

Selskapet: Legale rammer, målsetting og organisasjon

Kapittel 1 og 2

bygger på Strøm (2017, kapittel 1 og 2).

Hva er et foretak?

Eierskap og kontroll

Hva er et foretak?

Ta utgangspunkt i hvordan selskapet eies:

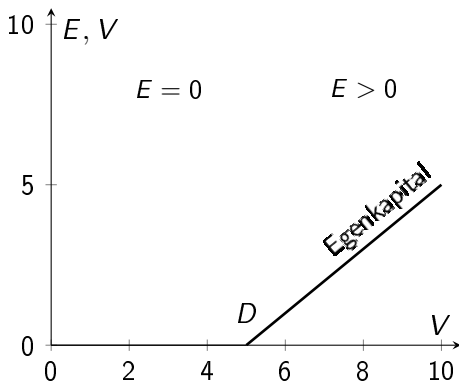
- ▶ Eneier og partnerskap. Selskapet eies og drives av en person, eller av flere personer sammen. Eierne er ansvarlige for gjeld.
- ▶ Samvirke. Foretaket eies av:
 - ▶ Leverandørene. Eks.: Meierisamvirket.
 - ▶ Ansatte. Eks.: Arbeiderstyrte bedrifter, partnerskap.
 - ▶ Forbrukerne. Eks.: Boligsamvirke, Coop.
- ▶ Aksjeselskap. Selskapet eies av investorer som bare har ansvar for den kapital som er skutt inn i foretaket. Eierne har *begrenset ansvar*.

Fordeler med aksjeselskapet

Selskapet er en egen “legal person”, og kan bla ta opp gjeld.

1. Begrenset ansvar: Hver investor er bare ansvarlig for den kapital vedkommende har skutt inn.
 - ▶ Appellerer til mange ulike investorer.
 - ▶ Investorene kan *diversifisere* sine investeringer i ulike selskaper og oppnå risikoreduksjon.
2. Overføring av kontroll og utvidelse/innskrenkning av kapitalgrunnlaget er enkelt.
 - ▶ Kan hente ny EK når firmaet vokser; utsteder nye aksjer eller tar opp nye lån på selskapets hånd.
 - ▶ Eierskiftene er enkle. Feks ved konkurs: Eierkontroll går over fra nåværende eiere til kreditorer.
3. Tillater skille mellom *eierskap* og *ledelse*:
 - ▶ Profesjonelle ledere kan hyres

Egenkapitalen E er positiv når selskapets verdi V er større enn gjelden D . E er en kjøpsopsjon

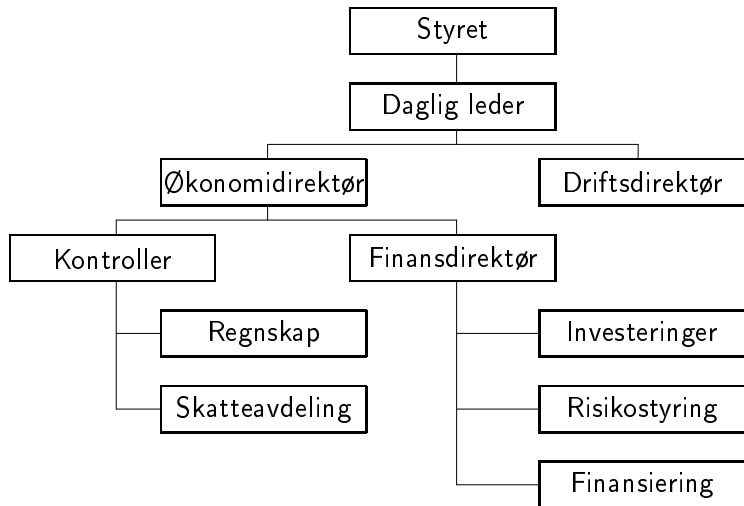


Skillet mellom *eierskap* og *ledelse*

Berle Jr. og Means (1932), Fama og Jensen (1983).

- ▶ Eierne sitter ikke med den daglige, direkte kontrollen over foretaket.
- ▶ Eierne velger et styre som så ansetter daglig leder (DL).
- ▶ Skille eierskap/ledelse gir fordeler med spesialisering:
 - ▶ Profesjonelle eiere og profesjonelle ledere.
 - ▶ Eierne er villige til å ta finansiell risiko, styret og DL skjermes for finansiell risiko (i stor grad).
- ▶ Agentproblemer: Styret og DL gjør beslutninger som ikke er best for eierne.
 - ▶ Styret og DL maksimerer egen nytte, som ikke alltid sammenfaller med eiernes interesser.
 - ▶ DL kan ikke diversifisere, og opplever risiko for oppsigelse
 - ▶ Styret kontrollerer ikke DL godt nok.

Organisasjonskart i et typisk foretak



Oppgavene i foretaket fordelt på roller

- Eier** Velger styret, godkjenner årsregnskap og utbytte.
Uttaler seg om daglig leders lønn.
- Styre** Foreslå utbytte til aksjonærene for
Generalforsamlingen; ansette og avsette daglig leder,
støtte og kontrollere DL, innstille retningslinjer til GF
om DLs kompensasjon; godkjenne strategiske planer
og større investeringer, godkjenne
organisasjonsplanen, godkjenne budsjett og regnskap.
- DL** Daglig ledelse av foretaket. Foreslår strategi og store
investeringer for styret.
- Øk.sjef** Beslutninger om investeringer, finansiering og
likviditet:
- ▶ Investeringer: Analysere prosjekter, inkludert oppkjøp eller salg av virksomhet.
 - ▶ Finansiering: Ny egenkapital eller ny gjeld?
 - ▶ Likviditet: Sørge for nok likviditet i systemet til at hjulene holdes i gang. *ABCDEF*

Selskapets målsetting

- ▶ Maksimere eiernes formue, eller maksimere selskapets verdi?
 - ▶ “The business of business is business” innenfor lover og regler og god forretningsskikk (Friedman, Sep 13, 1970).
 - ▶ Eierne vil være enige om denne målsettingen.
 - ▶ Eierne kan selv fordele konsum i tid. Ønskes høyt forbruk i dag? Selg aksjer eller ta opp lån mot verdien i aksjene.
 - ▶ Kan skille mellom selskapets beslutninger om investering og finansiering.
 - ▶ Samsvarer med netto nåverdiregelen.

Dette kurset: Maksimering av selskapets verdi.

Alternativ målsetting for selskapet?

- ▶ “Samfunnsansvar”: Må ta hensyn til andre interesser (“stakeholders”), slik som kunder, ansatte, leverandører, lokalsamfunn, stat og kommune. Men:
 - ▶ Disse tar hensyn til sine egne interesser. Det finnes fagforeninger, miljøvernlov, kjøpslov etc. etc..
 - ▶ Med flere målsettinger er det vanskeligere å evaluere ledelsen. Alltid en målsetting å gjemme seg bak.
 - ▶ For mange målsettinger? I 1955 skulle lederen oppfylle 4-5 konkrete målsettinger, i dag er det 25-40 (*The Economist*, 0208.2014): Miljøet, leverandører, diversitet i organisasjonen
...
 - ▶ Å oppfylle eiernes interesser betyr å oppfylle andre interessenters målsettinger.
- ▶ Kalles gjerne “corporate social responsibility” (CSR). Stor avstand til “god forretningsskikk”?
- ▶ Tilførte Bill Gates større verdier til samfunnet som grunnlegger og leder for Microsoft enn han gjør som filantrop?

Adam Smith og slakteren

It is not from the benevolence of the butcher, the brewer or the baker, that we expect our dinner, but from their regard to their own self interest. We address ourselves, not to their humanity but to their self-love, and never talk to them of our own necessities but of their advantages.
(Smith, 1976, s.18)

- ▶ Når slakteren selger kjøtt og pølser til oss, gjør han det fordi det tjener ham selv.
- ▶ Men gir han dårlige varer for pengene, går vi ikke til ham, vi velger en annen slakter. For å tjene seg selv må slakteren ta utgangspunkt i hva kundene hans ønsker. Og:
 - ▶ Han kan ikke ansette ufaglærte på lav lønn som leverer slett arbeid - det går ut over varens kvalitet.
 - ▶ Leverandørene må sende gode råvarer, ellers . . . Og så videre.
- ▶ Skal slakteren tjene seg selv, må han tjene andre.

Selskapets verdi eller selskapets sak

Profit (For-profit) og non-profit.

- ▶ Non-profit maksimerer ikke verdi, men nytte for brukerne. Opptatt av sak. Saken kan være utdanning, sykehusdrift o.s.v.
- ▶ Non-profit er en svært høy andel av økonomien i bl.a. USA; mer av det offentlig betalte skandinaviske velferdsstater er overtatt av private non-profit-foretak.
- ▶ I USA er det forbud mot å betale utbytte for non-profit.
- ▶ Uklare eierforhold. Henry Hansmann (1996) sier non-profit er eierløse. Ifølge ham er kontrollen over et selskap definert av
 - ▶ hvem som har rett til sluttbetalingen (“residual income”), utbyttet,
 - ▶ hvem som utnevner styret.

CG Riebers forretningsprinsipper

1. Det skal ikke gjøres forretninger som etter rimelig skjønn ikke er til fordel både for kjøper og selger.
2. Det skal ikke gjøres spekulasjonsforretninger utover de som følger av forretningens gang.
3. Det skal ikke skrives på eller gis kausjon. Det er bedre å låne ut penger enn sitt navn.
4. En skal aldri legge alle eggene i én kurv.
5. De første tapene er alltid de minste. Det er bedre å forselge seg enn å forholde seg.
6. Bedriften skal innrettes slik at den blir attraktiv for eksisterende og nye medarbeidere. Humankapitalen skal på samme måte som egenkapitalen, søkes bygget opp.
7. Ære være den som får to strå til å vokse der det før var ett.

CG Riebers forretningsprinsipper 2

1. ABCDEF-regelen. At Besidde Contanter Det Er Finessen – Likviditeten må alltid være forsvarlig
2. Selvstendige disposisjoner skal kunne tas hurtig.
3. Det skal ikke satses på ny virksomhet hvor der ikke er muligheter for å gjøre det bedre enn andre, og det som drives må gjøres i stor målestokk.
4. Forutsetning for vekst og utvikling er åpent samspill mellom samfunn, forretningsforbindelser, ansatte og eiere. For at bedriften skal kunne nå sine mål, må ingen av disse grupperinger utnytte sin styrke på bekostning av de andre.
5. Virksomheten skal ikke føre til at naturressurser ødes. Disse skal overlates til våre etterkommere i minst like god forfatning som da vi overtok.
6. For å bevare skal vi alltid fornye. Stadig prøve og beholde det beste.
7. Med respekt og takknemlighet for våre forfedre i Bergen vil denne byen fortsatt være vår base, men vi vil likevel ha et

Litteratur I

-  Berle Jr., Adolph A. og Gardiner C. Means (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Chicago, IL: Commons Clearing House.
-  Fama, Eugene F. og Michael C. Jensen (1983). „Separation of ownership and control”. I: *Journal of Law & Economics* 26, sidene 301–325.
-  Friedman, Milton (Sep 13, 1970). „The social responsibility of business is to increase its profits”. I: *The New York Times Magazine*.
-  Hansmann, Henry B. (1996). *The Ownership of Enterprise*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
-  Smith, Adam (1976). *The Wealth of Nations*. Chicago, IL: The University of Chicago Press.
-  Strøm, Øystein (2017). *Foretaksfinans*. Oslo: Universitetsforlaget.