sup>	,024	,019	1,43125

a. Predictors: (Constant), Ålder, AntalUppdrag

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	19,102	2	9,551	4,663	,010 <sup>a</sup>
	Residual	764,080	373	2,048		
	Total	783,182	375			

a. Predictors: (Constant), Ålder, AntalUppdrag

b. Dependent Variable: MarketToBookKvot

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	5,280	,980		5,386	,000
	AntalUppdrag	-,026	,058	-,024	-,445	,657
	Ålder	-,052	,019	-,149	-2,808	,005

a. Dependent Variable: MarketToBookKvot

---

## 5. Analys och slutsatser

*I detta det avslutande kapitlet i vårt arbete har vi för avsikt att analysera de redovisade resultaten av vår bedrivna undersökning. Ambitionen är att i så hög utsträckning som möjligt använda oss av och dra paralleller till den teoretiska referensramen, men även många av våra egna tankar och idéer kommer att redogöras för. Vi drar därefter även möjliga slutsatser utifrån resultat och analys samt ger förslag till vidare forskning inom det undersökta området.*

### 5.1 Analys

#### 5.1.1 Informationsteknik (IT)

Resultatet av våra mätningar för urvalet av företag inom IT-branschen visar upp tydliga tendenser. För såväl börsvärdesindex som Market-to-Book-kvot utläses signifikanta värden vad gäller den genomsnittliga styrelseålderns påverkan på dessa variabler. Denna påverkan är enligt våra mätningar en negativ sådan; en högre medelålder verkar innebära ett lägre uppmätt BV-index och en tillika lägre MTB-kvot. För MTB-kvoten kan vi dessutom utläsa en hela trestjärnig signifikans vad gäller ålderns påverkan, med ett värde på 0,001.

Detta verkar tala för att egenskaper såsom erfarenhet och visdom, vilka torde vara effekter av en tilltagande ålder, inte medför en ökad prestationsförmåga inom denna bransch. Detta kan möjligen verka förbryllande, då lyckade beslut normalt brukar vara sprungna ur ett ökat lärande och en tilltagande kunskap om det jobb som utförs. Tas det dock i anspråk att unga, hungriga och motiverade styrelsemedlemmar tillför nytt blod och nya kompetenser, är det kanske inte lika förvånande att en ökande erfarenhet verkar vara en mindre viktig faktor. Det skulle till och med kunna tänka sig att en ökad erfarenhet har en negativ sida, nämligen att arbetet blir rutin och att beslut tas utifrån gamla mönster utan någon relevant förankring i nuet.

Utifrån den resursbaserade synen kan ett rekryterande av unga styrelsemedlemmar ses som att det knyts resurser till företaget i form av handplockad kompetens. Om denna kompetens dessutom är unik och skraddarsydd kan dessa nya, unga medlemmar säkerligen tillföra

---

betydande konkurrensfördelar som kan bli långvariga om de vårdas väl. Vad som också torde spela in är att IT-branschen är en tämligen ny bransch, med teknologier som i många fall inte är mer än ett, eller ett antal decennier gamla. Detta skulle kunna tänkas innebära att de nya kunskaper och den nya kompetens som krävs inom IT-området kanske inte fullgott har anammats av äldre generationer. Detta kan möjligen vara av vikt för styrelsers arbete inom denna bransch, genom att unga styrelsemedlemmar tillför nya värdefulla kunskaper som speglar av sig i de beslut som tas och den påverkan dessa beslut har på våra två prestationsmått. Möjligen kan det även ses som att den yngre styrelseledamoten är mer driven emot att klättra i karriärstegen inom en så pass modern bransch som den för informationsteknik, vilket kan medföra ett ökat engagemang. En yngre styrelse skulle sålunda kunna besitta en förmåga att fatta rätta beslut beroende på skillnader i såväl engagemang som teknologisk kompetens och nytänkande.

Om vi betraktar detta utifrån Upper Echelon-teorin, så går det i linje med det som framhålls i teorin det vill säga att styrelsens ålder påverkar dess framgångar. En styrelse består, som nämnts tidigare, av ett flertal individuella människor, alla med sin unika psykologi. Av någon anledning ser vi att det finns tendenser till att en tilltagande styrelseålder här påverkar företaget negativt. Det nämndes tidigare att yngre styrelsemedlemmar är mer hungriga och mer dynamiska än äldre medlemmar. Detta kan vara riktigt, men det är svårt att konstatera. Det bör också has i åtanke att börsvärde och MTB-kvot, vilka är de beroende variabler vi studerar i denna uppsats, också beror på vilket läge företaget är i, dess styrkor, svagheter, hot och möjligheter. Men då vi verkar kunna skönja detta resultat i flera branscher och företag, så borde det kunna antas att det finns en tendens till att styrelseåldern påverkar, eftersom alla företag inte rimligtvis kan befinna sig i samme läge.

I fråga om styrelsemedlemmars grad av övriga uppdrag inom IT-branschen är tendensen utifrån våra resultat emellertid tydlig att denna variabel inte har någon nämnvärd signifikant påverkan vad gäller BV-index. Däremot kan vi förbryllande nog utläsa en tvåstjärnig signifikans då samma variabel ställs emot MTB-kvoten, vilket onekligen framstår som motsägelsefullt. Hur dessa resultat bör tolkas är vanskligt att säga. Vad gäller förändringen i BV-index verkar mängden styrelseuppdrag till synes vara helt irrelevant. Kanske är det här så att de olika effekter på styrelsearbetet som en hög arbetsbörda i form av många uppdrag innebär, helt enkelt tar ut varandra.

---

Med detta menar vi att många uppdrag bör föra med sig ett större kontaktnät och med det en tilltagande kunskap. Det ger i sin tur förbättrade möjligheter att utifrån erfarenheter från andra styrelseuppdrag kunna fatta kloka och korrekta beslut. Men denna möjliga positiva följd av en stor mängd uppdrag kanske helt vägs upp av att engagemanget och känslan av tillhörighet försvagas. Kanske krävs det att styrelsemedlemmar endast till fullo brinner för att representera ett *fåtal* företag, för att beslut skall kunna tas som för investerare framstår som tillförlitliga. Alltför många järn i elden kan möjligen radera den fingertoppskänsla och det engagemang som borde vara av högsta vikt för att kunna leverera kloka beslut. Effekten av denna brist på engagemang väger sålunda möjligen helt upp för den tidigare nämnda positiva effekt på kunskap och nätverksskapande som en stor mängd uppdrag förmodligen möjliggör.

Det bör ligga i IT-branschens natur att företeelser såsom kontaktskapande och nätverkande är vanligt förekommande ingredienser. Detta är givetvis bara antaganden, men är här grundade i att IT-branschen är en bransch där kunskaper om ny teknologi och framsteg inom teknik och media ständigt sköljer över oss. Därmed bör denna bransch vara föremål för en ständig förändringsprocess som sätter press på företag och styrelser att hålla sig ajour och vara steget före sina konkurrenter. Detta bör innebära att ett utökat nätverk av kontakter ger ökade möjligheter till att ständigt vara lyhörd för nya rön och kunskap om morgondagens flugor. Men i motsats till detta bör det också kunna innebära risker att värdefull ny kunskap om framtidens teknologier snabbt kan spridas, om företagets styrelse har lojaliteter inom andra företag.

Även detta bör kunna knytas till den resursbaserade synen, eftersom konkurrens fördelar enligt denna syn endast kan tillvaratas på lång sikt om resurserna som skapar fördelarna är unika och långvariga. I de fall en styrelses medlemmar har ett stort kontaktnät i form av många styrelseuppdrag ökar givetvis riskerna att dessa värdefulla resurser sprids till andra företag. Våra resultat i fråga om MTB-kvot verkar kunna indikera på en sådan negativ korrelation mellan en styrelses öviga åtaganden och företagets förmåga att behålla livsviktiga konkurrens fördelar. Varför detta visar sig på just MTB-kvoten kan vi inte med säkerhet säga, men möjligen beror på att denna är en god indikator på det förväntade framtida värdeskapandet. Framtidsutsikterna försämras givetvis om företag inte har förmågan att stänga dörren om sina konkurrens fördelar. Detta går delvis i linje med tankarna framförda av Hillman *et al* (2000), då det talas om att företag i en starkt föränderlig omgivning måste utforma sina styrelser på så vis att konkurrens fördelar stannar inom företaget.



---

I linje med Stakeholder-teorin kan intressenter påverkas på varierande sätt av de olika beslut en styrelse fattar, vilket kan leda till att en viss intressent gynnas samtidigt som en annan missgynnas. Många styrelseuppdrag bör medföra en högre tidsåtgång och detta kan leda till en brist på tid då olika aspekter ska övervägas vid ett beslutstillfälle. Denna tidsbrist kan bidra till felaktiga beslut som missgynnar de intressenter som har en starkare anknytning till företaget, vilket i längden kan påverka företagets prestation i en negativ riktning.

För vårt urval av företag inom IT-branschen ger oss korrelationskoefficienten,  $R$ , respektive värden på 0,26 för BV-index och 0,39 för MTB-kvot. Det är alltså MTB-kvoten som med detta urval av företag ger högst värde. Det eventuella sambandet mellan våra oberoende variabler och våra beroende är enligt dessa mätningar därigenom på intet sätt perfekt linjära sådana, men det är mycket sällsynt att sådana skådas i sammanhang som dessa. Värdena bör ändå kunna anses vara så pass mycket skiljda från noll att de torde höja ett och annat ögonbryn. Det nyss nämnda värdet på  $R$  på 0,39 för de oberoende variabelernas påverkan på MTB-kvoten är våra mätningars högsta levererade värde på korrelationskoefficienten. Enligt den i våra definitioner nämnda gradering bör den uppmätta siffran i själva verket kunna betraktas som en medelstark korrelation. Determinationskoefficienten,  $R$  Square, säger även den att det är förändringar i MTB-kvoten som till störst del verkar kunna förklaras av förändringar i våra två oberoende variabler, med en påverkan på 14,9%.

### **5.1.2 Industrivaror- och tjänster (IND)**

Branschen för industrivaror- och tjänster visar i vår undersökning upp resultat som tydligt indikerar att styrelseålder och graden av övriga styrelseuppdrag sannolikt har liten eller ingen alls påverkan på de undersökta framgångsmåtten. Endast ett av de uppmätta signifikansvärdena skulle statistiskt kunna accepteras, men detta ligger på gränsen för den enstjärniga signifikansen 0,05 vilket får betraktas som ett tämligen osäkert värde. Emellertid är det återigen den genomsnittliga styrelseåldern som ger oss ett signifikant värde, detta satt i korrelation till börsvärdet som den beroende variabeln. Riktningkoefficienten,  $B$ , visar dock upp endast en liten negativ lutning på -0,02.

Att det inte verkar kunna vara lika fördelaktigt att förnygra en styrelse för företag inom IND-branschen, åtminstone inte enligt dessa mätningar, bör kunna förklaras. Detta genom att anta att behovet av att ständigt vara uppdaterad emot ny teknologi inte torde vara lika omfattande

---

inom industrin. Givetvis är nya teknologier en viktig faktor även i de flesta industriföretag, exempelvis Volvo, men vi gör här hårdragningen att behovet möjligen inte är lika omfattande utan att stora delar av exempelvis tillverkningsindustrin till största delen är uppbyggd av gamla, redan beprövade teknologier. Därmed skulle det kritiska behovet av ny kompetens och en ständigt ökande kunskap om morgondagens teknik inte vara av lika livsviktig karaktär för ett industriföretag som exempelvis för ett IT-företag. Om det samtidigt antas att unga styrelsemedlemmar, åtminstone många av dem, bör ha bäst förutsättningar för lärande och en djupare kunskap om nya generationers teknologiska behov, vore det därigenom inte otänkbart att förmoda att behovet att förnygra styrelser inte är av samma angelägenhet för industriföretag. Återigen är detta vårt högst generella antagande, men bör kunna vara en möjlig förklaring till varför en eventuell irrelevans finns ifråga om styrelseålderns påverkan på industriföretags framgångar.

Detta talar delvis emot Upper Echelon-teorin eftersom styrelsers åldersstrukturer i denna teori påstås vara en starkt påverkande faktor till företagets skiljda framgångar. Det som emellertid bör nämnas är att våra mätningar är gjorda på genomsnittsåldern i de undersökta styrelserna, inte på åldersspannet. Därför är det fullt möjligt att det enligt UE-teorin spelar roll för företagets prestation hur pass stor åldersvariansen är i styrelserna genom att bidra till en ökad dynamik i styrelserummen. För en del av denna studies undersökta företag har genomsnittsåldern för styrelserna sänkts på grund av att endast en eller två styrelsemedlemmar tillhör yngre generationer. Därför säger våra mätningar inte allt om den påverkan som variationen i åldersstrukturen har, vilket gör att UE-teorin inte kan förkastas.

Som redan nämnts visar våra resultat att det i fråga om graden av övriga styrelseuppdrag för företag inom IND-branschen inte går att statistiskt säkerställa att variationer i denna har någon påverkan, vare sig på börsvärde eller MTB-kvot. Det lägsta värdet på signifikansnivån är här 0,09 då mätningen görs emot MTB-kvoten och är således för högt för att kunna accepteras. Värt att notera, detta till trots, är dock att den skattade regressionslinjen här pekar i motsatt riktning i jämförelse med IT-branschen. Riktningskoefficienten är nämligen positiv och ligger på 0,16. Trots att detta positiva värde inte är statistiskt signifikant, vore det ändå intressant att spekulera i varför kurvan här pekar uppåt istället för nedåt. Den negativa effekten av ett stort antal styrelseåtaganden inom IT-branschen antog vi kunna bero på svårigheter att behålla konkurrensfördelar, på grund av nya teknologiers och värdefulla resursers läckage till andra företag via styrelsens splittrade lojalitet. I IND-branschen skulle

---

förhållandet kunna antas vara omvänt.<sup>10</sup> Industrieföretag är möjligen inte lika volatila i frågan om att via styrelsemedlemmars övriga uppdrag förlora konkurrensfördelar, på grund av att kompetens och kunskap då spillover på andra företag. Detta eftersom företag inom IND-branschen har möjligheter att skapa sådana konkurrensfördelar på en mängd andra vis, exempelvis via stordrifts- och skalfördelar. Att vara på den teknologiska knivsudden kan givetvis aldrig vara ofördelaktigt, men möjligen har en sådan kompetens här inte samma omedelbara angelägenhet, som i branscher där förmågan att vara först med ny teknik direkt påverkar företags prestationer. Därför är det möjligen så, trots att vi inte kunnat konstatera ett sådant samband i denna undersökning, att en ökad erfarenhet här blir den viktigaste följden av att styrelsemedlemmar i företag inom IND-branschen har ett stort antal övriga uppdrag. Detta skulle i så fall innebära att mer kloka och framgångsrika beslut kan fattas, i takt med en ökande erfarenhet kring och kunskap om det arbete som utförs.

Enligt tankar om team beskrivs vikten av varierande roller och kunskaper kring rollkompletterande team, vilket krävs för att samarbetet ska fungera på ett lyckosamt sätt. I en styrelse kan det behövas en mix av gruppmedlemmar med olika bakgrund och erfarenheter för att på bästa sätt få gruppen att fatta optimala beslut. Olika generationer kan bidra med varierande kompetenser som medför en mer komplett grupp sammansättning, vilken kan utvidga den interpersonella kompetensen. Beroende på vilken ålder och bakgrund styrelsemedlemmar har kan synsätten skilja sig åt, vilket kan göra det nödvändigt att ha en blandning av åldrar och antal övriga styrelseuppdrag. Det finns troligtvis ingen perfekt mall som fungerar för samtliga grupper och detta kan vara en anledning till att inga generella samband går att utläsa från denna bransch.

De redovisade värdena på R för företagen inom IND-branschen visar föga förvånande upp lägre siffror än för IT-branschen, då vi redan kunnat konstatera att våra mätningar för dessa branscher starkt skiljer sig åt. Vad gäller börsvärdet, där styrelseåldern med en hårsman möjligen är att betrakta som en signifikant påverkande variabel ligger R på 0,21. Detta värde vill vi ändå se som så pass mycket skilt från noll att den inte helt går att avfärda mätningarna som okorrelerade. Då det gäller MTB-kvoten redovisas R på 0,17. I kombination med de

---

<sup>10</sup> Detta resonemang återknyts till under analysen av branschen Finans och fastighet, där vi där även kan utläsa signifikanta värden.

---

alltför höga signifikansvärdena kan vi med dessa mätningar sålunda inte konstatera något samband mellan MTB-kvoten och de två oberoende variablerna. Även R Square vittnar om det svagare sambandet; endast 4,5 % av förändringar i börsvärde skulle direkt kunna härledas till förändringar i styrelsens medelålder respektive övriga styrelseåtaganden. Samma mätning emot MTB-kvoten hamnar på endast 2,9 %.

### 5.1.3 Finans och fastighet (FF)

Våra redovisade resultat för FF-branschen är i våra ögon synnerligen intressanta. Detta dels eftersom vi finner ett signifikant samband vad gäller graden av övriga styrelseuppdrag, men även för att detta samband verkar vara motsatt det vi fann för IT-branschen. Därutöver finner vi det noterbart att denna bransch är den enda i vilken det i fråga om såväl börsvärde som MTB-kvot verkar vara irrelevant vad styrelserna uppvisar för medelålder.

Det i empiridelen redovisade spridningsdiagrammet för FF-företagen där antalet uppdrag ställs mot MTB-kvoten, är ett av de diagram som endast med hjälp av blotta ögat verkar visa upp starkast linjära samband. Då vi även blickar mot signifikansnivån kan vi se att värdet vittnar om ett tillräckligt lågt värde för att vi statistiskt bör kunna godta detta samband. Tillåter vi oss att avrunda värdet uppvisar det dessutom en tvåstjärnig signifikans. Även för IT-branschen fann vi ett tvåstjärnigt samband mellan graden av övriga uppdrag och MTB-kvoten. Det som emellertid är det intressanta här, är att värdet på B nu är positivt; en högre grad av övriga styrelseuppdrag verkar kunna indikera en tillika högre MTB-kvot och därigenom ökade möjligheter för företaget till ett framgångsrikt framtida värdeskapande. Värdet på B är dessutom förhållandevis starkt positivt, nämligen 0,14. Faktum är att detta är våra mätningars högst uppmätta signifikanta värde på riktningskoefficienten. Sambandet innebär här att för varje enhet som det genomsnittliga antalet styrelseuppdrag ökar, ökar också MTB-kvoten med 0,14.

Att våra mätningar inom denna bransch istället indikerar ett positivt samband mellan antalet styrelseuppdrag och MTB-kvoten bör kunna ha vissa förklaringar. Vi har talat en del om betydelsen av nya teknologier och kunskap om sådana; för IT-branschen bedömdes denna betydelse vara stor. I en analys av FF-branschen bör det inte vara en överdrift att klassa denna som en tämligen statisk bransch, där verksamheter på många sätt bedrivs på liknande vis

---

som för flertalet decennier sedan. Bankväsendet är ett sådant exempel; givetvis går det att finna moderniseringar och ett införande av nya teknologier även vad gäller banker, men vi menar att dessa i grunden inte utövar påverkan på dess kärnverksamhet och kan därmed inte vara att betraktas som avgörande.

Skulle det möjligen finnas en sanning i detta så framstår den uppmätta svaga, men dock, positiva korrelationen mellan en styrelses genomsnittliga grad av övriga styrelseuppdrag och företagets MTB-kvot inte helt ologisk. Risker att värdefulla resurser och konkurrensfördelar försvinner från företagen via styrelsemedlemmars övriga åtaganden kan tänkas vara mindre för FF-företag, att den enkla orsaken att sådana möjliga konkurrensfördelar är mycket färre och av mindre vikt inom denna bransch. Därför skulle det kunna antas att en stor mängd övriga styrelseuppdrag, via sådan kunskapsflykt, inte har någon nämnvärd negativ effekt på ett företags framgångar inom FF-branschen. Istället är det de positiva effekterna av en stor mängd uppdrag som här ger utslag genom att kunskaper utvidgas, kontakter knyts, erfarenheter görs och en stor kännedom om arbetet byggs upp, vilket i längden gör styrelsemedlemmar bättre på att fatta korrekta beslut. Mönstret går här igen; det är på mätningar emot MTB-kvoten som utslagen ges, vad gäller börsvärdets utveckling är värdena inte ens i närheten av att inhysa någon som helst statistisk signifikans vara sig för åldersvariabeln eller variabeln för de övriga uppdragen. Kanske var vi inte helt rätt ute då vi antog att marknaden omedelbart kan reagera på styrelsers beslut och att börsvärdet därigenom alltid vore en god indikator på ett företags framgångar. Vad gäller många företag är kanske marknads bedömning av dessa antingen prematura genom övervärdering, eller eftersläpande på grund av undervärdering, vilket skulle förklara att våra mätningar emot förändringen i börsvärde delvis visar upp en inkonsekvens.

Genom antagandet att fler styrelseuppdrag i denna bransch kan förbättra företagets prestation kan en koppling till mångsidig erfarenhet möjligen antas. Genom ett aktivt deltagande i flertalet styrelser kan inblicken i en mängd olika typer av verksamheter öka, vilket torde ge en bredare kompetensplattform. Möjligen kan en bred kompetens vara extra viktig inom FF-branschen, då styrelseledamöter i exempelvis banker är delaktigt ansvariga för en verksamhet som kommer i kontakt med en mängd olika branscher. Enligt Stakeholder-teorin är ett företag under ömsesidig påverkan av flertalet intressentgrupper. En av dessa grupper är kreditgivare som genom belåningsverksamhet är i ständig kontakt med ett brett spektrum av företag och branscher, vilket ökar vikten av kompetenser inom flertalet områden och verksamheter. Detta

---

pekar i samma linje som tidigare antaganden och är ytterligare ett skäl till varför en bred kunskap, genom exempelvis varierande styrelseåtaganden, kan vara särskilt viktig just inom denna bransch.

Som konstaterats spelar genomsnittsåldern för styrelser inom FF-branschen, åtminstone enligt dessa beräkningar, ingen signifikant roll för företagets framgångar. Även detta går på många vis emot en del av de tidigare analyserade mätresultaten. Att plocka in unga styrelsemedlemmar för företag inom IT-branschen antogs kunna vara positivt på grund av de krav på kännedom om ny teknologi och morgondagens efterfrågan som bör vara framstående inom denna bransch. För FF-branschen är det möjligen till lika stor del den historiska kunskapen som innebär fördelar och goda förutsättningar för att utföra ett så bra arbete som möjligt. Därigenom kan det här vara lika fördelaktigt att vara erfaren och gammal i gemet, som att vara ung, hungrig och motiverad, vilket gör att styrelsers medelålder inte ger något utslag för denna bransch.

Om vi kopplar detta till UE-teorin kan det möjligen finnas andra variabler som påverkar börsvärde och MTB-kvot. Här hade det varit intressant att se om exempelvis övrig arbetslivserfarenhet eller utbildning spelat en större roll. Utgår vi ifrån att det ligger i FF-branschens natur med kontaktknytande och nätverksbyggande, vore det också intressant att se om social bakgrund här hade haft en inverkan. Under vår insamling av empiri uppstod stundtals en stark känsla av att vissa efternamn och familjer ibland var vanligt förekommande. Möjligen är styrelsemedlemmars socioekonomiska bakgrund därför en viktigare variabel att ta hänsyn till inom denna bransch.

Värdena på R är för FF-branschen är 0,13 vid mätningen emot börsvärdet, här fann vi i linje med denna siffra inte heller någon signifikant korrelation. Då MTB-kvoten sattes som beroende variabel gavs värdet 0,24 på R vilket är ett svagt samband som trots allt ligger i de medelstarka regionerna. Här fann vi ett signifikant positivt samband beträffande den oberoende variabeln Övriga styrelseuppdrag. R Square uppmättes till 5,7 % för MTB-kvoten, men endast till 1,8 % för börsvärdet.

---

#### 5.1.4 Alla tre branscher

I problematiseringen inför denna undersökning var vår ambition att undersöka huruvida det fanns branschgrundade skillnader i fråga om hur styrelsers uppbyggnad påverkar företags framgångar. Detta eftersom det i många tidigare studier kring styrelsekomposition gjorts mätningar med ett stort urval av företag inom vitt skilda branscher. Vår tes var att sådana mätningar möjligen inte är rättvisande då skillnader emellan branscher kan göra att resultaten utjämnas eller är alltför grova för att vara tillfredsställande. Vi ska i slutsatserna återkomma till våra inombranschliga mätningar, men först vill vi även analysera den liknande generella mätning på alla företag i vårt urval som utförts. Det är trots allt intressant att se hur utfallet ter sig då alla företag i samtliga tre branscher tas i anspråk.

Då alla branscher sålunda förs in i regressionen kan vi se att de övriga styrelseuppdragen ger väldigt tydliga, icke-signifikanta värden. För mätningen emot börsvärdet är regressionslinjen så gott som helt horisontell och signifikansnivån hela 0,98. Detsamma gäller för mätningen emot MTB-kvoten; riktningskoefficienten har en liten lutning samtidigt som värdet på signifikansnivån är mycket högt. Detta skulle indikera, om bara denna mätning utförts, att inga som helst samband är urskiljbara mellan en styrelses grad av övriga styrelseuppdrag och dess framgångar.

Mätningarna för åldersvariabeln ger helt motsatta resultat då alla tre branscher tas i anspråk. När såväl börsvärdet som MTB-kvoten sätts som beroende variabel utläses mycket signifikanta värden, som säger att den genomsnittliga medelåldern inhyser en negativ korrelation gentemot dessa beroende framgångsvariabler. Detta skulle indikera att medelåldern under alla omständigheter och i alla branscher bör hållas så låg som möjligt för att maximera ökningen i börsvärde samt uppvisa en hög MTB-kvot. R ger här visserligen i båda fall låga värden på omkring 0,16, medan R Square ger värden på omkring 2,5 %, men detta bör kunna bero på att en mycket större mängd observationer förs in i regressionen.

Det vi här vill framhålla och understryka är att dessa värden inte hade gett oss några som helst aningar om de stora skillnader som mätvärdena för de tre separata branscherna onekligen har uppvisat. Vi ser signifikanta samband i alla branscher och för alla aktuella variabler, men dessa verkar visa sig på olika ställen, med stora skillnader i värden och i vissa fall i helt divergerande riktningar. Vår ambition med detta arbete var att genom

---

hänsynstagande till branschskillnader vinna ytterligare kunskaper om den möjliga påverkan som styrelser medelålder och grad av övriga åtaganden har på företagens framgångar. Hur väl vi har lyckats med detta är upp till läsaren att bedöma, men vi kan inte dölja att vi själva funnit våra resultat synnerligen intressanta.

## 5.2 Slutsatser

Den första och viktigaste slutsatsen vi vill dra är att vi kunnat peka på tydliga skillnader branscher emellan, vad gäller de oberoende variabelernas påverkan på de beroende. Det bör få till följd att det vid studier av liknande slag förmodligen bör tas extra hänsyn till vilka branscher undersökta företag faktiskt är verksamma inom, för att inte generella slutsatser ska dras som möjligen inte gäller för alla typer av företag.

Vi finner inom IT-branschen främst en tendens till att styrelsens medelålder påverkar företagets framgång i den meningen att en yngre medelålder kan vara att föredra. Vi drar även slutsatsen att det kan finnas en negativ korrelation mellan styrelsens grad av övriga uppdrag och ett IT-företags framgång, då delar av forskningsresultaten pekar i denna riktning.

IND-branschen ger oss få indikationer på att de undersökta oberoende variabelerna skulle ha någon påverkan på vare sig börsvärde eller MTB-kvot. Emellertid kan vi dra slutsatsen utifrån dessa beräkningar att en svag negativ korrelation skulle kunna finnas emellan styrelsens medelålder i ett IND-företag och dess MTB-kvot.

Slutligen kan våra beräkningar inom FF-branschen ge oss skäl att dra slutsatsen att det kan finnas en svag till medelstark positiv korrelation mellan styrelsemedlemmars genomsnittliga grad av övriga åtaganden och dess MTB-kvot. Detta innebär att för FF-företag kan det vara fördelaktigt att dess styrelsemedlemmar har många övriga styrelseåtaganden.

Trots att vi funnit flera möjliga samband är det viktigt att komma ihåg att denna undersökning inte strävar efter att vara en kopia av verkligheten, utan bara ett tvärsnitt av denna. Resultatet av denna typ av forskning skulle aldrig definitivt kunna ge oss möjligheter att dra slutsatsen att detta är verkligheten. Den absoluta sanningen kan antagligen aldrig forskas fram. Undersökningen ger oss en tendens; en möjlig bild av de undersökta oberoende variabelernas påverkan på styrelser förehavanden.



---

### 5.3 Förslag till vidare forskning

Då vi under arbetet med denna undersökning inte haft möjligheter att genomföra någon alls typ av kvalitativ undersökning vore sådana intressanta att se utfallen på. Vad de konkreta psykologiska och sociala effekterna är av en hög respektive låg medelålder i styrelser, eller ett stort respektive litet antal övriga styrelseuppdrag kan inte utläsas av kvantitativa metoder likt de vi har använt oss av i denna undersökning. Därför vill vi gärna uppmana alla som funnit våra resultat intressanta, att om det är möjligt komplettera dessa mätningar med kvalitativa undersökningar och djupgående analyser över hur våra två oberoende variabler i själva verket konkret påverkar arbetet i en styrelse.

Omfattande beteendevetenskaplig forskning krävs för att med hjälp av intervjuer och liknande, kunna finna bakomliggande orsaker till varför en styrelses framgångar skulle kunna påverkas av exempelvis dess medelålder. Också viktigt att ha i åtanke är att Upper Echelon-teorin fokuserar på en rad olika faktorer: ålder, utbildning, socioekonomisk bakgrund med flera. Att undersöka flera av dessa var för oss en alltför omfattande uppgift, genom att exempelvis även kartlägga styrelsemedlemmars utbildning och bakgrund. Dessa variablers inverkan hade vi dock funnit det mycket intressant att se undersökningar fokuserade på.

---

## Referenslista

### Publicerade källor

#### Böcker

Alvesson, Mats och Sveningsson, Stefan (2007) *Organisationer, ledning och processer* Studentlitteratur

Belbin, Meredith R. (1993) *Management Teams: Så skapas framgångsrika team* IHM Förlag AB

Berk, Jonathan & DeMarzo, Peter (2007) *Corporate Finance* Pearson Addison Wesley

Björklund, Maria & Paulsson, Ulf (2003) *Seminarieboken: att skriva, presentera och opponera* Studentlitteratur

Bryman, Alan & Bell, Emma (2005) *Företagsekonomiska forskningsmetoder* Liber AB

Clarke, Thomas (2007) *International Corporate Governance: A Comparative Approach* Routledge Taylor & Francis Group

Friedman, Andrew L. & Miles, Samantha (2006) *Stakeholders: Theory and Practice* Oxford University Press

Hansson, Henrik (2003) *Kollektiv kompetens* Studentlitteratur

Holme, Idar Magne & Solvang, Bernt Krohn (1997) *Forskningsmetodik: Om kvalitativa och kvantitativa metoder* Studentlitteratur

Jacobsen, Dag Ingvar (2002) *Vad, hur och varför: Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen* Studentlitteratur

Kim, Kenneth A. & Nofsinger, John R. (2007) *Corporate Governance* Pearson Prentice Hall

Körner, Svante & Wahlgren, Lars (2002) *Praktisk statistik* Studentlitteratur

Körner, Svante & Wahlgren, Lars (2006) *Statistisk dataanalys* Studentlitteratur

Mallin, Christine A. (2004) *Corporate Governance* Oxford University Press

Rienecker, Lotte (2003) *Problemformulering* Liber AB

Rienecker, Lotte & Jørgensen, Peter Stray (2002) *Att skriva en bra uppsats* Liber AB

---

## Artiklar och uppsatser

Finkelstein, Sydney & Hambrick, Donald C. (1990) "Top-management-team tenure and organizational outcomes: the moderating role of managerial discretion" *Administrative Science Quarterly*

Hambrick, Donald C. (2007) "Upper Echelons Theory: An Update" *Academy of Management Review* Vol. 32, No. 2, 334–343

Hambrick, Donald C & Mason, Phyllis A. (1984) "Upper Echelons: the organization as a reflection of its top managers" *Academy of Management Review*, 9: 193-206

Hillman, Amy J, Cannella, Albert A & Paetzold, Ramona L. (2000) "The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change" *Journal of Management Studies* Volume 37 Issue 2, Pages 235 - 256

Huther, Jeff (1996) "An empirical test of the effect of board size on firm efficiency" *Economics Letters*, Volume 54, Number 3, July 1997 , pp. 259-264(6)

Oxelheim Lars & Randøy Trond (2003) "The impact of foreign board membership on firm value" *Journal of Banking and Finance*, Vol. 27, No. 12, 2003

Oxelheim, Lars, Randøy, Trond & Thomsen, Steen (2006) "A Nordic perspective on corporate board diversity" *Nordic Innovation Centre*

Penman, Stephen H (1996) "The Articulation of Price–Earnings Ratios and Market-to-Book Ratios and the Evaluation of Growth" *Journal of Accounting Research* vol. 34, no. 2 (Autumn 1996):235–59

Smith, Ken G, Smith, Ken A, Olian, Judy D, Sims Jr, Henry P, O'Bannon, Douglas P, Scully, Judith A. (1994) "Top management team demography and process: the role of social integration and communication" *Administrative Science Quarterly*, Vol. 39

Truijens, Onno (2003). "A Critical Review of the Resource-based View of the Firm" *Sprouts: Working Papers on Information Systems*, 3(6)

Wade, Michael & Hulland, John (2004) "Review: The Resource-Based View And Information Systems Research: Review, Extension and Suggestions for Future Research" *MIS Quarterly* Vol. 28 No. 1, pp. 107-142 March 2004

Yermack, David (1996) "Higher market valuation of companies with a small board of directors" *Journal of Financial Economics* 40 (1996) 185-211

---

## Elektroniska källor

### Webbsidor

[http://www.bolagsfakta.se/index.php?option=com\\_search&Itemid=59&areas%5B%5D=comp  
rocontent&searchmode=noterade&searchword=S%C3%B6k...&list=&pk\\_bransch0=0&pk\\_br  
ansch1=0&pk\\_bransch2=0&pk\\_bransch3=0&reports=on](http://www.bolagsfakta.se/index.php?option=com_search&Itemid=59&areas%5B%5D=comp<br/>rocontent&searchmode=noterade&searchword=S%C3%B6k...&list=&pk_bransch0=0&pk_br<br/>ansch1=0&pk_bransch2=0&pk_bransch3=0&reports=on)

<http://www.bolagsstyrning.se/files/docs/Svenskkodforbolagsstyrning.pdf>

[http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/39130/15-902Fall-2005/NR/rdonlyres/Sloan-  
School-of-Management/15-902Fall-2005/6EB4C361-EBCE-4643-BA49-  
6C365C868A4C/0/rbv\\_theoryf\\_ca.pdf](http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/39130/15-902Fall-2005/NR/rdonlyres/Sloan-<br/>School-of-Management/15-902Fall-2005/6EB4C361-EBCE-4643-BA49-<br/>6C365C868A4C/0/rbv_theoryf_ca.pdf)

<http://www.infovoice.se/fou/bok/statmet/10000053.htm>

[http://www.omxnordicexchange.com/digitalAssets/8/8489\\_OMXSBenchmark\\_swe.pdf](http://www.omxnordicexchange.com/digitalAssets/8/8489_OMXSBenchmark_swe.pdf)

### Årsredovisningar

AB Novestra 2002-2007: [www.novestra.com](http://www.novestra.com)

AB Traction 2002-2007: [www.traction.se](http://www.traction.se)

AB Volvo 2002-2007: [www.volvogroup.com](http://www.volvogroup.com)

Acando AB 2002-2007: [www.acando.se](http://www.acando.se)

Addnode AB 2002-2007: [www.addnode.com](http://www.addnode.com)

Addtech AB 2002-2007: [www.addtech.com](http://www.addtech.com)

Affärsstrategerna AB 2002-2007: [www.astrateg.se](http://www.astrateg.se)

Anoto Group AB 2002-2007: [www.anoto.com](http://www.anoto.com)

Assa Abloy AB 2002-2007: [www.assaabloy.com](http://www.assaabloy.com)

Atlas Copco AB 2002-2007: [www.atlascopco.com](http://www.atlascopco.com)

Atrium Ljungberg AB 2002-2007: [www.atriumljungberg.se](http://www.atriumljungberg.se)

AudioDev AB 2002-2007: [www.audiodev.com](http://www.audiodev.com)

Axis AB 2002-2007: [www.axis.com](http://www.axis.com)

B&B Tools AB 2002-2007: [www.bb.se](http://www.bb.se)

Bong Ljungdahl AB 2002-2007: [www.bongljungdahl.se](http://www.bongljungdahl.se)

BTS Group AB 2002-2007: [www.bts.com](http://www.bts.com)

Cardo AB 2002-2007: [www.cardo.com](http://www.cardo.com)

Cision AB 2002-2007: [www.cision.com](http://www.cision.com)

Enea AB 2002-2007: [www.enea.com](http://www.enea.com)

---

Fabege AB 2002-2007: [www.fabege.se](http://www.fabege.se)  
FastPartner AB 2002-2007: [www.fastpartner.se](http://www.fastpartner.se)  
Fingerprint Cards AB 2002-2007: [www.fingerprint.se](http://www.fingerprint.se)  
Gunnebo AB 2002-2007: [www.gunnebo.com](http://www.gunnebo.com)  
Havsfrun Investment AB 2002-2007: [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se)  
Heba Fastighets AB 2002-2007: [www.hebafast.se](http://www.hebafast.se)  
Hexagon AB 2002-2007: [www.hexagon.se](http://www.hexagon.se)  
HiQ International AB 2002-2007: [www.hiq.se](http://www.hiq.se)  
HL Display AB 2002-2007: [www.hl-display.com](http://www.hl-display.com)  
Hufvudstaden AB 2002-2007: [www.hufvudstaden.se](http://www.hufvudstaden.se)  
IBS AB 2002-2007: [www.ibs.se](http://www.ibs.se)  
IFS AB 2002-2007: [www.ifsworld.com](http://www.ifsworld.com)  
Investment AB Latour 2002-2007: [www.latour.se](http://www.latour.se)  
Investment AB Öresund 2002-2007: [www.oresund.se](http://www.oresund.se)  
Investor AB 2002-2007: [www.investorab.com](http://www.investorab.com)  
JM AB 2002-2007: [www.jm.se](http://www.jm.se)  
Klövern AB 2002-2007: [www.klovern.se](http://www.klovern.se)  
Know IT AB 2002-2007: [www.knowit.se](http://www.knowit.se)  
Kungsleden AB 2002-2007: [www.kungsleden.se](http://www.kungsleden.se)  
Lagercrantz Group AB 2002-2007: [www.lagercrantz.com](http://www.lagercrantz.com)  
Lammhults Design Group AB 2002-2007: [www.lammhults.com](http://www.lammhults.com)  
Lennart Wallenstam Byggnads AB 2002-2007: [www.wallenstam.se](http://www.wallenstam.se)  
Malmbergs Elektriska AB 2002-2007: [www.malmbergs.com](http://www.malmbergs.com)  
Micronic Laser Systems AB 2002-2007: [www.micronic.se](http://www.micronic.se)  
Modul 1 Data AB 2002-2007: [www.modul1.se](http://www.modul1.se)  
MSC Konsult AB 2002-2007: [www.msc.se](http://www.msc.se)  
MultiQ International AB 2002-2007: [www.multiq.se](http://www.multiq.se)  
NCC AB 2002-2007: [www.ncc.se](http://www.ncc.se)  
Neonet AB 2002-2007: [www.neonet.com](http://www.neonet.com)  
Nordea AB 2002-2007: [www.nordea.se](http://www.nordea.se)  
Nordnet AB 2002-2007: [www.nordnet.se](http://www.nordnet.se)  
Novotek AB 2002-2007: [www.novotek.com](http://www.novotek.com)  
OPCON AB 2002-2007: [www.opcon.se](http://www.opcon.se)  
Orc Software AB 2002-2007: [www.orcsoftware.com](http://www.orcsoftware.com)

---

PartnerTech AB 2002-2007: [www.partnertech.se](http://www.partnertech.se)  
Peab AB 2002-2007: [www.peab.se](http://www.peab.se)  
Precise Biometrics AB 2002-2007: [www.precisebiometrics.com](http://www.precisebiometrics.com)  
Pricer AB 2002-2007: [www.pricer.com](http://www.pricer.com)  
Ratos AB 2002-2007: [www.ratos.se](http://www.ratos.se)  
Sandvik AB 2002-2007: [www.sandvik.com](http://www.sandvik.com)  
Scribona AB 2002-2007: [www.scribona.se](http://www.scribona.se)  
SEB AB 2002-2007: [www.seb.se](http://www.seb.se)  
Securitas AB 2002-2007: [www.securitas.com](http://www.securitas.com)  
Semcon AB 2002-2007: [www.semcon.se](http://www.semcon.se)  
Sigma AB 2002-2007: [www.sigma.se](http://www.sigma.se)  
SinterCast AB 2002-2007: [www.sintercast.com](http://www.sintercast.com)  
Skanska AB 2002-2007: [www.skanska.com](http://www.skanska.com)  
Softronic AB 2002-2007: [www.softronic.se](http://www.softronic.se)  
Studsvik AB 2002-2007: [www.studsvik.se](http://www.studsvik.se)  
Svedbergs i Dalstorp AB 2002-2007: [www.svedbergs.se](http://www.svedbergs.se)  
Svolder AB 2002-2007: [www.svolder.se](http://www.svolder.se)  
SWECO AB 2002-2007: [www.swecogroup.com](http://www.swecogroup.com)  
Swedbank AB 2002-2007: [www.swedbank.se](http://www.swedbank.se)  
Teleca AB 2002-2007: [www.teleca.com](http://www.teleca.com)  
TietoEnator 2002-2007: [www.tietoenator.com](http://www.tietoenator.com)  
VBG Group AB 2002-2007: [www.vbggroup.com](http://www.vbggroup.com)  
Wihlborgs AB 2002-2007: [www.wihlborgs.se](http://www.wihlborgs.se)  
ÅF AB 2002-2007: [www.afconsult.com](http://www.afconsult.com)

## Bilaga 1. Företagen som ingår i denna studie

Informationsteknik	Industrivaror- och tjänster	Finans och fastighet
Acando AB	AB Volvo	AB Novestra
Addnode AB	Addtech AB	AB Traction
Anoto Group AB	ASSA ABLOY AB	Affärsstrategerna AB
AudioDev AB	Atlas Copco AB	Atrium Ljungberg AB
Axis AB	B&B TOOLS AB	Fabege AB
Enea AB	Bong Ljungdahl AB	FastPartner AB
Fingerprint Cards AB	BTS Group AB	Havsfrun Investment AB
HiQ International	Cardo AB	Heba Fastighets AB
IBS AB	Cision AB	Hufvudstaden AB
IFS AB	Gunnebo AB	Investment AB Latour
Know IT AB	Hexagon AB	Investment AB Öresund
Lagercrantz Group AB	HL Display AB	Investor AB
Micronic Laser Systems AB	Lammhults Design Group AB	JM AB
Modul 1 Data AB	Malmbergs Elektriska AB	Klövern AB
MSC Konsult AB	NCC AB	Kungsleden AB
MultiQ International AB	OPCON AB	L. Wallenstam Byggnads AB
Novotek AB	Peab AB	Neonet AB
Orc Software AB	Sandvik AB	Nordea AB
PartnerTech AB	Securitas AB	Nordnet AB
Precise Biometrics AB	SinterCast AB	Ratos AB
Pricer AB	Skanska AB	SEB AB
Scribona AB	Studsvik AB	Svolder AB
Semcon AB	Svedbergs i Dalstorp AB	Swedbank AB
Sigma AB	SWECO AB	Wihlborgs AB
Softronic AB	VBG GROUP AB	
Teleca AB	ÅF AB	
TietoEnator		

## Bilaga 2. Högsta och lägsta värden

	Informations- teknik	Industrivaror- och tjänster	Finans och fastighet
<b>Högsta värde: Genomsnittsålder</b>	62,6 Pricer AB 2007	62,7 OPCON AB 2004	64,0 Svolder AB 2007
<b>Lägsta värde: Genomsnittsålder</b>	43,6 Enea AB 2003	47,7 Cision AB 2007	44,0 AB Novestra 2004
<b>Högsta värde: Genomsnittligt antal övriga styrelseuppdrag</b>	9,2 Scribona AB 2006	6,6 Addtech AB 2007	6,7 Ratos AB 2004
<b>Lägsta värde: Genomsnittligt antal övriga styrelseuppdrag</b>	0,3 Softronic AB 2006	1,0 VBG GROUP AB 2007	1,5 FastPartner AB 2004
<b>Högsta värde: Börsvärde, Index</b>	16,0 Addnode AB 2003	3,0 OPCON AB 2005	3,6 Atrium Ljungberg 2006
<b>Lägsta värde: Börsvärde, Index</b>	0,3 PartnerTech AB 2007	0,4 Cision AB 2007	0,6 Affärsstrategerna AB 2006
<b>Högsta värde: Market-to-Book-kvot</b>	20,0 Axis AB 2007	38,9 SinterCast AB 2007	6,8 Nordnet AB 2005
<b>Lägsta värde: Market-to-Book-kvot</b>	0,6 AudioDev AB 2007	0,7 Bong Ljungdahl AB 2003	0,4 Heba Fastighets AB 2005