

Kap. 1: Oppgaver – Løsningsforslag

1

Vi kan definere selskapets organisasjonsform ut fra eierskapet.

Eneier og partnerskap Selskapet eies og drives av en person, eller av flere personer sammen. Eierne er ansvarlige for gjelden. Et advokatkontor er ofte organisert som et partnerskap. Man deler resepsjon, kontorer og kantine, men hver partner har sine egne prosjekter. Den enkelte partner betaler så sin del av felleskostnadene.

Samvirke Dette er som regel medlemsorganisasjoner. Denne formen for organisasjon er forholdsvis mye analysert, se for eksempel ?. Hvert medlem har så en stemme, uansett hvor viktig man er overfor organisasjonen. Foretaket kan eies av:

- *Leverandørene* Et eksempel kan være meierisamvirket. Hver melkebonde har altså en stemme på generalforsamlingen hvert år, uansett hvor mye melk han eller hun har levert i løpet av året.
- *Ansatte* Arbeiderstyrte bedrifter og partnerskap.
- *Forbrukerne* Eks.: Boligsamvirke, Coop.

Aksjeselskap Selskapet eies av investorer som bare har ansvar for den kapital som er skutt inn i foretaket. Eierskapet gir to rettigheter: Til utbytte og til å velge styremedlemmer på Generalforsamlingen. En eier kan vanligvis stemme for det antall aksjer man har i selskapet. Eier man altså 12 aksjer i et selskap med 1.000 aksjer, teller de tolv stemmene 1.2% av alle stemmene på generalforsamlingen. Valgretten oppsummer aksjonærdemokratiet, d.v.s. at hver eiers vekt i avstemmingen er eierens eierandel, eierens "sits". Eierne har *begrenset ansvar*. Det betyr at de bare kan tape den kapitalen de har vært med på å skyte inn i selskapet. Det betyr jo at den minste verdien aksjene kan ha er null. Aksjeverdien kan aldri bli negativ.

Stiftelse En stiftelse har ingen eiere. Det betaler derfor heller ikke noe ut-

bytte. En stiftelse dannes for å tjene et visst formål, for eksempel støtte til utdanning eller drift av en barnehage. Stiftelsen kan ikke forlate formålet.

2

2.1

Aksjeselskapet som eierform har fordeler over alternativer (partnerskap, samvirke etc.) fordi:

- Aksjeselskapet har *begrenset ansvar* for innskyterne av kapital i selskapet. Bare den kapital som er skutt inn kan tapes.
- Aksjeselskapet er et eget rettssubjekt og kan derfor ta opp egne lån.
- Ekspansjon av virksomheten er (relativt) enkel. Med egne lån og ved emisjon av nye aksjer kan selskapet skaffe finansiering til videre vekst uten å kreve hele finansieringen betalt av de opprinnelige stifterne.
- Overgang av eierskap til selskapet er (relativt) enkelt. Man selger (eller gir for eksempel innen familien) aksjene til en annen. En kjøper kan raskt bygge seg opp en viktig aksjepost i selskapet. Ved konkurs går eierskapet over til selskapets kreditorer.
- Aksjeselskapet legger grunnlaget for et aktivt annenhåndsmarked for selskapets aksjer på en børs. I dette markedet vil det settes en pris på selskapets aksjer og aksjens risiko vil også avdekkes.
- Aksjeselskapet gir mulighet for investorene til å diversifisere og dermed begrense sin samlede risiko.
- Eierformen gjør det også mulig å ansette en profesjonell daglig leder. Dermed oppnår man spesialisering mellom diversifiserte investorer som skyter inn kapital og profesjonelle ledere som driver virksomheten til daglig.

2.2

Aksjeselskapets *ulemp*er kommer først og fremst når selskapet blir stort og uoversiktlig. Eierne overlater driften til profesjonelle ledere. Dermed kan *agentproblemer* oppstå. Det kan bli en stor avstand mellom hva eierne ønsker for selskapet og hva ledelsen ønsker. Eierne og ledelsen har ikke sammenfallende interesser. To eksempler på avstand i interesser kan være:

- Ledelsen ønsker at selskapet skal være størst mulig, noe som gir ledelsen bedre lønn, større prestisje og ofte bedre karrieremuligheter, mens eierne ønsker høyest mulig lønnsomhet.
- Ledelsen foretrekker sikkerhet og trygghet, mens eierne ønsker at selskapet tar risiko i valg av prosjekter. Ledelsens menneskelige kapital er knyttet til selskapet og kan i liten grad diversifiseres, eierne kan diversifisere sine investeringer.

2.3

Jensen og Meckling (1979) så at de aller fleste foretak er organisert som aksjeselskap. De mente at aksjeselskapets fordeler oversteg dets ulemper.

2.4

Begrenset ansvar betyr jo at eierne bare er ansvarlig for den kapital som er skutt inn i selskapet. Anta at et selskap med store lån går konkurs, og at salg av dets eiendeler ikke er tilstrekkelig for å dekke gjelden. Da kan ikke långiverne kreve at utestående lånebeløp dekkes av eiernes private formue. Selskapet er en egen *juridisk person*, og ansvaret stopper der.

Eierne har dermed en en kjøpsopsjon med selskapets verdi som underliggende eiendel. Når selskapsverdien overstiger gjelden, er egenkapitalen positiv. Dekker selskapsverdien ikke gjelden, er egenkapitalen null.

3

Felles for begge selskapene er at eierne har begrenset ansvar. Eierskapet kan karakteriseres som spredt (mange eiere) i begge tilfeller. Forskjellen mellom dem ligger i avstanden til driften av selskapet. Ansatte-eid eller fjernt eierskap.

1. Et ansatte-eid AS kan har fordeler og ulemper
 - (a) Fordel 1: Høy motivasjon til å skape et godt driftsresultat.
 - (b) Fordel 2: Stor evne til å gjennomføre god eierstyring, fordi man har innsikt i driftsbeslutningene i bedriften.
 - (c) Ulempe 1: Ingen spredning av risiko. Jobbrisikoen, dvs. hvor trygg jobben er, og eierrisikoen er konsentrert i én og samme bedrift.

- (d) Ulempe 2: Samarbeidsproblemer og konflikter kan føre til at man ikke får gjort nødvendige beslutninger i tide. Det viser seg at i bedrifter som har høy andel eierskap blant ansatte velger de ansatte utenforstående, uavhengige medlemmer til styret.
2. Fordeler og ulempler ved spredt eierskap:
- (a) Fordel 1: Spredning av risiko. Eierne kan spre sine investeringer på flere selskaper.
 - (b) Fordel 2: Det er lett å trekke seg ut av bedriften hvis man ikke er fornøyd med ledelsens beslutninger.
 - (c) Ulempe 1: Agentproblemer kan oppstå når eierne ikke kan forsikre seg om at ledelsen foretar beslutninger i eiernes interesse.

4

Dette dreier seg om selskapets målsetting. Her er meningene delte.

4.1

Å maksimere selskapets verdi er å skape verdier for eierne. Denne målsettingen er vanlig i finansiell økonomi. En fordel med målsettingen er at den samsvarer med nåverdiregelen. Dermed kan daglig leder gis en enkel beslutningsregel: Velg de prosjekter som har positiv netto nåverdi.

4.2

Samfunnsansvar holdes gjerne opp som en motsetning til det å maksimere selskapets verdi. Selskapet skal vise ansvar overfor ansatte, kunder, leverandører, lokalsamfunn, stat og kommune, miljøet og fremtidige generasjoner.

Men samfunnsansvar behøver ikke være en motsetning til maksimering av selskapets verdi. Et selskap kan vanskelig fortsette om det ikke oppfører seg ordentlig overfor ansatte, kunder og leverandører, hvis markedet er konkurransepreget. Det lønner seg for selskapet å holde seg til lover og regler. Og et selskap er avhengig av sitt omdømme. Det kan for eksempel vanskelig være en stor forurenser og samtidig tilgodese eiere med store utbytter. Av egeninteresse oppfyller dermed selskapet det samfunnsansvar det sies å ha.

Problemet med samfunnsansvar som rettesnor er at det kan være vanskelig å si hvilket mål som er det primære og viktigste. Har man oppfylt selskapets målsettinger om for eksempel driftsresultatet er svakt, mens kunder og leverandører er fornøyd?

4.3

Eierne har to hovedmekanismer. Det første er å forene DL's interesser med deres egne. DL kan få en lønn som avspeiler selskapets resultat, dvs. han eller hun får høy lønn når resultatet er godt og en lavere lønn når resultatet er svakt. En trussel om oppsigelse hvis resultatene ikke er gode, virker på samme måten. Den andre metoden er å forsøke å følge nøyer med på hva DL foretar seg. Det vanlige er å ha et kompetent styre som kan følge med på DL's handlinger.

5 Selskapets målsetting

5.1

Målsettingen er tydeligvis å maksimere selskapets verdi for det aksjonærene.

Andre mål kan være å maksimere en form for samfunnsansvar. Noen selskaper satser på å maksimere sin størrelse, andre sin markedsandel.

5.2

I denne boken vil vi si at maksimering av selskapets verdi er den beste målsettingen for selskapet. I Equinors tilfelle er det norske folk den største eier. Eierne vil ønske at selskapet ikke sløser med ressursene eller foretar seg noe ulovlig.