



Managementhögskolan
Blekinge Tekniska Högskola

VD-byte och effektivitet: i en turbulent och en stabil bransch

Författare:

Marcus Briland och Johannes Briland

Examensarbete inom Civilingenjörsprogrammet Industriell Ekonomi –
Ekonomisk inriktning
Hösten 2008

SAMMANFATTNING

Allt fler företag byter VD allt oftare. Många av dessa byten kan dessutom ses som ofrivilliga och orsaken till ett byte kan därför antas vara att få till en förändring för att öka företagets effektivitet. Enligt situationsteorin är det avgörande för ett företag ha en överensstämmelse med sin omgivning för att kunna uppnå effektivitet. När omgivningen som ett företag verkar inom snabbt förändras och oförutsägbarheten är hög så ökar också behovet av förnyelse och förändring för att företaget för att bibehålla eller öka sin effektivitet. Frågan som denna studie vill försöka besvara är om ett VD-byte kan betyda en förbättring för företagets effektivitet. Där det populationsekologiska synsättet menar att ledningen inte kan påverka företagets utveckling i någon större omfattning. Medan andra perspektiv menar att ledningen och därmed VD:n har en möjlighet att påverka och förändra genom strategiska val. Resultatet från studien visar på att ett VD-byte delvis kan betyda en förbättring av effektiviteten men att det är begränsat till de företag som verkar i en turbulent omgivning. Studien visar också att minskad effektivitet och en turbulent omgivning driver fram fler VD-byten.

ABSTRACT

The number of CEO successions is increasing and many firms choose to replace their CEO. Many of these successions can be seen as involuntary and a way for the firms to achieve an improved efficiency. According to the contingency theory a significant prerequisite for efficiency is that there exists conformity between the firm and its environment. When the environment of the firm change rapidly and the uncertainty is high there is a growing need for change in order to achieve increased efficiency. The main question addressed in this study is whether a CEO succession will lead to increased efficiency of a firm. According to the population ecology perspective the leadership of a firm cannot in a decisive way affect the fit between the environment and the firm. Other perspectives say that the leaders can and have an effect on the conformity and efficiency of the firm through strategic choices. The result from this study shows that a CEO succession can lead to increasing efficiency to some degree but the effect has only been found in firms working in turbulent environments. The study also concludes that decreasing efficiency and turbulent environments will lead to an increasing number of CEO successions.

FÖRORD

Denna studie är ett examensarbete på 30 högskolepoäng utfört på Blekinge Tekniska Högskola, sektionen för management. Studien är en del i examinationen för Civilingenjörsprogrammet i industriell ekonomi och har utförts under hösten och vintern 2008. För hjälp och handledning under arbetets gång vill vi tacka vår handledare Eva Lövstål. Vi vill även rikta ett tack till Stefan Hellmer för hjälp med statistikdelen.

Marcus Briland och Johannes Briland

Februari, 2009

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

SAMMANFATTNING.....	i
ABSTRACT.....	ii
FÖRORD.....	iii
Kapitel 1 INLEDNING.....	1
1.1 Bakgrund.....	1
1.2 Problemdiskussion.....	2
1.2.1 Kan VD:n påverka företagets utveckling?.....	2
1.2.2 Varför VD-byte?.....	3
1.3 Syfte.....	5
1.4 Avgränsningar.....	5
Kapitel 2 TEORIBAKGRUND.....	6
2.1 Situationsteorin och företagets överensstämmelse med omgivningen	6
2.2 Ledarens förmåga att påverka företagets förhållande till sin omgivning.....	6
2.2.1 Populationsekologiskt perspektiv.....	7
2.2.2 Strategiskt val och strategiskt ledarskap.....	7
2.3 Betydelsen av instabilitet i omgivningen.....	9
2.4 Ledarbyttets roll för anpassning och effektivitet.....	9
2.5 Effektivitetsbegreppet.....	12
2.5.1 Yttre effektivitet.....	12
2.5.2 Inre effektivitet.....	13
2.5.3 Inre och yttre effektivitet två dimensioner.....	13
2.6 Hypoteser.....	14
2.6.1 Hypotesprövning.....	14
2.6.2 Hypoteserna.....	14
Kapitel 3 METOD.....	16
3.1 Metodansats.....	16
3.1.1 Val av studieobjekt.....	16
3.1.2 Val av analysmetod.....	17
3.2 Val av branscher.....	18
3.2.1 Kriterierna för val av stabil respektive turbulent bransch.....	18
3.2.2 Kriterierna för medelstora företag.....	20
3.3 Insamling av data.....	20
3.3.1 Paneldata.....	20

3.3.2 Tillvägagsätt.....	21
3.4 Regressionsanalys.....	22
3.5 Statistiska analysprogrammet Stata.....	23
3.6 Möjliga störningar i regressionsanalys.....	23
3.6.1 Heterogenitet (den observerade effekten).....	23
3.6.2 Heteroscedasticitet.....	24
3.6.3 Spatial korrelation.....	25
3.6.4 Seriell korrelation.....	25
3.6.5 Korrigeringar för störningar.....	26
3.7 Operationalisering.....	26
3.7.1 Beroende variabler.....	26
3.7.2 Oberoende variabler.....	28
3.7.3 Kontrollvariabler.....	29
3.8 Statistiska begrepp.....	30
3.8.1 P-värdet (Konfidensgrad).....	31
3.8.2 Förklaringsgraden R^2	31
3.8.3 F-test.....	31
3.9 Modeller för analys av hypoteserna.....	31
Kapitel 4 PRESENTATION AV EMPIRISKA RESULTAT.....	33
4.1 Urval och bortfall från insamlingen av data.....	33
4.2 Effektiviteten och branschens betydelse för antal VD-byten.....	34
4.2.1 Beskrivning av variablerna.....	34
4.2.2 Den yttre effektiviteten och antal VD-byten.....	35
4.2.3 Den inre effektiviteten och antal VD-byten.....	36
4.2.4 Test för heteroscedasticitet.....	37
4.3 VD-bytets effekt på effektiviteten i en stabil och turbulent bransch.....	38
4.3.1 Beskrivning av variablerna.....	38
4.3.2 VD-byte och yttre effektiviteten.....	39
4.3.3 VD-byte och inre effektiviteten.....	41
4.3.4 Tester för heteroscedasticitet, spatial och seriell korrelation.....	42
Kapitel 5 DISKUSSION.....	44
5.1 Effektivitetens och omgivningens påverkan på VD-byte.....	44
5.2 VD-bytets påverkan på effektiviteten samt betydelsen av omgivningen	45
Kapitel 6 SLUTSATSER.....	47

6.1 Slutsatser.....	47
6.2 Studiens tillförlitlighet.....	48
6.3 Generaliserbarhet av studiens resultat.....	48
6.4 Förslag till vidare forskning.....	48
REFERENSLISTA.....	50

Kapitel 1

INLEDNING

1.1 Bakgrund

”VD-byte på Gunnebo. Göran Gezelius avgår som vd för säkerhetskoncernen Gunnebo efter fyra år” (Wester, 2008). Detta citat är bara ett utdrag från de många pressmeddelande om VD-byten de senaste åren. För de som följer de svenska börsföretagen är nyheter om VD-byte knappast någon främmande läsning. Under 2007 noterades över 40 VD-byten på Stockholmsbörsen vilket kan jämföras mot 1994 då endast 18 byten skedde (Sjölund, 2006). Den höga omsättningen av VD har gjort att man talar om VD-karusellen i affärstidningarna. Nedan följer några axplock bland tidningarnas reportage:

”Full fart på vd-karusellen. Sedan årsskiftet har redan 22 noterade bolag bytt vd eller annonserat att de kommer att göra det. Under hela förra året var det strax över 40 bolag som gjorde detsamma” (Hellerstedt, 2008).

”Rekordmånga vd:ar väntas bytas i år. Lågpresterande vd:ar lever betydligt farligare idag än för tio år sedan, speciellt i Europa. Vd-karusellen väntas slå nya rekord i år enligt en färsk studie”. (Affärsvärlden, 2006)

Den ökade omsättningen av VD:ar är inte ett särdrag för de svenska börsföretagen. I en undersökning gjord av Booz Allen Hamilton, som bygger på världens 2500 största noterade företag, visar att VD-omsättningen har ökat med 59 procent mellan 1995 och 2006. Studien visar också att var tredje VD lämnar sin post mot sin vilja (Affärsvärlden, 2006).

Mot bakgrunden att allt fler företag väljer att byta ut VD:n så väcktes intresset kring frågeställningen om ett VD-byte kan betyda en förbättring för företaget och dess effektivitet.

1.2 Problemdiskussion

Många VD-byten kan antas vara en del i att få till stånd en förändring i företaget för att förbättra dess effektivitet och förmåga till fortlevnad. Effektivitet kan ses som en grundläggande förutsättning för all företagsamhet och något som företag strävar mot att öka (Karlöf, 2001). I följande diskuteras olika perspektiv angående VD:n och dennes möjlighet att påverka och om VD-bytets betydelse för förändring och ökad effektivitet.

1.2.1 Kan VD:n påverka ett företags utveckling?

Ett synsätt som förts fram av Hannan och Freeman, (1977) är att ledningens och ledares betydelse för företagets utveckling och förändring är mycket liten eller kraftigt begränsad. De menar att det finns en alltför stor tröghet att kunna förändra en organisation, eftersom det kräver stora resurser. Därför kommer ett företags utveckling och överlevnad i mångt och mycket att bestämmas av faktorer i dess omgivning. Utifrån detta perspektiv skulle det kunna hävdas att VD:n och därmed ett VD-byte inte skulle kunna ha någon avgörande effekt på effektiviteten i ett företag.

Andra synsätt (se t.ex. Child, 1972; Finkelstein, 1996) menar att ledningen faktiskt kan och har en betydande roll att spela för ett företags utveckling. Genom påverka och förändra strategier, struktur och omgivning för att därmed uppnå en större överensstämmelse mellan dessa faktorer. Just överensstämmelsen mellan företaget och dess omgivning ses enligt situationsteorin som en avgörande faktor för att uppnå effektivitet. VD:n i ett företag skulle då kunna ha en betydande möjlighet att påverka företaget och dess effektivitet och ett VD-byte skulle då kunna betyda en förändring för att uppnå bättre överensstämmelse med omgivningen.

Utifrån de två perspektiven kan frågeställningen om ett VD-byte kan ha någon påverkan på företagets effektivitet ställas. Om VD:n inte kan påverka så skulle det ju inte spela någon större roll att företagen byter VD.

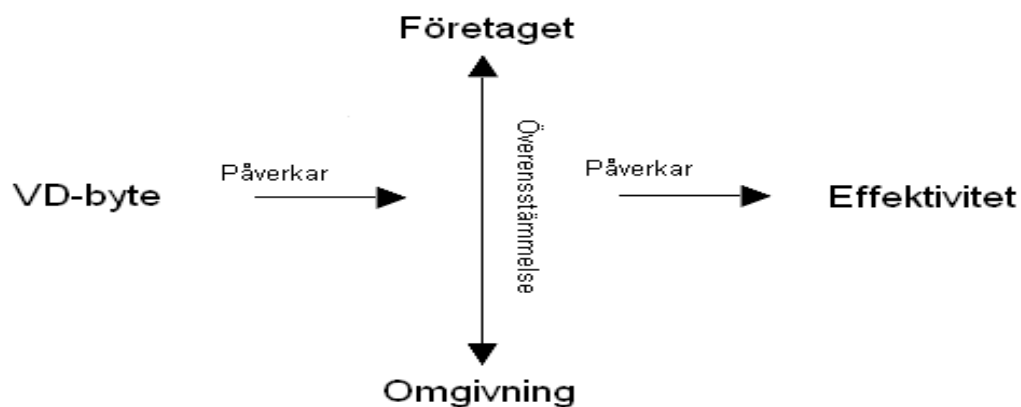
1.2.2 VD-byte och effektivitet

Jönsson (1995) menar att det är företagsledarens uppmärksamhet som präglar och lär organisationen vad som är viktigt. Det är ledaren som fäster företagets blick på vad företaget och dess personal ska sträva efter både internt och externt. Jönsson (1995) menar vidare att det är företagsledarens tidigare erfarenheter som avgör vad ledaren väljer att fästa blicken på i omgivningen. Företagets anpassningsförmåga skulle därför kunna påverkas av företagsledarens tidigare erfarenhet. Kotter (1986) anser att en ledares erfarenhet om organisationen och branschen har stor betydelse för ett företags framgång. Lagenvik (1989) däremot, menar att tidigare erfarenheter också kan bli ett hinder till förändring då ledarens tolkning av omgivningen kommer att färgas av dessa tidigare erfarenheter. VD:n skulle kunna sägas handla utifrån mönster som tidigare visat sig lyckade, vilket leder till problem när det sker förändringar i företagets omgivning som inte längre kan behandlas inom nuvarande erfarenhet och föreställningsram (Henderson, 2006). Förändringar som innebär att organisationen måste förändras, vad det gäller t.ex. struktur och strategier för att anpassas till den nya omgivningen och därmed uppnå ökad effektivitet. Något som nästan alltid kräver ny insyn i företaget i form av utbyte av ledande personal menar Lagenvik (1989).

Kotter (1986) menar vidare att det finns skillnader i arbetet under en ledares ämbetsperiod. I början handlar det för ledaren om att lägga fast företagets agenda och bygga upp de nätverk som behövs för att kunna få de resurser som krävs för ett genomförande av denna. Han eller hon inhämtar och söker den information som krävs för att bygga upp företagets agenda, bestående av mer eller mindre definierade mål och planer för hur företaget ska lyckas. Efter att ha satt riktningen och agendan för företaget börjar chefen alltmer inrikta sig mot genomförandet av det hela. Den fastlagda riktningen och nätverket som byggts upp kommer sedan att till stor del bli bestämmande för vilka frågor som är intressanta och får komma upp på dagordningen och hur de ska angripas. Denna fastlagda riktning som Kotter (1986) nämner skulle kunna jämföras med den begränsande ram, som Lagenvik (1989) tar upp, för att kunna angripa nya problem när omgivningen förändras markant. Även från Jönsson (1995) går det att dra paralleller med Kotters (1986) beskrivningssätt där båda antyder att ledarens uppbyggda föreställningsram till stor del styr vilka frågor som är intressanta för företaget.

Med utgångspunkt i ovanstående resonemang så skulle en VD:s föreställningsram och tidigare arbete kunna styra dennes tolkning av den situation som företaget befinner sig och hur den ska angripas. VD:n blir en förebild för de bärande idéerna (Danielsson, 1986) i företaget och har byggt upp sin trovärdighet genom att tidigare visat på deras duglighet att lösa uppkomna problem. Det som kan hända är att omgivningen förändras till den grad att dessa inte längre fungerar för att lösa uppkomna problem. Överensstämmelse mellan företaget och dess omgivning blir då allt sämre och därmed skulle också företags effektivitet och förmåga till överlevnad försämrats. Den förändring som krävs innebär ett brott mot de föreställningar som VD:n har byggt upp och format organisationen runt, (se bl.a. Hambrick, 1984 som menar att företaget och dess organisation kan sägas vara en reflektion av dess ledning). VD:n skulle därför kunna sägas sitta fast i sina tidigare erfarenheter och därmed sakna vilja eller förmåga att kunna genomföra de förändringar som krävs för att kunna nå en överensstämmelse mellan företaget och omgivningen. Undersökningar som visat på detta är bl.a. Miller (1991) vars studie har visat på att VD som suttit en tid blir allt mindre benägna att göra större förändringar. Denna oförmåga eller tröghet gör sig gällande snabbare i en bransch där det sker snabba och oförutsägbara förändringar. VD-bytet borde därför få en större betydelse i en instabil eller turbulent bransch, eftersom den föreställningsram som VD:n byggt upp organisationen kring blir föråldrad.

Ovanstående resonemang gällande VD-bytets betydelse för överensstämmelsen mellan företaget och dess omgivning illustreras i figur 1.



Figur 1. Konceptuell modell

Den konceptuella modellen (Figur 1) visar på att ett VD-byte skulle kunna leda till en bättre överensstämmelse mellan företaget och dess omgivning som sin tur leder till en förbättrad effektivitet.

1.4 Syfte

Syftet med studien är att undersöka om det finns något samband mellan ett VD-byte och förändringen i ett företags effektivitet och hur stabiliteten i omgivningen påverkar detta förhållande. På så vis skulle studien sägas kunna bidra med en ökad förståelse för hur mycket VD:n och ett VD-byte betyder för att förändra företaget och därmed påverka effektiviteten.

1.5 Avgränsningar

Studien kommer att titta på två branscher som har valts utifrån varandras motsatsförhållande vad det gäller stabilitet i omgivningen, när det gäller konkurrens, teknik och marknadssituation. Från de två branscherna ingår svenskregistrerade företag som uppfyller kriteriet för medelstora företag för räkenskapsåret 2007. Denna avgränsning har gjorts, dels p.g.a. brist på resurser i form av begränsad tid, men också för att medelstora företag tillsammans med små företag utgör en betydande del för innovation och sysselsättning. Tidsperioden för studien omfattar åren 1999-2007.

Kapitel 2

TEORIBAKGRUND

2.1 Situationsteorin och företagets överstämmelse med omgivningen

I problemdiskussionen diskuterades vikten av att det finns en överensstämmelse mellan företaget och dess omgivning för att uppnå effektivitet. Detta synsätt utgår ifrån situationsteorin som utgör den övergripande teoretiska referensramen för studien.

Situationsteorin (contingency theory) menar att det måste finnas en överensstämmelse mellan företaget och dess situation. Där omgivningen kan sägas vara den faktor som har störst vikt och till stor del sätter gränserna för hur organisationen ska se ut (Montanari, 1978). Företagets omgivning kan beskrivas som de yttre faktorer som påverkar företaget t.ex. kunder, konkurrenter, regleringar på marknaden och m.m. När det existerar en överensstämmelse mellan omgivningen och företagets interna struktur och strategi så leder det till ökad effektivitet (Donaldson, 2001, Bruzelius, 2004). Det finns enligt detta synsätt inte ett universellt eller bästa sätt att organisera och driva ett företag. Olika strukturer, strategier etc. fungerar för olika situationer. Strategier och strukturer måste därför förändras för att kunna möta förändringar i omgivningen.

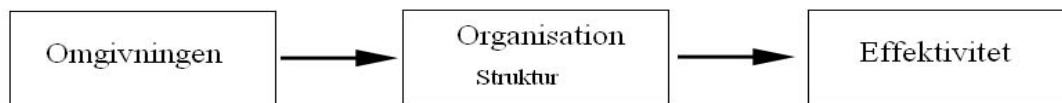
2.2 Ledarens förmåga att påverka företagets förhållande till sin omgivning

För att kunna förstå en ledares, i det här fallet VD:ns, möjlighet att påverka och förändra en organisation, i det här fallet företag, så krävs en redogörelse av hur olika synsätt ser på en organisation och dess förhållande till sin omgivning. De olika synsätten har olika utgångspunkter för hur mycket ledningen och därmed VD:n kan påverka och anpassa företaget i förhållande till förändringar i omgivningen.

2.2.1 Populationsekologiskt perspektiv

Som nämndes i problemdiskussionen så utgår det populationsekologiska perspektivet (t.ex. Hannan och Freeman, 1977) ifrån att det är omgivningen som är den avgörande faktorn för hur effektivt ett företag är och kan bli. Det är omgivningen som bestämmer om en organisation har förmågan att vara effektiv och därmed överleva på sikt. Enligt Hannan och Freeman (1977) så finns det en inneboende tröghet hos en organisation att anpassa sig som beror på begränsade resurser, gjorda investeringar, inneboende kulturella och politiska begränsningar, vilket leder till en oförmåga att göra det som krävs för att anpassa sig när det sker stora förändringar i omgivningen. De menar vidare att om ett företag skulle genomföra de förändringar som krävs så kommer det att dräneras på så mycket resurser att sannolikheten för fortlevnad minskar drastiskt. Ledningen har därför enligt synsättet en väldigt liten möjlighet att kunna styra vare sig omgivningen, som organisationen verkar inom, eller dess struktur för att öka effektiviteten och chansen till fortlevnad. Istället gäller ett slags ”naturligt urval” där de organisationer som är bäst anpassade till omgivningen också är de som överlever, ett förhållande som illustreras av figur 2. Där effektiviteten bestäms av omgivningen och hur pass väl anpassad organisationen och dess struktur är.

En studie som stödjer detta synsätt är bl.a. Liebersons och O’Connors (1972) studie som visade att ledarskapet hade en marginell effekt på företagets utveckling. Istället var det organisatoriska faktorer och omgivningen som spelade den största rollen.



Figur 2. Beskrivning av förhållandena enligt populationsekologiska perspektivet

Källa: Montari, 1978

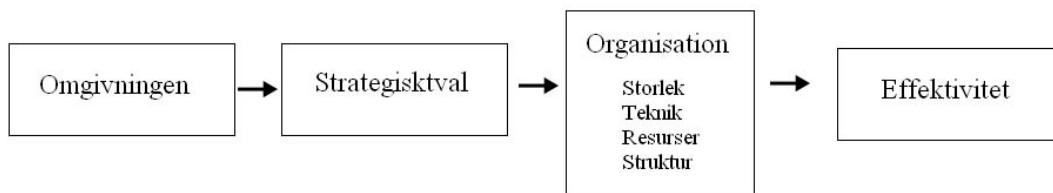
2.2.2 Strategiskt val och strategiskt ledarskap

Grunden för ”strategiskt val” synsättet lades av Child (1972) som i sin artikel hävdar att ledningen och ledare till en betydande grad faktiskt kan påverka och styra organisationen såsom dess struktur, storlek och arbetsätt. Genom medvetna strategiska val har ledningen möjlighet styra företaget och dess relation till omgivningen. Företaget behöver inte heller

vara helt låst till sin omgivning utan ledningen kan aktivt vara med och påverka den och även bestämma vilken del av den som företaget ska verka inom (Child, 1972).

Ett annat synsätt som hänger ihop mycket med ”strategiska val” synsättet är det strategiska ledarskapet (Finkelstein, 1996). Detta synsätt bygger på att det övre skiktet dvs. toppledning med VD, styrelse och andra högre chefer har ett inflytande på hur företaget och dess organisation ser ut och formas. Organisationen blir en reflektion av sina ledare och deras föreställningsramar. Det som styr de strategiska val som ledningen gör bygger till stor del på de kognitiva förutsättningar som individerna har. Det handlar om erfarenheter och andra grundläggande föreställningar som styr hur ledare tolkar sin omgivning och de val de gör. (Finkelstein, 1996). En VD kan hantera förändringar i omgivningen genom att förändra och välja strategier och strukturer som passar situationen. Strategisk förändring behövs både för att hantera förändringar i omgivningen och inom företaget. På vilket sätt VD:n väljer att bemöta dessa förändringar beror till stor del på hans/hennes förutsättningar och erfarenheter (Montari, 1978).

Ovanstående perspektiv ger ledare och ledning en central roll när gäller att påverka och styra utvecklingen av organisationen och förhållandet med dess omgivning. Företaget är heller inte låst i sitt förhållande till omgivningen. Ett bevis för detta är att flera olika inriktningar av strategier kan fungera inom en och samma bransch. Figur 3 nedan illustrerar förhållandet där omgivningen sätter begränsningar på företaget men där ledningen kan påverka detta förhållande genom strategiska val.



Figur 3. Beskrivning av förhållandena enligt strategiskt val perspektivet.

Källa: Montari, 1978

2.3 Instabilitet i omgivningens betydelse

Enligt ovanstående perspektiv spelar företagens omgivning en betydande roll för företagens utveckling. Ett sätt att kategorisera omgivningen är att skilja mellan turbulenta och stabila miljöer (Wiersema, 1992). Det som avgör om företagens omgivning är turbulent eller stabil är oftast vilken bransch som företaget verkar inom (Finkelstein, 1990; Henderson, 2006).

Stabiliteten i ett företags omgivning kan sägas bero på snabbheten och oförutsägbarheten hos förändringarna av de faktorer som påverkar företaget (Mintzberg, 1979). Framförallt handlar det om faktorer som har relevans för den strategiska inriktningen hos företaget. Faktorer som ofta nämns är graden av innovation och teknisk utveckling, snabba förändringar i kunders preferenser, marknadstillväxt och konkurrens. De företag som har en hög grad av nämnda faktorer kan sägas verka i en turbulent bransch där instabiliteten och osäkerheten är stor.

Turbulens ställer därför större krav på ledningen att kunna uppdatera sig och göra förändringar för att anpassa företaget till sin omgivning, vilket leder till en ökning av strategisk förnyelse och därmed också byte av ledning och ledande personer som VD (Wiersema, 1992).

Stabiliteten i omgivningen kan också ha en betydelse för en ledningens möjligheter att kunna påverka. Enligt Westerberg (1996) är det därför framförallt i mindre företag och företag som verkar i turbulenta omgivningar som VD kan antas ha en stor möjlighet att påverka. Osäkerhet och oförutsägbarheten i omgivningen ökar därmed det inflytande och handlingsutrymme som ledningen kan ha eftersom det ofta inte finns någon given matchning som bestämmer hur relationen mellan omgivningen och företaget ska se ut (Finkelstein, 2007).

2.4 Ledarbyttets roll för anpassning och effektivitet

Det som hitintills beskrivits har handlat om relationen mellan företaget som organisation och dess omgivning. Det som skiljer sig mellan de genomgångna perspektiven är hur synen på hur stor betydelse förändringar i företaget kan ha och hur mycket som kan förändras av ledningen. Den här delen är tänkt beskriva vilken betydelse VD-byttet har för förändring

och förnyelse som en möjlighet för bättre överensstämmelse mellan företaget och dess omgivning, något som utifrån situationsteorin beskrivs som ett krav för att företaget ska kunna uppnå effektivitet. För att upprätthålla eller skapa denna överensstämmelse krävs därför att företaget genomför förändringar. I en omgivning där förutsättningarna ändras snabbt så ökar detta krav än mer. Förändring kan därför ses som nödvändig för att ett företag ska kunna upprätthålla sin effektivitet och därmed säkerställa sin överlevnad (Bruzelius, 2004).

Ledarskapet har en avgörande och viktig roll att spela när det gäller förändring (Kotter, 1986; Langenvik, 1989). Ledarskap handlar just om förändring menar Langenvik (1989). Ledaren är den som har rollen att formulera övergripande visioner och strategier för företaget och att sedan genomföra dessa. Kotter (1986) beskriver hur VD:ns utveckling i företaget oftast består av olika stadier. Där VD:n i första stadiet sätter sin agenda för att sedan skapa ett nät av kontakter inom och utanför företaget som anses nödvändiga för att kunna genomföra den.

Danielsson (1986) beskriver ledaren som en som befinner sig i gränslandet mellan omgivningen och organisationen. Ledaren blir i detta synsätt den som har ansvaret att ta in och tolka samt beskriva utbytesrelationen mellan omgivningen och företaget. Ledaren skulle därmed bli den som tolkar och skapar en förebild för hur organisationen ska se ut och hur organisationen och relationen till omgivningen ska se ut. Det strategiska ledarskapsperspektivet beskriver också hur organisationen blir en reflektion av sina ledare och deras synsätt och bakgrund (Hambrick, 1984; Finkelstein, 1996). För att uppnå en ändrad problemuppfattning och tolkning av företaget och dess förhållande till sin omgivning kan det oftast behövas byta ledande personer (Henderson, 2006; Miller, 1991). En syn som stämmer bra överens med teorin om strategiskt ledarskap som beskrivs ovan.

Något som stärker VD-bytets roll för ökad anpassning och förändring är att olika VD tycks fungera olika bra beroende på situationen och vad det är som ska uppnås (Danielsson, 1986). Ett exempel som visar på detta var när SAS bytte VD till Jan Carlzon. Innan bytet var SAS ett företag som i första hand var inriktat på att transportera folk med tyngdpunkt på teknik och teknisk utveckling. Det som hände efter att Jan Carlzon tillsattes var att SAS istället kom att inrikta sig mot att alltmer bli ett serviceföretag med fokus och tyngd på kunden, något som skulle visa sig framgångsrikt. (Danielsson, 1986). Detta visar på vilken betydelse ett byte av VD kan ha på ett företag och dess framgång och förmåga att prestera.

De bärande idéer som Danielsson beskriver eller de dominerande idéerna som Normann (1975) kallar dem har en stor betydelse för företagets utveckling genom att styra hur omgivningen ska bemötas. Normann beskriver att det oftast är en liten grupp aktörer inom företaget som har makt och möjlighet att påverka de dominerande idéerna. Dessa aktörer skulle kunna anses vara personer med ledande ställning inom företaget och därför ha en avgörande betydelse för förändring av företagets grundläggande synsätt och idéer.

När företagets omgivning förändras behövs också förändring göras när det gäller VD:ns grundläggande idéer och synsätt, något som kan innebära en svårighet enligt Henderson (2006). Henderson (2006) menar att en VD har ett visst synsätt och en bild av omvärlden samt en uppsättning färdigheter, som han kallar VD:ns paradig. Detta paradig styr till stor del hur VD:n tolkar och handlar. Detta bildar på så vis en begränsning i hur VD:n agerar gentemot förändringar i omgivningen. Det kan t.ex. gälla en VD som arbetat väldigt hårt en tid med att skära i kostnader och lyckats väldigt väl med detta under en tid. När sedan omgivningens krav förändras så kan detta leda till problem när nya strategier ska implementeras eftersom VD:n skaffat sig ett förtroende genom sitt tidigare sätt att handla. När denne sedan ska fatta nya motsägande beslut kan det bli svårt att vara övertygande utan att underminera sin tidigare skicklighet vad det gällde kostnadsnedskärningar (Henderson, 2006).

Miller (1991) och Henderson (2006) pekar på i sina studier att det finns en koppling mellan att en VD med tiden blir mer obenägen att se sin omgivning och göra nödvändiga förändringar och att han/hon sitter fast i sina tidigare fastlagda ramar. Detta skulle i sin tur kunna hänföras till Kotters (1986) sätt att beskriva hur VD:ns utveckling i företaget ser ut där han först sätter sin agenda och genomför denna. Något som skulle kunna tolkas som att det efter detta kan bildas en tröghet att bryta mot tidigare genomförda strukturer och strategier, som kanske visat sin förträfflighet under en tid. Något som kan leda till överdriven självsäkerhet och minskad öppenhet för alternativa synsätt och tolkningar (Miller, 1991).

Henderson (2006) menar också att när en ny VD utses så försöker man att anpassa dennes egenskaper och ange vad som behövs uppnås i den situation som företaget antas befinnas i. Ett VD-byte skulle på så vis öka företagets chans för en bättre anpassning till situationen.

2.5 Effektivitetsbegreppet

Med utgångspunkt i situationsteorin som beskrivits tidigare så är det som i det stora sammanhanget avgör effektiviteten i ett företag är överensstämmelsen mellan faktorer som strategi, struktur och omgivning. Det är viktigt för ett företag att vara effektivt för att kunna säkerställa sin fortlevnad. Karlöf (2001, s.12) beskriver begreppet effektivitet på följande sätt:

”All organiserad verksamhet går ut på att skapa ett värde som är högre än kostnaden för att producera och leverera detta värde – detta är effektivitetsbegreppets kärna”

Därmed kan effektivitet beskrivas som förhållandet av det värde som produceras och hur produktivt detta värde produceras d.v.s. resursinsatsen.

Ett annat närliggande sätt att beskriva detta förhållande i ett företag är att se den som summan av *inre* och *yttre effektivitet* (Bruzelius, 2004). Den inre effektiviteten handlar om företagets resursanvändning dvs. produktivitet och kostnadseffektivitet. Den yttre effektiviteten handlar om det värde som företaget skapar för sina intressenter såsom kunder. Enkelt uttryckt handlar den yttre effektiviteten om att erbjuda rätt saker som kunder och intressenter anser har ett värde medan den inre effektiviteten handlar om att göra saker på rätt sätt d.v.s. att kunna framställa och tillhandahålla dessa saker till en så låg resursinsats som möjligt.

2.5.1 Yttre effektivitet

Den yttre effektiviteten kan beskrivas som den nytta eller värde som kunden upplever att produkten har (Karlöf, 2001). Detta värde skulle kunna sägas vara en funktion av kvalitén och priset på produkten. Kvalité i detta fall kan beskrivas som det värde kunden upplever att produkten har, d.v.s. hur väl den tillfredställer kundens behov. Relationen mellan kvalitet och pris kan beskrivas som den uppoffring kunden gör i form av det pris som denne betalar för en viss kvalité. För att produkten ska ha ett värde för kunden måste han eller hon tycka att uppoffringen står i rätt relation till den kvalité som produkten erbjuder. Av detta följer att ju högre kvalité en produkt upplevs ha desto högre pris är kunden beredd

att betala. Ett sätt att höja kvalitén på en produkt är att öka graden av kundanpassning, vilket leder till att kunden upplever ett högre värde.

En höjning av kvalitét kan därför återspeglas i att varan kan säljas till ett högre pris eller att det går att sälja fler enheter. Oavsett vilket alternativ som väljs så är det främst intäkterna i företaget som kommer att påverkas (Karlöf, 2001). Ett bra sätt att mäta den yttre effektiviteten kan därför sägas vara att se på förändringen av företagets intäkter.

Även om både inre och yttre effektivitet är viktigt så är det yttre effektiviteten som ligger till grund för den största delen av ett företags lönsamhet, enligt Bruzelius (2004). Det spelar ingen roll om företaget framställer produkter på ett produktivt och kostnadseffektivt sätt om ändå ingen vill ha dem. Den yttre effektiviteten bygger därför på företagets strategiska positionering t.ex. vilka marknader företaget väljer att tillfredsställa, vilka produkter som man väljer att utveckla och framställa etc. Detta skulle kunna sägas handla mycket om innovationskraften och de idéer som bär upp företaget. För att öka den yttre effektiviteten skulle därför kunna antas kräva mer av genomgripande förändringar.

2.5.2 Inre effektivitet

Det värde som ett företag producerar för sin marknad kan framställas på olika sätt och ha olika ursprung (Westerberg, 1996). Det som den inre effektiviteten handlar om är transformationen av input, d.v.s. råmaterial och andra resurser, till en output, som är den förädlade produkten. Inre effektivitet kan därför överställas till hur produktivt och kostnadseffektivitet d.v.s. hur stor resursinsatsen är för varje producerad enhet är (Karlöf, 2001). Ett sätt är också att som Karlöf (2001) välja att beskriva det som det förädlingsvärde som produceras d.v.s. hur mycket förädlat värde produceras av varje resursinsats.

2.5.3 Inre och yttre effektivitet två dimensioner

Ett framgångsrikt företag skulle därmed kunna sägas vara ett företag som har en hög inre och yttre effektivitet d.v.s. de producerar rätt saker på rätt sätt. Dock kan det ofta i praktiken vara svårt att uppnå båda dessa dimensioner samtidigt (Westerberg, 1996). Ett företag som verkar på en tillväxtmarknad eller som satsar på produktutveckling för ofta ge

avkall på sin inre effektivitet för att i ett senare skede arbeta med den. Balansen av inre och yttre effektivitet styrs därför till stor del av den omgivning och affärsposition som ett företag har (Bruzelius, 2004). För ett företag som verkar på en marknad med hög tillväxt är det förmodligen bättre att ge avkall på den inre effektiviteten för att öka den yttre och därmed ta marknadsandelar. Därför kan man anta att det ofta finns en övervikt hos företagen åt antingen yttre eller inre effektivitet.

2.6 Hypoteser

För att undersöka förhållandena mellan VD-byte, effektivitet och omgivning kommer vi att ställa upp ett antal hypoteser.

2.6.1 Hypotesprövning

För att kunna avgöra om t.ex. VD-bytet har en positiv effekt på företagets effektivitet kommer vi att använda oss av hypotesprövning. Hypotesprövning innebär att utifrån teorin göra en förutsägelse, en hypotes, som kan benämnas H_1 . Hypotesen H_1 förutsäger vad som bör vara fallet. En mothypotes ställs till H_1 som säger att inte förutsägelserna är uppfyllda, detta är normalt sett nollhypotesen H_0 . Analysen går sedan ut på att försöka förkasta H_0 för att istället anta hypotesen H_1 (Dougherty, 2007).

Ett exempel är att H_1 säger att VD-bytet ska ha en positiv inverkan på omsättningstillväxten. H_0 är då att VD-bytet inte har någon positiv inverkan, d.v.s. den är antingen noll eller negativ.

2.6.2 Hypoteserna

De företag som uppvisar dålig effektivitet kan antas ha en dålig överensstämmelse till sin situation, med utgångspunkt i situationsteorins syn på vad som styr ett företags framgång (Donaldson, 2001). Detta ger oss nedanstående hypoteser:

- H_1 : Ju sämre yttre effektivitet i ett företag desto fler VD-byten.
- H_2 : Ju sämre inre effektivitet i ett företag desto fler VD-byten

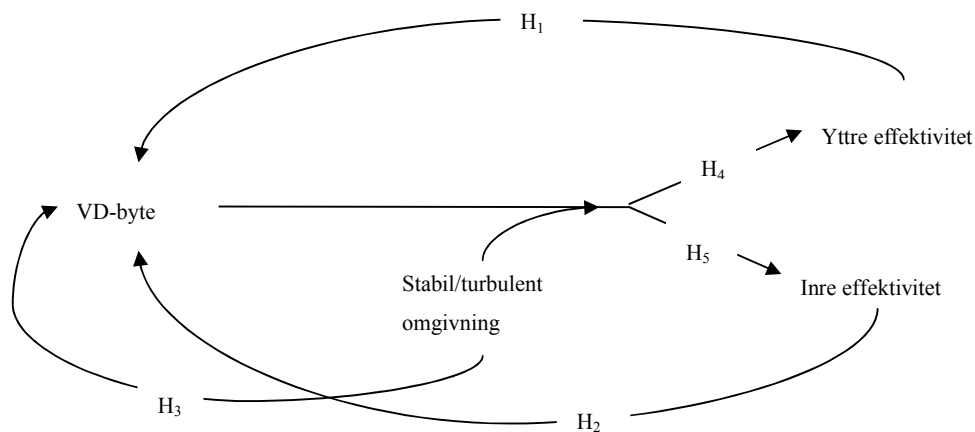
Vidare borde det i en bransch som är turbulent ske fler ledningsbyten eftersom det sker snabbare förändringar och företaget måste för att anpassa sig till omgivningen byta ut ledande personer (Wiersema, 1992). Utifrån detta ställs följande hypotes upp:

- H₃: I en turbulent bransch sker fler VD-byten än i en stabil

I enlighet med teorin så ska ett VD-byte innebära en förbättring av företagens överensstämmelse med sin omgivning genom att bidra till förändring med nya perspektiv och synsätt. I en turbulent bransch sker förändringar i omgivningen snabbt och oförsägarheten är därför stor. Detta leder detta till att företaget måste förändra sig i en snabbare takt för att kunna upprätthålla den överensstämmelse som krävs för att kunna upprätthålla effektivitet. (Virany, 1992; Wiersema, 1992). Utifrån detta resonemang kan följande hypoteser dras:

- H₄: Ett VD-byte i en turbulent bransch har en större positiv inverkan på företagens inre effektivitet än i en stabil bransch.
- H₅: Ett VD-byte i en turbulent bransch har en större positiv inverkan på företagens yttre effektivitet än i en stabil bransch.

Nedan illustreras de förhållanden som hypoteserna förutsäger och som avses att testa.



Figur 4. Förhållanden som testas av hypoteserna

Kapitel 3

METOD

3.1 Metodansats

Bakgrunden till studien var att det allmänt sker allt fler byten av VD ute i företagen. En av de grundläggande förutsättningarna för ett företags fortlevnad är att det är effektivt, vilket till stor del beror på överensstämmelse mellan omgivning och företag. Syfte med studien blev därför att undersöka om det går att finna något generellt samband mellan VD-byte och effektiviteten i företag och hur stabiliteten i omgivningen påverkar detta förhållande. För att undersöka detta valdes en kvantitativ metodansats då denna ansats lämpar sig väl när generella slutsatser om något fenomen ska dras. Alternativet till kvantitativa ansatsen hade varit en kvalitativ som lämpar sig bättre när förståelsen kring fenomenet eftersträvas (Holme, 1997). Den kvalitativa ansatsen valdes bort eftersom den inte hade gett den bredd som var syftet med studien.

3.1.1 Val av studieobjekt

Populationen för studien består av medelstora företag från en turbulent och en stabil bransch för att därmed kunna undersöka vilken inverkan omgivningen har på undersökta samband. Studien använder sig av sekundärdata, då nödvändig information ansågs vara tillgänglig via företagens årsredovisningar. Alternativet hade varit att skicka ut en enkät för att via den få in nödvändig data och information. Problemet med enkät som vi såg det är att det kan vara svårt att ställa rätt frågor och att svaren kan vara påverkade av den enskildes subjektiva bedömning. En annan aspekt med enkäter är också att det troligen lett till ett större bortfall. Därför föll det slutgiltiga valet på användandet av sekundär data.

3.1.2 Val analysmetod

För att analysera insamlad data har en multipel regressionsanalys använts (för en mer detaljerad beskrivning se kapitel 3.4). Multipel regressionsanalys möjliggör undersökning av samband mellan flera medtagna faktorer (Djurfeldt, 2009). I det här fallet effektivitet, VD-byte, stabil eller turbulent bransch och ett antal kontrollvariablers (se kapitel 3.7).

En alternativ analysmetod hade varit korstabellsanalys, denna metod valdes bort eftersom den är begränsad till att hantera enbart kvalitativa variabler (Djurfeldt, 2007). Kvalitativa variabler är variabler som endast kan anta ett visst antal fasta värden t.ex. kön. Om vi skulle valt denna analys hade det därför krävts att vi gjort kvalitativa grupperingar av de kvantitativa variablerna t.ex. låg och hög effektiva företag. Det blir dessutom komplicerat att analysera när antalet variabler överstiger tre, vilket är fallet i denna studie (Bryman, 2001).

En annan analysansats som också valdes bort är faktoranalys. Faktoranalys är lämplig att använda när olika variablers inbördes beroende ska undersökas för att finna mönster i hur dessa samvarierar (Djurfeldt, 2007). Det vill säga när man vill undersöka vilken typ av bakomliggande faktor som olika variabler kan hänföras till. Det är en metod som lämpar sig väl för explorativa undersökningar där kausaliteten mellan olika variabler inte är kända. I vårt fall är kausaliteten mellan variablerna redan fastlagd i hypoteserna utifrån teorin och tidigare studier. Därför valdes även denna analysmetod bort. Faktoranalys hade passat bra om vi istället hade som syfte att undersöka vilka faktorer och bakomliggande variabler förklarar effektiviteten i ett företag.

Regressionsanalysen kräver att den beroende variabeln är kvantitativ (Djurfeldt, 2007), vilket var fallet i vår undersökning. De oberoende variablerna kan dock vara både kvantitativa och kvalitativa, där exempelvis VD-byte i vårt fall är en kvalitativ variabel. Valet föll därför på att använda en multipel regressionsanalys för att analysera insamlad data.

3.2 Val av branscher

Stabiliteten i omgivningen bestäms till stor del av den bransch som företaget ingår i (Wiersema, 1992).

För att representera en turbulent omgivning så har datakonsult- och programmeringsbranschen valts och som verkande i en stabil omgivning har livsmedelsframställningsbranschen valts. Nedan presenteras kriterierna för dessa val.

3.2.1 Kriterierna för val av stabil respektive turbulent bransch

Ett kriterium för att bedöma stabiliteten i en bransch är *graden av teknologisk utveckling* och förändring. Snabb teknologisk utveckling och förändring leder till en ökad oförutsägbarhet. Ökad förutsägbarhet är något som leder till instabilitet och turbulens (Mintzberg, 1979). För att bedöma detta användes SCB:s¹ statistiska databas över forskning och utveckling (FoU) där det går att få fram hur mycket olika branscher har satsat på forskning och utveckling. Då det kan antas att en bransch med hög grad av forskning och utveckling kommer att ha en större och snabbare teknologisk förändring. I SCB:s databas samredovisades livsmedelsindustrin med dryckes- och tobaksindustrin och datakonsult/programmeringsindustrin redovisas tillsammans med post- och telekommunikationsindustrin. Informationen fanns tillgänglig för vartannat år och perioden som valdes var 1999-2007, eftersom det är denna period som studeras. Resultatet visar följande medelvärden för satsat kapital under perioden:

- Livsmedels-, dryckes-, och tobaksindustrin: 368,8 miljoner
- Post-, telekommunikations-, datakonsultsbranschen: 4626 miljoner

Det bör påpekas att flera branscher ingår i resultatet t.ex. så är förmodligen telekommunikationsbranschen en av de mest forskningsintensiva, vilket höjer nivån rejält. Teknikutvecklingen inom telekom påverkar dock sannolikt även datakonsult/programmering då mycket av den teknik som utvecklas även kommer till användning inom denna bransch.

Ett annat kriterium är förändringen i antalet och storleken hos konkurrenterna i branschen (Wiersema, 1992). Ett sätt att testa för detta är att som Wiersema (1992) titta på förändringen av koncentrationen som de fyra största företagen utgör. Med koncentrationen menas hur stor del av den totala omsättningen i en bransch som utgörs av de fyra största bolagen. En hög grad av förändring i koncentrationen skulle tyda på en större variation vad

¹ www.scb.se

det gäller konkurrens och förändringar i marknadsförutsättningarna i branschen. Testet utfördes genom att i affärsdatas databas välja ut de fyra företag inom respektive bransch som hade högst omsättning 2007. Sedan studerades dessa under tidsperioden 2004-2007, d.v.s. totalt fyra år. Att inte fler år valdes beror på att osäkerheten från andra faktorer som påverkar företagens storlek i form av fusioner och avyttringar. För varje år räknades den totala omsättningen för de fyra företagen ut för att sedan räkna fram hur stor del de utgjorde av omsättningen för hela branschen (uppgifter för hela branschernas omsättning hämtades från SCB:s statistik databas över näringsverksamhet). För att jämföra branscherna och hur mycket koncentrationen varierade över tiden så användes medelvärdet och standardavvikelsen för koncentrationen hos de fyra företagen för att sedan räkna fram variationskoefficienten (*standardavvikelsen/medelvärdet*). På det viset går det att få fram hur mycket koncentrationen i de olika branscherna varierar med i genomsnitt under den studerade perioden.

Resultat:

- Variationskoefficient livsmedelsbranschen: 2
- Variationskoefficient datakonsults- och programmeringsbranschen: 11

Resultatet visar på en markant högre grad av variation vad det gäller koncentrationen hos de fyra största företagen inom datakonsults- och programmeringsbranschen. Vidare visar det sig också att de fyra största företagen i livsmedelsbranschen i medel står för 28 % av koncentrationen medan motsvarande siffra bara är 15 % för datakonsults- och programmeringsbranschen. En hög koncentration tyder ofta på låg konkurrens och få aktörer på marknaden. (Hirschey, 2003). Något som skulle kunna sägas öka stabiliteten.

3.2.2 Kriterierna för medelstora företag

Som tidigare nämnts i avgränsningarna är undersökningen begränsad till medelstora företag i de valda branscherna. Avgränsningen har gjorts för att det inte fanns resurser att ta med alla företag och att i större företag kan VD:n ha svårare att ha en direkt påverkan

(Westerberg, 1996). För att urskilja medelstora företag har EU:s kriterier för små och medelstora företag använts². Kriterierna för urvalet var följande:

- 50-250 anställda
- En årsomsättning som inte överstiger 50 miljoner Euro

Företagen och informationen som ingick i undersökning har samlats in med hjälp av affärsdatas databas över företag på www.affarsdata.se. Företagsinformation som VD-byte och ekonomiska tal har fått fram genom årsredovisningarna som presenteras på affärsdata.

3.3 Insamling av data

För hypoteserna H_1 till H_3 , som undersöker omgivningen och effektivitetens betydelse för antal VD-byten, har medelvärdet för data under den insamlade perioden använts. För att undersöka hypoteserna (H_4 och H_5) om VD-bytets påverkan på företagets effektivitet så använde vi oss istället av paneldata (för beskrivning av paneldata se nedan). Orsaken till att vi inte använde paneldata för att testa de tre första hypoteserna är att den beroende variabeln i en regressionsanalys inte kan vara kvalitativ, i det här fallet VD-byte eller inte VD-byte.

3.3.1 Paneldata

Paneldata innebär att tvärsnitts- med tidseriedata kombineras vilket innebär att för varje enhet, i det här fallet företag, samlades data in för en tidsperiod. Varje panel motsvarar på så vis en enhet, företag, med data från en tidsperiod i det här fallet åren 1999-2007. Fördelen med paneldata är att fler observationer fås än om bara tvärsnittsdata skulle ha använts. En annan fördel är att utvecklingen över tid tas med.

3.3.2 Tillvägagångssätt

Populationen har samlats in med hjälp av företagsdatabasen på affärsdatas hemsida. Där valdes en utökad sökning med följande inställningar för att hitta företagen:

- Registreringsdatum: <1999
-

² http://europa.eu.int/comm/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/

- Antalet anställda: 50-250
- Bolagsform: Aktiebolag
- SNI-kod: 62 och 10
- Omsättning: < 500000 KKR (med en Eurokurs räknad på 10 SEK)

Registreringsdatum sattes till före 1999 för att få ett tillräckligt stort underlag med årsredovisningar och antal VD-byten. En första genomgång visade också att det var få företag där årsrapporter äldre än 1998 presenterades. Den optimala sökningen ansågs därmed vara ett registreringsdatum satt till före 1999 för att få ett underlag med företag som omfattar nio räkenskapsår från 1999 till 2007. Detta för att kunna få med hur företagen utvecklades över tid och för att få med så många VD-byten som möjligt för varje företag.

SNI betyder Svensk Näringsgrensindelning och är ett sätt att klassificera företag utifrån deras aktiviteter. För att få fram företag i den turbulenta branschen valdes SNI-kod³ 62 som anger företag som sysslar med datakonsultverksamhet och dataprogrammering. För den mer stabila branschen valdes SNI-kod 10 som anger företag som sysslar med livsmedelsframställning.

Antalet anställda och omsättning har valts efter kriterierna för medelstora företag. Sökningen för företag som uppfyller kriterierna för antal anställda och omsättning gäller endast för den senaste årsredovisningen. De företag som ingick är därför de företag som uppfyllde kriterierna för anställda och omsättning för räkenskapsåret 2007.

Förutom de tidigare nämnda kriterierna som valdes vid sökningen av företagen har ytterligare två kriterier ställts. Företagen som ingår i undersökning måste även uppfylla följande:

1. Vid varje årsredovisning under perioden har det varit möjligt att utläsa vem som är VD för företaget⁴.
2. Företaget har haft den satta SNI-koden som främsta verksamhet

³ SNI 2007

⁴ Enligt årsredovisningslagen § 7 så ska årsredovisningen ha signerats av VD i det fall VD finns utsedd av bolaget.

3.4 Regressionsanalys

Regressionsanalys är lämpligt för att förklara samband mellan olika faktorer. Genom en multipel regressionsanalys går det att få svar på hur mycket flera olika faktorer påverkar den variabel avses att undersökas (Andersson, 2007). I vårt fall handlar det om att se vilka samband det finns mellan VD-byte, effektivitet och omgivningen samt hur andra faktorer också påverkar detta samband.

För att analysera det insamlade materialet användes därför en multipel linjär regressionsmodell. Multipel linjär regression innebär att en funktion med följande utseende skattas:

$$Y = a + b_1 * X_1 + b_2 * X_2 + \dots + b_p * X_p + e$$

Där Y är den beroende variabeln, $X_1 \dots X_p$ är de oberoende variablerna, a och b är konstanta termer även kallade koefficienter eller parametrar och e är en slumpmässig felterm som beskriver störningar i värdena. Genom att utföra en linjär regressionsanalys kan konstanten a , som är det värde Y antar om alla X är 0, skattas. Även b koefficienterna skattas, som visar hur mycket variationen i den beroende variabeln Y bestäms av de oberoende eller förklarande X variablerna. Eftersom sambandet mellan värdet på Y och X aldrig är helt exakt finns feltermen e med. Orsaker till feltermen är alla de faktorer som påverkar modellen men som inte finns med, det kan också handla om en felaktigt vald modell där sambandet kanske inte är helt linjärt det kan också handla om att värdena är felaktiga p.g.a. mätfel eller inmatningsfel (Dougherty, 2007).

För att estimerar koefficienterna b så används minsta kvadratmetoden eller OLS (Ordinary Least Squares) som den också kallas. Metoden innebär att man estimerar koefficienterna, eller lutningen, för de oberoende variablerna på ett sådant sätt att summan av spridningen i kvadrat mellan de olika värden hos de oberoende variablerna är så låg som möjligt. Där spridningen är hur mycket det estimerade värdet för b skiljer sig från mätvärdet för variabeln. Ju mindre summan av spridningen i kvadrat är desto bättre passning är det mellan den estimerade lutningen och värdena. Hade passningen varit exakt hade varje mätvärde för variabeln haft noll spridning.

3.5 Statistiska analysprogrammet Stata

För att utföra regressionsanalysen användes statistikprogrammet Stata version 9.2. Stata har ett bra stöd för att hantera paneldata vilket gör att det passar bra för undersökningen. Dessutom finns det implementerade rutiner som kan laddas ned och läggas till programmet för olika behov. I vårt fall har vi lagt till testerna för heteroscedasticitet hos paneldata, seriell korrelation och spatial korrelation samt korrigering av dessa störningar (se kapitel 3.6).

3.6 Möjliga störningar i regressionsanalys

Här redovisas ett antal möjliga störningar som kan ha en effekt på resultatet av regressionsanalysen. Även möjliga test och korrigeringar för dessa störningar redovisas.

3.6.1 Heterogenitet

En fördel med paneldata är att den möjliggör att oobserverad heterogenitet kan hanteras. Oobserverad heterogenitet kan beskrivas som den effekt, i det här fallet effekten hos de enskilda företagen, som beror på utelämnade av förklarande variabler (Dougherty, 2007). Något som kan bero på att de är okända eller att de inte är av intresse för undersökningen men ändå påverkar. För att estimeringen av parametrarna och standardavvikelseerna ska bli korrekta krävs det korrigering för denna effekt.

De vanligaste modellerna för att hantera detta är att använda fixa effekter (FE) eller slumpmässiga effekter (SE). Det som avgör vilket som ska väljas är i huvudsak (Dougherty, 2007):

1. Om urvalet har gjorts slumpmässigt ur en population
2. Om det finns en korrelation mellan den oobserverade effekten och någon av de oberoende variabelerna.

Om båda ovanstående kriterier är uppfyllda kan slumpmässiga effekter användas. Då urvalet i denna studie inte kan sägas ha gjorts helt slumpmässigt så användes fixa effekter.

Modellen för fixa effekter kan beskrivas med hjälp av följande funktion:

$$Y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + f_i + u_{it}$$

i = företag(id), $t = 1, 2, \dots, T$ (år), f = oobserverade effekten u = feltermen

För att ta bort den oobserverade effekten så beräknas medelvärdet för variablerna hos en given enhet, i detta här fallet ett företag, ut för att sedan dras ifrån från värdena för enheten. Modellen tar på det viset hand om den totala enhetsspecifika effekten genom att den absorberas i skärningspunkten för enheten, vilken ses som tidsberoende och fix för varje enhet (företag). Modellen innebär samma sak som att introducera dummyvariabler för varje företag och därmed explicit föra in effekten i modellen (Dougherty, 2007).

3.6.2 Heteroscedasticitet

Ett av grundantagandena för OLS (minsta kvadratmetoden) är att feltermerna (residualerna) ska ha samma varians oavsett vilka värden som de oberoende variablerna antar (Andersson, 2007). I många fall är inte detta krav uppfyllt och materialet lider av heteroscedasticitet. Ett exempel på detta är att variansen för feltermen ökar samtidigt som en oberoende variabel ökar. Ett exempel på detta skulle kunna vara att t.ex. att variationen av värdena hos en variabel ökar för större företag. Orsaker till detta kan vara att någon förklarande variabel har utelämnats.

Det som händer när heteroscedasticitet föreligger är att standardavvikelseerna för skattningarna av koefficienterna inte blir korrekta och att det därmed finns risk för att konfidensgraden över eller underskattas.

För att kontrollera för heteroscedasticitet användes ett modifierat Wald test som implementerats speciellt för att testa heteroscedasticitet hos paneldata och finns tillgängligt för statistikprogrammet Stata (Baum, 2006).

3.6.3 Spatial korrelation

Ett annat krav för att få riktiga skattningar av standardavvikelseerna är att feltermerna (residualerna) hos en enhet vid en viss tidpunkt inte får vara korrelerade med feltermerna hos de andra individerna. Det får alltså inte föreligga spatial korrelation mellan enheterna. Detta antagande gäller inte alltid för paneldata eftersom faktorer som påverkar feltermen hos en enhet även påverkar de andra i urvalet. Något som ofta är fallet när det handlar om

paneldata som behandlar mikroekonomiska data där antalet enheter är relativt mycket större än tidsserien (Hoechle, 2007). Orsaker till spatial korrelation kan handla om oobserverade händelser i omvärlden som påverkar värdena, ett exempel på detta skulle kunna vara att det finns en stark tillväxt inom branschen i en viss region. En annan sak skulle kunna vara kriser eller chocker som är gemensamma för flera av företagen i undersökningen ett exempel skulle kunna vara den s.k. IT-krisen i början 2000-talet.

Det som kan hända om inte detta krav är uppfyllt är att standardavvikelseerna inte blir korrekta vilket leder till att konfidensgraden hos skattningarna över eller underskattas.

För att undersöka om det förelåg spatial korrelation användes DeHoyos och Sarafidis Pesaran's CD test (DeHoyos, 2006), vilket finns implementerat för statistikprogrammet Stata. Testet visar om det för feltermen finns ett beroende mellan enheterna, där H_0 är att det inte finns något beroende (DeHoyos, 2006). Testet är lämpligt när antalet enheter är större än tidserien, vilket är fallet för denna studie. Då antalet företag är betydligt fler än de år som undersöks.

3.6.4 Seriell korrelation

Seriell korrelation kan förekomma när tidsseriedata används och innebär att feltermerna inte är oberoende över tid d.v.s. feltermen för föregående värde hos en oberoende variabel kan vara beroende av den föregående (Dougherty, 2007). Seriell korrelation beror ofta på att utelämnade förklarande variabler har en effekt som kvarstår över en viss tid och påverkar därmed påverka värdena (Dougherty, 2007). Ett exempel skulle kunna vara en händelse i ett företag vars effekt ligger kvar över tid.

För att testa för seriell korrelation användes en implementation i Stata av Wooldridge test för seriell korrelation hos paneldata (Drukker, 2003).

3.6.5 Korrigeringar av störningar

I de fall där det förelåg spatial korrelation mellan feltermerna användes en implementation av Driskoll och Kraay:s korrigering av standardavvikelseerna (Hoechle, 2007). Denna

implementation som finns till Stata korrigerar för spatial korrelation samt även för heteroscedastisitet och seriell korrelation.

I de fall där det förekom seriell korrelation och heteroscedasticitet så användes klusterrobusta standardavvikelser (Hoechle, 2007), vilket även det finns i Stata.

Samt i de fall där enbart heteroscedasticitet användes robusta standardavvikelser som korrigerar för detta och finns i Stata.

3.7 Operationalisering

Företagets effektivitet har valts att mätas utifrån ekonomiska mått och nyckeltal. Med utgångspunkt i tidigare resonemang så skulle ett företags effektivitet bero på hur väl det är anpassat till sin omgivning, som enligt (t.ex. Child, 1972; Finkelstein, 1996) är påverkbart av ledningen och VD. Studier som visat på ett samband mellan byte av VD och den ekonomiska utvecklingen är bl. a. Virany (1992), som visar på ett positivt samband mellan byte av VD och räntabiliteten. Effektivitet har därför valts att mätas utifrån vissa utvalda ekonomiska mått.

3.7.1 Beroende variabler

Vi har valt att operationalisera ett företags inre och yttre effektivitet utifrån nedanstående ekonomiska mått.

Förädlingsvärdesproduktivitet

För att mäta den inre effektiviteten har förädlingsvärdesproduktiviteten använts som beroende variabel. Förädlingsvärdesproduktiviteten beskriver det förädlingsvärde som varje anställd producerar (Karlöf, 2001). Det visar alltså hur bra företaget är på att producera ett överskott per resursenhet i detta fall anställda. Formeln ser ut som följande:

$$\text{Intäkter} - (\text{Inköp} + \text{Omkostnader} + \text{Avskrivningar} + \text{räntor}) / \text{Antal anställda}$$

Genom att ta med avskrivningar och räntekostnader så speglar formeln även när arbete ersätts med kapital t.ex. automatisering (Karlöf, 2001).

För att kunna mäta effekten av VD-bytet användes den absoluta ökningen/minskning av förädlingsvärdesproduktiviteten över 2år. Denna tidsperiod har valts eftersom det kan tänkas finnas en fördröjning av resultat av ett VD-byte och två år kan då anses vara rimlig eftersom en längre tidsperiod förmodligen skulle göra att värdena i hög grad skulle influeras av andra faktorer. Två år är också en tidsperiod som valts i andra liknande studier (Virany, 1992; Tushman, 1996). Nedanstående formel beskriver hur förändringen av förädlingsproduktiviteten räknats fram:

$$FP(t+2) - FP(t), \text{ där } t \text{ är tidpunkten}$$

Omsättningstillväxt

Är den ökning/minskning av företagets intäkter från sin försäljning av de varor och tjänster som företaget producerar. Det är ett mått som kan användas för att beskriva ökningen av försäljningen i ett företag och kan sägas visa på värdet av det som säljs d.v.s. mängden multiplicerat med priset. Karlöf (2001) nämner att det är framförallt är intäktssidan som påverkas av värdet som företagets produkter har på marknaden. Westerberg (1996) beskriver också att omsättningstillväxten är ett möjligt mått för att kunna mäta hur effektivt ett företag är på sin marknad. Måttet skulle därför kunna sägas vara en bra beskrivning av ett företags yttre effektivitet

Omsättningstillväxten mättes som den relativa skillnaden över två år. Framräkningen beskrivs av följande formel:

$$(Omsättning(t+2) - Omsättning(t)) / Omsättning(t), \text{ där } t \text{ är tidpunkten.}$$

Antal VD-byten

Denna variabel är alla VD-byten som gjorts i ett företag under den undersökta perioden, 1999-2007. Denna variabel användes för att kunna testa hur antalet VD-byten påverkas av effektiviteten och stabiliteten i omgivningen.

3.7.2 Oberoende variabler

VD-byte

Här användes en s.k. dummy variabel. En dummy variabel kan användas för att beskriva ett kvalitativt tillstånd i en regressionsanalys, i detta fall ett byte av VD. För varje år som det gick att finna en ny VD i årsredovisningen kodades som 1 i annat fall var den 0.

VD- Byte i stabil bransch

Denna variabel har tagits med för att kunna avgöra om det fanns någon skillnad i effektivitetsförändringen mellan de båda branscherna. Variabeln är en dummy variabel och kommer att sattes till 1 för varje VD-byte som sker i livsmedelsbranschen och 0 i annat fall.

Medelomsättningstillväxten

Är medelvärdet för omsättningen i ett företag under den undersökta perioden, 1999-2007. Denna variabel var till för att se hur den yttre effektiviteten påverkar antalet VD-byten i företagen.

Medelförädlingsproduktiviteten

Denna variabel är medelvärdet för förädlingsproduktiviteten för ett företag under den undersökta perioden, 1999-2007. Variabeln är till för att se hur den inre effektiviteten påverkar antalet VD-byten i företagen.

Instabil Bransch

Är en dummy variabel som användes för att testa hur mycket den instabila branschen påverkar antalet VD-byten. Den antar värdet 1 för företag som till hör den instabila branschen annars antar den 0.

3.7.3 Kontrollvariabler

Kontrollvariablerna är till för att kunna kontrollera för andra faktorer som också kan påverka den beroende variabeln. Genom att ta med dessa kan förklaringsgraden öka och det går också att se hur resultat blir när flera variabler samverkar. Kontrollvariablerna har valts utifrån tänkbara faktorer som kan påverka och vad som använts i tidigare likande studier.

VD-byte inom 2 år

Eftersom effekten av ett VD-byte mäts över två år så kan det tänkas finnas en störning om det sker ytterligare ett byte under denna tvåårsperiod. För att kontrollera för effekten av detta användes en dummy variabel som sattes till 1 för varje VD-byte där det skedde ytterligare ett byte under en tvåårsperiod och i annat fall 0.

Företagets storlek

Företagets storlek har mätts i antal anställda. Storleken hos en organisation är en viktig variabel som påverkar organisationens struktur och sätt att arbeta (Donaldson, 2001; Mintzberg, 1979). Exempelvis påverkas graden av specialisering och kan även bidra till stordriftsfördelar, vilket skulle kunna bidra till en ökad effektivitet. Dock så kräver en större organisation mer av specialisering och rutiner för att kunna fungera detta skulle kunna leda till en tröghet när det gäller förändring. Storleken bör därför påverka effektiviteten på ett eller annat sätt och ett flertal liknande studier har också med storleken som en kontrollvariabel (Virany, 1992; Tushman, 1996; Haveman, 2001).

Företagets ålder

Strukturen i en organisation reflekteras delvis av dess ålder (Mintzberg, 1979). Äldre företag tenderar att ha en annan struktur än yngre, något som skulle kunna påverka effektiviteten i företaget.

En annan aspekt som har med ålder att göra är det som brukar kallas erfarenhetseffekten. Erfarenhetseffekten innebär att en organisation allt eftersom lär sig att producera allt effektivare (Karlöf, 2001). Åldern skulle därför kunna sägas vara en viktig aspekt att

kontrollera för när det gäller effektiviteten i ett företag. Även andra liknande studier använder åldern som en kontrollvariabel (Haveman, 2001)

Branschtillväxt

Denna variabel har använts för att kontrollera för hur mycket omsättningstillväxten i hela branschen påverkar effektiviteten i företaget. Denna har liksom omsättningstillväxten i företagen mätts som förändringen över två år. Data för omsättningen i branschen har hämtats från SCB:s statistiska databas⁵ över näringsverksamhet.

Vinstmarginal i branschen

Denna variabel har också valts för att kontrollera för hur mycket förändringen i vinstmarginalen i branschen påverkar företagens förädlingsvärdesproduktivitet. Eftersom storleken på marginalerna som ett företag kan tänkas påverkas av marginalerna i hela branschen.

3.8 Statistiska begrepp

Här redogörs för begrepp som är viktiga för att förstå hur resultatet av regressionsanalysen ska tolkas och förstås.

3.8.1 P-värdet (konfidensgrad)

För att avgöra om nollhypotesen H_0 kan förkastas kan P-värdet användas. P-värdet beskriver hur stor sannolikheten är att resultatet som fås skulle vara felaktigt det vill säga att med vilken sannolikhet H_0 är kan antas. Normalt sätt brukar nivån $p < 0,05$ användas, d.v.s. att sannolikheten för att den funna effekten är en slump och att H_0 därmed kan antas är mindre än 5 % (Holme, 1997). I denna undersökning kommer därför denna nivå att användas när hypoteser ska antas eller förkastas.

⁵ www.scb.se

Exemplet är att vi får ett resultat som visar att VD-byte har en koefficient som är 23 och $p < 0,05$. Det betyder att det bara är 5 % sannolikhet att värdet inte skulle ha någon effekt eller ha en negativ effekt.

3.8.2 Förklaringsgraden R^2

Beskriver hur mycket de ingående oberoende variablerna tillsammans förklarar variationen i den beroende variabel, där $R^2 = 1$ betyder att de ingående variablerna förklarar hela variationen. Det är därför bra att ha ett så högt värde som möjligt på R^2 . I praktiken är det dock svårt att ha ett högt värde eftersom det i verkligheten finns så många faktorer som påverkar och det är därför inte rimligt att ha med alla i modellen. Ett sätt att höja R^2 är därför att ta med fler variabler men detta ska göras med försiktighet eftersom de kan sänka exaktheten hos de övriga variablerna som studeras. (Andersson, 2007)

3.8.3 F-test

Testar för sannolikheten att ingen av de ingående variablernas koefficienter har någon inverkan på den beroende variabeln, t.ex. $b_1 = b_2 = 0$ (Andersson, 2007). Testet kan sägas visa hur stor sannolikheten är att förklaringsgraden R^2 bara har uppstått av en slump och att ingen av de i modellen ingående variablerna har någon effekt på den beroende variabeln.

3.9 Modeller för analys av hypoteserna

Här redovisas vilka modeller som använts i regressionsanalysen och visar vilka som varit de ingående variablerna. För att analysera och testa hypoteserna H_1 , H_2 och H_3 har inte paneldata använts eftersom det inte går att använda en dummy variabel som beroende variabel, det här fallet ett VD-byte, i en regressionsanalys. Istället har medelvärdet under tidsperioden för variablerna förädlingsproduktivitet, omsättningstillväxt, ålder och anställda räknats ut.

Följande modeller har använts för att testa hypoteserna H_1 till H_3 :

- $\text{Antal VD-byten} = \text{Medelomsättningstillväxt } \beta + \text{medelanställda } \beta + \text{medelålder } \beta + \text{Stabil bransch } \beta$

- *Antal VD-byten = Medelförädlingsproduktivitet β + medelanställda β + medelålder β + Stabil bransch β*

För att analysera och testa hypoteserna H₄ och H₅ kommer en multipel regressionsanalys med paneldata och fixa effekter att användas. Tester och korrigeringar kommer också att göras angående möjliga störningar av resultatet. Modellerna ser ut som följer:

- *Omsättningstillväxt = VD-byte β + VD-byte i stabil bransch β + ålder β + anställda β + branschtillväxt β + VD-byte inom 2år β*
- *Förädlingsproduktiviteten = VD-byte β + VD-byte i stabil bransch β ålder β + anställda β + branschvinstmarginal β + VD-byte året efter β*

β = koefficienten som ska skattas i analysen

Kapitel 4

PRESENTATION AV EMPIRISKA RESULTAT

4.1 Urval och bortfall från datainsamling

Tabell 1. Urval och bortfall

Bransch	Totalt antal företag	Bortfall	Antal företag som ingår i studien
Datakonsult/programmering	108	81	27
Livsmedelsframställning	54	37	17
Totalt:	162	117	44

Sökningen i affärsdata gav totalt 162 träffar som tillhörde den valda populationen. Av dessa var 108 företag inom Datakonsult programmeringsbranschen (SNI 62) och 54 företag inom livsmedelsframställning (SNI 10).

Företag med brutet eller saknade räkenskapsår under den undersökta perioden har räknats som bortfall. Eftersom studien tar hänsyn till effekten av branschernas totala vinstmarginal och tillväxt i undersökningen, kan inte företag med brutet räkenskapsår som överlappar år ingå i undersökningen. De företag som saknar årsredovisningar på affärsdata räknas också som bortfall i studien eftersom det i dessa fall saknades nödvändig information.

Av de 108 datakonsult/programmerings företag och 54 livsmedelsframställningsbolag som utgör populationen återstod det endast 27 datakonsult/programmerings och 17 livsmedelsframställningsbolag efter att urval hade gjorts med ovanstående kriterier samt att det gått att utläsa vem som är VD under alla år. Det innebär att studien undersöker ca 28 %

av den totala populationen. Av företagen inom datakonsult/programmering undersöks ca 26 % respektive ca 31 % inom livsmedelsframställningsföretagen.

4.2 Effektiviteten och branschens effekt på antal VD-byten

Här redovisas resultatet för hur effektiviteten och stabiliteten i branschens påverkar antalet VD-byten. Se figur 4 och hypotes H₁, H₂ och H₃.

4.2.1 Beskrivning av variablerna

I nedanstående tabell visas medelvärdet och de parvisa korrelationerna för de ingående variablerna.

Tabell 2. Medelvärde och korrelation mellan ingående variabler

Variabel	Medel	1	2	3	4	5
1. Antal byten	1,27					
2. Medeltillväxt	23,48	0,45**				
3. Instabil bransch	-	0,54**	0,21			
4. Medelförädlingsprod.	6,52	(-0,50)**	(-0,54)**	(-0,30)		
5. Medelålder	26,97	(-0,32)*	(-0,30)	(-0,54)**	0,20	
6. Medelanställda	92,12	0,04	(-0,24)	(-0,14)	0,17	(-0,05)
*p<0,05; **p<0,01						
N=44						

Genom att studera tabell 2 går det att se hur mycket de olika variablerna parvis beror på varandra. En hög korrelation med beroende variabler är fördelaktigt medan en hög korrelation mellan de oberoende inte är önskvärt, eftersom en hög korrelation mellan oberoende variabler kan störa resultatet i en regressionsanalys (Dougherty, 2007). I det här fallet verkar det inte föreligga något sådant problem. Korrelationerna ska inte ses som något definitivt eftersom det inte är säkert att sambanden håller när de samverkar med flera

variabler i den multipla regressionsanalysen. Det tas heller ingen hänsyn till de individuella effekterna från olika företag. Några viktiga iakttagelser kan göras i tabell 2 bl.a. att det finns ett negativt samband mellan förädlingsproduktiviteten och antal VD-byten, precis som förutsägs av hypotes H₂. Däremot visar omsättningstillväxten på motsatt samband och går därför emot förutsägelsen i hypotes H₁. Enligt hypotes H₃ så ska det finnas ett positivt samband mellan antal byten och en instabil bransch, något som också syns i tabellen.

4.2.2 Den yttre effektiviteten och antal VD-byten

Tabell 3. Resultat för branschen och tillväxtens effekt på antal VD-byten

Variabler	Koefficient	p-värde	Konfidensintervall 95 %
Medeltillväxt	0,013	0,002	0,005 – 0,21
Instabil bransch	1,40	0,001	0,64 – 2,15
Medelålder	0,006	0,468	(-0,01) – 0,022
Medelanställda	0,005	0,079	(-0,0006) – 0,01
<p>R² = 0,46</p> <p>F-test: p<0,0001</p> <p>N = 44</p>			

För att mäta den yttre effektivitetens inverkan så har medelvärdet för omsättningstillväxten använts. I hypotes H₁ förutsägs att en låg yttre effektivitet ska leda till fler VD-byten. Resultatet visar här på det motsatta med en positiv koefficient som är signifikant med p<0,01. Detta tyder på att det görs fler VD-byten vid högre tillväxt.

Vidare visar resultatet att det finns ett signifikant, p<0,01, positivt samband mellan instabila branschen och antalet VD-byten. Något som stämmer överens med förutsägelsen i hypotes H₃.

Kontrollvariablerna medelålder och medelantal anställda visar båda på positiva samband. Dessa är dock osäkra skattningar eftersom de inte når upp till signifikansnivån p<0,05.

Förklaringsgraden R^2 är på 45 % de ingående variablerna förklarar därmed 45 % av variationen i den beroende variabeln, antal VD-byten. Detta kan sägas var en ganska god förklaringsgrad med tanke på att det förmodligen finns många okända faktorer som också är med och påverkar. F-testet visar också att de ingående variablerna kan antas ha en effekt då konfidensgraden är $p < 0,000$, vilket betyder att det är mindre än 1 % chans att effekten av de ingående variablerna bara skulle ha uppstått av en slump.

4.2.3 Den inre effektiviteten och antal VD-byten

Tabell 4. Resultatet av branschen och förädlingsproduktiviteten på antal VD-byten

Variabler	Koefficient	p-värde	Konfidensintervall 95 %
Medelförädlingsproduktivitet	(-0,003)	0,049	(-0,006) – (-0,00002)
Instabil bransch	1,18	0,000	0,40 – 1,95
Medelålder	0,0008	0,885	(-0,001) – 0,011
Medelanställda	0,004	0,069	(-0,0003) – 0,008
$R^2 = 0,45$ F-test: $p < 0,0000$ N = 44			

I hypotes H_2 förutsägs att den inre effektiviteten, här mätt som medelvärdet för förädlingsproduktiviteten, ska ha ett negativt samband med antal VD-byten, d.v.s. ju högre förädlingsproduktivitet desto färre byten av VD. Resultatet visar som hypotesen förutsäger på ett negativt samband, som är signifikant med $p < 0,05$. Det tyder på att det görs fler VD-byten när den inre effektiviteten minskar.

Även i detta fall visar det sig att den instabila branschen har ett positivt samband som är signifikant med $p < 0,01$, vilket är i överensstämmelse förutsägelsen i hypotes H_3 . Det görs alltså fler VD-byten i den instabila branschen.

Förklaringsgraden R^2 är 0,45 vilket betyder att 45 % av de ingående oberoende variablerna tillsammans förklarar variationen i antal VD-byten. Vidare visar F-testet att det med mycket stor sannolikhet, $p < 0,0000$, att det är fallet att de ingående variablerna har en effekt.

4.2.4 Test för heteroscedasticitet

Vidare gjordes ett Breusch-Pagan/Cook-Weisber test, som finns implementerat i Stata, för att kontrollera om det förekom heteroscedasticitet. I första fallet med omsättningstillväxten visade testet att det inte går att förkasta H_0 som säger att det inte finns någon heteroscedasticitet. Det innebär att någon korrigering inte ansågs som nödvändig i detta fall. I det andra fallet där förädlingsproduktivitetens effekt testas på antal VD-byten visar testet att H_0 kan förkastas med $p < 0,05$, d.v.s. med hög sannolikhet så förekommer det heteroscedasticitet. För att korrigera för detta användes i Stata robusta standardfel som korrigerar för heteroscedasticitet.

4.3 VD-bytets effekt på effektiviteten och branschens betydelse

4.3.1 Beskrivning av variablerna

Tabell 5. Medelvärde och korrelation mellan ingående variabler

Variabel	Medel	1	2	3	4	5	6	7	8
1. Tillväxt	38,09								
2. Förädlingsprod.	22,54	0,19**							
3. VD-byte	-	0,12*	0,18**						
4. Byte inom 2år	-	0,003	0,02	0,47**					
5. Byte i stabil bransch	-	(-0,007)	(-0,04)	0,33**	(-0,02)				
6. Branschtillväxt	11,6	0,17**	(-0,10)	0,06	(-0,08)	(-0,04)			
7. Vinstmarginalindex	0,78	(-0,12)*	0,29**	(-0,01)	(-0,03)	(-0,01)	(-0,15)**		
8. Ålder	26	(-0,16)**	(-0,09)	(-0,11)	(-0,07)	0,09	(-0,17)**	(-0,03)	
9. Antal anställda	88,9	(-0,20)**	(-0,09)	(-0,03)	(-0,03)	0,09	(-0,10)	0,04	(-0,02)
*p< 0,05; **p< 0,01									
N = 308									

Tabell 5 ovan visar medelvärdet och korrelationen mellan de ingående variablerna i undersökningen. Att medelvärdena för VD-byte, byte inom 2år, och byte i stabil bransch har utelämnats beror på att de är dummyvariabler och ett medelvärde kan därför inte ses som relevant. Av tabellen går det att utläsa att det finns positiva samband mellan VD-byte och förädlingsproduktiviteten och även tillväxten. Något som ger stöd att hypoteserna H₄ och H₅. Detta är bara en indikation och det går inte att utifrån detta utläsa om dessa samband håller i den multipla regressionsanalysen där alla faktorer tillsammans tas med. Det verkar inte heller som det finns allt för starka samband mellan de oberoende variablerna vilket är bra då det kan störa resultatet vid en multipel regressionsanalys.

4.3.2 VD-byte och yttre effektivitet

Tabellen nedan visar resultatet från den multipla regressionsanalysen med omsättningstillväxten som beroende variabel. Tabellen visar signifikansnivåerna efter korrigeringar för störningar i feltermerna.

Tabell 6. Resultatet av VD-bytets och branschens effekt på den yttre effektiviteten

Variabler	Koefficient	p-värde	Konfidensintervall 95 %
VD-byte	37,76	0,166	(-16,31) – 91,84
VD-byte stabil bransch	(-14,14)	0,555	(-62,04) – 33,76
Antal anställda	(-0,53)	0,000	(-0,65) – (-0,41)
Ålder	(-7,20)	0,000	(-9,42) – (-4,99)
Branschtillväxt	0,90	0,000	0,46 – 1,34
VD-byte inom 2år	(-122,09)	0,068	(-253,80) – 9,62
$R^2 = 0,11$ F-test: $p < 0,000$ N = 308			

Resultatet av regressionsanalysen visar på ett positivt samband mellan VD-byte precis som förutsägs i hypotes H_4 . Dock så visar sig konfidensgraden vara låg och har långt till signifikans på nivån $p < 0,05$, vilket går att utläsa av konfidensintervallet som inte är skiljt från noll. Det är därför en hög osäkerhet huruvida skattning av koefficienten är riktig och H_0 som säger att ingen effekt föreligger kan därmed inte förkastas.

Vad det gäller branschens inverkan så förutsägs det också i hypotes H_4 att VD-bytet ska ha en större effekt i en instabil bransch jämfört med en stabil. Resultatet visar på att det finns en negativ effekt där variabeln för byte i instabil bransch visar en negativ koefficient. Skattningen kan dock inte ses som säker eftersom den har långt till signifikans på nivån $p < 0,05$. Konfidensintervallet visar också att effekten inte är skiljd från noll och att det därför inte går att förkasta H_0 om ingen effekt alls.

Vidare visar regressionsanalysen att kontrollvariablerna ålder och antal anställda har negativt samband med omsättningstillväxten. Dessa skattningar kan anses som tillförlitliga med en signifikans på $P < 0,01$. Skattningarna av dessa koefficienter i modellen kan därför ses som tillförlitliga.

Variabeln för ytterligare ett VD-byte inom 2år visar på en kraftig negativ påverkan på omsättningstillväxten. Även skattningen av denna koefficient är dock högst osäker eftersom den har låg konfidensgrad.

Kontrollvariabeln för branschtillväxten visar på ett positivt samband och har en signifikans, $P < 0,01$, vilket visar att skattningen av denna koefficient är tillförlitlig.

Vad det gäller modellens förklaringsgrad (R^2), d.v.s. hur mycket av variationen i den beroende variabeln som kan förklaras av de oberoende variablerna som ingår. I det här fallet är R^2 0,11, vilket betyder att de ingående variablerna förklarar 11 % av variationen hos den beroende variabeln, som i det här fallet är omsättningstillväxten.

F-testet som kan sägas visa hur pass säkert det är att de ingående variablerna har någon effekt visar på signifikans med $p < 0,0000$. Detta betyder att det är väldigt låg sannolikhet att de ingående variablerna inte skulle förklara något är väldigt låg. Förklaringsgraden kan därför anses som inte uppkommen av en slump.

4.3.3 VD-byte och den inre effektiviteten

I tabellen nedan visas resultatet från regressionen med förädlingsproduktiviteten som beroende variabel

Tabell 7. Resultatet av VD-bytets och branschens effekt på den inre effektiviteten

Variabler	Koefficient	p-värde	Konfidensintervall 95 %
VD-byte	234,79	0,009	60,41 – 409,17
VD-byte stabil bransch	(-262,35)	0,009	(-456,98) – (-67,72)
Ålder	(-4,97)	0,486	(-19,21) – 9,27
Vinstmarginal i branschen	19,04	0,004	6,52 – 31,56
VD-byte inom 2år	(-292,90)	0,141	(-686,39) – 100,59

R² = 0,16
F-test: p < 0,039
N = 308

Hypotes H₅ förutsäger att det ska finnas ett positivt samband mellan den inre effektiviteten, som i denna studie mätts som förädlingsproduktiviteten. Resultatet visar, som framgår av tabell 5, att det föreligger ett positivt samband mellan VD-byte och förädlingsproduktiviteten på nivån p < 0,01. Det innebär att det är mindre än 1 % sannolikhet att skattningen av koefficienten inte skulle vara positiv, något som också bekräftas av konfidensintervallet. Hypotes H₅ förutsäger vidare att det ska finnas ett större positivt samband mellan VD-byte i en instabil bransch och den inre effektiviteten än i en stabil. Detta är något som stöds av resultatet som visar en negativ koefficient för ett byte som sker i den stabila branschen. Skattningen är dessutom signifikant på p < 0,01 vilket gör att vi kan förkasta H₀ om att det inte finns ett starkare positivt samband med ett VD-byte i en instabil bransch och H₅ kan därmed antas.

Kontrollvariabeln vinstmarginal i branschen har ett positivt och signifikant samband med förädlingsproduktiviteten. Övriga kontrollvariabler ålder och byte inom 2år visar på

negativa samband men är inte signifikanta på nivån $p < 0,05$. Det är därför ytterst osäkert huruvida dessa har någon effekt.

Förklaringsgraden R^2 är 0,16 vilket innebär att de ingående variablerna förklara 16 % av variationen i den oberoende variabeln, som i det här fallet är förädlingsproduktiviteten. Vidare visar F-testet ett p-värde som är mindre än 0,05 vilket betyder att det bara är 5 % chans att effekten av de ingående variablerna bara uppkommit av en slump.

4.3.4 Tester för heteroscedasticitet, spatial- och seriell korrelation

För båda regressionsanalyserna testades för heteroscedasticitet där H_0 för testet är att ingen heteroscedasticitet av feltermerna föreligger. Resultatet visade i båda fallen att H_0 kunde förkastas på nivån $P < 0,01$, vilket innebär att det är mindre än 1 % sannolikhet att det inte finns någon heteroscedasticitet. Även test för seriell korrelation utfördes där H_0 är att det inte föreligger någon seriell korrelation. Även för detta test kunde H_0 förkastas på nivån $p < 0,01$ i båda fallen. Det gjordes också ett test för spatial korrelation där H_0 är att ingen spatial korrelation föreligger. H_0 kunde här förkastas för den första regressionsanalysen där omsättningstillväxten är beroende variabel på nivån $p < 0,01$, vilket visar att det med största sannolikhet förekommer spatial korrelation. I den andra regressionsanalysen där förädlingsproduktiviteten var beroende variabel kunde däremot inte H_0 förkastas och det verkar därför inte föreligga någon spatial korrelation i det fallet.

Dessa tester visar på att standardavvikelseerna och därmed konfidensgraderna i de inledande regressionsanalyserna utan korrigering för funna störningar, med väldigt hög sannolikhet inte är korrekta. För att korrigera för dessa brister i första fallet med omsättningstillväxten som beroende variabel gjordes en andra regression med Driscoll och Kraay korrigering av standardavvikelseerna som är robust mot spatial korrelation (Driscoll, 1998). I den implementation av Driscoll/Kraay korrigering som utvecklats av Hoechle (2007) för Stata finns även korrigering för heteroscedasticitet och seriell korrelation. De korrigerade standardavvikelseerna kan därmed ses som robusta även mot dessa störningar.

I det andra fallet, med förädlingsproduktiviteten som beroende variabel, kunde testet inte påvisa någon spatial korrelation. Däremot påvisades både heteroscedasticitet och seriell korrelation. För att korrigera för detta användes klusterrobusta standardavvikelser som är

korrigerade för både heteroscedasticitet och seriell korrelation. Detta gjordes för att konfidensgraderna ska bli mer korrekta.

De resultat som presenteras är alla med korrigerade standardavvikelser utifrån de störningar som hittades genom testerna.

Kapitel 5

DISKUSSION

5.1 Effektivitetens och omgivningens påverkan på VD-byte

Med utgångspunkt i situationsteorin (Donaldson, 2001; Bruzelius, 2004), som beskrivits i teoridelen, så ska en bättre överensstämmelse mellan företaget och dess omgivning leda till en ökad effektivitet, som i denna studie mäts som inre och yttre effektivitet. Utifrån denna teoribildning ville vi undersöka förhållandet mellan effektivitet och omgivningens påverkan på byte av VD.

När överensstämmelsen mellan företaget och dess omgivning försämras så sjunker också effektiviteten. En minskad effektivitet ökar trycket på att företaget att förändra och anpassa sig, vilket leder till en ökning när det gäller utbyte av ledande personer (Wiersema, 1992). Utifrån detta utvecklades i modellen (se figur 4) förhållandena som undersöks av hypoteserna H_1 , som säger att en sämre yttre effektivitet ger fler VD-byten, och H_2 , som säger att en sämre inre effektivitet ger fler VD-byten. Resultatet ger H_2 stöd genom att visa på att en försämrad inre effektivitet leder till fler byten. Däremot visar resultatet på det motsatta för den yttre effektiviteten, där istället en ökning leder till fler byten. Resultatet är därför lite klucket då det verkar som att det främst är försämringar i den inre effektiviteten som driver fram byte av VD. Att det finns ett positivt samband mellan antal VD-byten och den yttre effektiviteten skulle kunna bero på att vid ett VD-byte läggs mer av resurserna på att förbättra den inre effektiviteten. Något som stöds av Westerberg (1996) som menar att det är svårt för ett företag att koncentrera sig på båda aspekterna.

I en turbulent bransch är osäkerheten högre och förändringar sker snabbare, detta leder till ett ökat tryck på att genomföra förändringar och därmed byta ut ledande personal för att anpassa sig (Wiersema, 1992). I vår modell (se figur 4) finns därför en koppling mellan omgivningen och VD-byte med hypotes H_3 säger att i den turbulenta branschen ska ske fler VD-byten. Resultatet ger stöd för detta genom att visa på att det sker fler VD-byten i den

turbulenta branschen än i den stabila. En turbulent bransch verkar därför driva fram fler VD-byten för att därmed öka anpassningen till omgivningen.

5.2 VD-bytets påverkan på effektiviteten samt betydelsen av omgivningen

Enligt strategiskt- val och ledarskapsperspektiven (Finkelstein, 1996; Child, 1972) så har ledningen en betydande möjlighet att påverka och förändra i en organisation genom strategiska val. Strategiska ledarskapsperspektivet beskriver också hur de val som VD:n gör påverkas mycket av dennes föreställningsram och bakgrund (Hambrick, 1984). Ett VD-byte skulle därför kunna innebära den förändring och förnyelse som skulle kunna leda till en bättre anpassning mellan företaget och dess omgivning (Miller, 1991; Henderson, 2006). Kotter (1986) beskriver också att en VD:s arbete består av olika faser och utifrån detta ett byte kunna betyda en förnyelse av företaget sätt att arbeta som leder till en ökad anpassning till omgivningen. Vi argumenterar därför för att det framförallt är i en turbulent bransch som ett VD-byte borde ha den största effekten på effektiviteten. Då snabba och oförutsägbara förändringar i omgivningen leder snabbare till en större missanpassning mellan företaget och dess omgivning, vilket gör att de förändringar och den förnyelse som ett VD-byte innebär har en större positiv effekt. Exempelvis Virany, 1992 och Haveman, 2001 har visat på ett positivt samband mellan VD-byte och företagens ekonomiska utveckling i en turbulent omgivning. Westerberg (1996) tar också upp att det är framförallt är i företag som verkar i turbulenta branscher som VD:n kan tänkas ha störst möjlighet att kunna påverka. Utifrån detta utformades förhållandet i vår modell (se figur 4) där VD-bytets effekt på effektiviteten påverkas av om det är en stabil eller turbulent omgivning. För att testa detta förhållande ställdes därför hypoteserna H₄: Ett VD-byte har en större positiv effekt på den yttre effektiviteten i en turbulent bransch än i en stabil. och H₅: Ett VD-byte har en större positiv effekt.

Studien kan sägas ge delvis stöd för ovanstående resonemang då resultatet visar på att ett VD-byte betyder en ökning av den inre effektiviteten i den turbulenta branschen. Utifrån resultatet så har ett VD-byte i en stabil bransch snarast en negativ inverkan på den inre effektiviteten. Detta visar att omgivningen har en stor inverkan på behovet och resultatet av ett VD-byte. I en stabil omgivning där förutsättningarna inte ändras speciellt snabbt är behovet av förändring och förnyelse lägre. Det kan då som studien visar vara negativt att byta VD då det troligtvis leder instabilitet och onödiga förändringar. Istället verkar det i

dessa fall såsom Kotter (1986) beskriver det vara en fördel med erfarenhet. Kanske för att det då är lättare att förutse vad som kommer att hända.

Studien kan därför anses ge ett visst stöd för teorierna om strategiskt val genom att visa på VD:n har en betydelse för företaget och dess utveckling i förhållande till omgivningen. Genom att visa på ett positivt samband mellan ett byte av VD och den inre effektiviteten i den turbulenta branschen. Något som också tyder på att ett byte i en turbulent bransch faktiskt betyder en förändring och därmed också en ökad anpassning.

Det verkar som det är framförallt den inre effektiviteten som står i fokus när det gäller att bedöma företagets effektivitet, eftersom det är både det som driver fram ett byte och också den som förbättras efter bytet av VD. Det är dock svårt att säga om det är tillräckligt för att företaget ska kunna anses ha förbättrade förutsättningar för fortlevnad och en framtida utveckling. Bruzelius (2004) tar upp att det är framförallt den yttre effektiviteten som avgör ett företags framgång och överlevnad. Det spelar ingen roll hur effektivt ett företag är på att producera en viss produkt om det ändå inte finns tillräckligt stor marknad. Eftersom det inte studien gått att säkerställa att ett sådant samband föreligger mellan VD-byte och den yttre effektiviteten. Så går det inte heller att helt förkasta det populationsekologiska perspektivet som menar att ledningen inte kan påverka ett företags långsiktiga överlevnad utan det avgörs av omgivningen.

Varför dessa samband inte gått att finna för den yttre effektiviteten är svårt att veta utifrån studien. En orsak skulle kunna vara att det är lättare att göra strukturella förändringar för att öka produktiviteten istället för att skapa nya idéer och innovationskraft (Normann, 1975). En ny VD har kanske ofta ett krav att förändringarna ska synas snabbt och främst i resultatdelen.

Som framgår av resultatet är förklaringsgraden relativt låg. Det betyder att de faktorer som tagits med i modellen inte förklarar förändringen i effektivitet speciellt mycket. Att det inte skulle bli en så hög förklaringsgrad kan anses som ganska naturligt eftersom det förmodligen finns en mängd faktorer som också påverkar effektiviteten i ett företag. Det kan gälla vilka strategier som väljs och hur omfattande väl genomförda förändringarna i företaget blir.

Kapitel 6

SLUTSATSER

6.1 Slutsatser

Studiens syfte har varit att undersöka om det finns ett samband mellan VD-byte och en ökad effektivitet, som en följd av ökad överensstämmelse mellan företaget och dess omgivning. Detta stöds inte minst av att det är i den turbulenta branschen som VD-bytet har en effekt på effektiviteten. Det är när förutsättningarna i omgivningen förändras snabbt och oförutsägbart som förändring och förnyelse behövs. Något som studien visar att ett VD-byte kan bidra till.

Det som framkommit i studien är att det är den inre effektiviteten och inte den yttre effektiviteten som har betydelse dels för varför VD:n byts och också för vad VD-bytet kan påverka. Varför vi fått detta resultat går att spekulera i. Det skulle kunna bero på att den inre effektiviteten är lättare att förbättra genom rationalisering och omstrukturering av arbetet. Den yttre effektiviteten som mer beror på de produkter som ett företag erbjuder kräver innovation och produktutveckling. Det kan också vara så att effekten av ett VD-byte syns snabbare på den inre effektiviteten medan det tar längre tid att öka den yttre effektiviteten att ge sig till känna. Det handlar helt enkelt om olika tidshorisonter i företagets strategier.

Alla resultat ska dock ses med viss försiktighet vad det gäller generaliserbarheten. Eftersom den design vi valt innebär att vi tittar på en ganska begränsad population med ett stort bortfall. Trots det vill vi hävda att studien ger ett visst stöd för teorin om strategiskt val och omgivningens betydelse genom antagandet av hypoteserna H_2 och H_5 , vilka förutsäger att det finns ett samband mellan ökad inre effektivitet och VD-byte i en turbulent omgivning. Även andra studier har visat på att det finns ett positivt samband

mellan ett företags ekonomiska utveckling och byte av VD (Tushman, 1988; Virany, 1992).

6.2 Studiens tillförlitlighet

Det finns en osäkerhet i resultaten att variabler som har förbisetts har haft en samvarians med någon av de variabler som ingår i undersökningen. Studien har medvetet fått bortse från betydande variabler enligt teorin p.g.a. brist på information och resurser. En sådan variabel är skiftningar i övriga ledningen som kan tänkas samvariera med VD:ns effekt. Som tidigare nämnts har ledningen betydelse för företagets utveckling men VD:n är bara en av flera personer i ett företags ledning. Studien tar heller inte hänsyn till VD:ns tidigare erfarenhet eller ämbetsstid trots att det nämnts att studier pekar på att detta är variabler som påverkar VD:ns förmåga att påverka.

6.3 Generaliserbarheten av studiens resultat

En annan del som också bör beaktas är graden av generaliserbarhet eftersom studiens population har varit avgränsad. Endast de företag som var medelstora år 2007, från två olika branscher utgör populationen. Detta gör att det blir svårt att dra generella slutsatser för andra företag och andra branscher. Vi kan heller inte säkerställa att resultat avspeglar studiens population, då ett ganska stort bortfall ifrån populationen uppstod. Eftersom vi inte valde ett slumpmässigt urval av populationen, kan vi inte heller avgöra bortfallets betydelse för resultatet och kan därmed inte dra helt korrekta slutsatser för populationen. Trots det anser vi att bortfallet betydelse på resultat borde vara begränsat. Vi tror inte att företag med saknade räkenskapsår eller brutna räkenskapsår tillhör en avvikande grupp ifrån populationen.

6.4 Förslag på vidare forskning

Även om studien har kunnat visa på att det finns ett samband mellan VD-byte i en turbulent omgivning och effektiviteten finns det mer som behövs förklaras. En del som denna studie inte beaktar vilka förändringar som sker i företagen när en VD byts ut. Finns det skillnader och vilken effekt har detta på effektiviteten. En annan del är också att

undersöka i vilken grad ett VD-byte leder till förändringar och om det finns skillnader mellan branscher.

En annan del är också att titta mer på VD:n och dennes karaktär t.ex. ämbetstid, ålder och tidigare erfarenhet. Finns det skillnad mellan olika typer av VD och finns det någon skillnad i effekt mellan olika situationer. En viss typ av VD kanske ger bra resultat i en viss situation men dåligt i en annan.

Studien är också ganska begränsad vad det gäller olika branscher. Förslag på framtida studier skulle kunna vara att titta på fler branscher och bedöma turbulensen hos dessa för att se vilken roll olika grader av turbulens har på effekten.

REFRENSLISTA

Affärsdata Tillgänglig: www.affarsdata.se

Affärsvärlden (2006). Rekord många vd:ar väntas bytas i år. *Affärsvärlden*, 18 maj.
Tillgänglig: <http://www.affarsvarlden.se/hem/nyheter/article271971.ece>

Andersson, G., Jorner, U., Ågren, A. (2007) *Regressions- och tidsserieanalys*. Studentlitteratur, Lund.

Baum C.F. (2001). Residual diagnostics for cross-section time series regression models. *Stata Journal*, Vol. 1 Nr. 1, S. 101-104.

Bruzelius, L. H. och Skärvad, P. (2004) *Integrerad organisationslära*. Studentlitteratur, Lund.

Child, J. (1972). Organizational structure, environment and performance: The role of strategic choice, *Sociology*, Vol. 6, Nr. 1, S. 1-23.

Danielsson A. m.fl. (1986) *Ledarskap, Ledning & Ledare*. Svenska Dagbladet, Södertälje.

De Hoyos, R. E. och Sarafidis, V. (2006). Testing for cross-sectional dependence in panel-data models, *Stata Journal*, Vol. 6, Nr. 4, S. 482-496.

Djurfeldt, G. och Barmark, M. (2009). *Statistisk verktyglåda –multivariat analys*, Studentlitteratur, Lund.

Donaldson, L. (2001) *The contingency theory of organizations*. Sage publications, Thousand Oaks.

Dougherty, C. (2007) *Introduction to econometrics*. Oxford university press, Oxford.

Driskoll, J.C. och Kraay, A.C. (1998) Consistent covariance matrix estimation with spatial dependent panel data. *Review of Economics & Statistics*, Vol. 80, Nr. 4, S. 549-561.

Drukker, D.M. (2003). Testing for serial correlation in linear panel-data models. *Stata Journal*, Vol. 3, Nr. 2, S. 168-177.

Finkelstein, S. och Hambrick, D.C. (1990). Top-Management-team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion. *Administrative Science Quarterly* Vol. 35, S. 484-503.

Finkelstein, S. och Hambrick D. C. (1996), *Strategic Leadership: Top Executives and their Effects on Organizations*, West Publishing, St. Paul.

Hambrick, D.C. och Mason P. A. (1984). Upper Ecelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, Vol. 9, Nr. 2, S. 193-206.

Haveman, H. A., Russo, M.V. och Meyer, A. D. (2001). Organizational environments in flux: The impact of regulatory punctuations on organizational domains, CEO succession, and performance. *Organization Science*, Vol. 12, Nr. 3, S. 253-273.

Hellerstedt, L. (2008). Fullfart på vd-karusellen. *Dagens Industri*, 21 april. Tillgänglig: <http://di.se/Avdelningar/Artikel.aspx?ArticleID=2008\04\20\279742§ionid=Ettan>.

Henderson, A. D., Miller, D. och Hambrick, D.C. (2006). How quickly do CEOs become obsolete? Industry dynamism, CEO tenure, and company performance. *Strategic Management Journal*, Vol. 27, S.447-460.

Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence, *Stata Journal*, Vol. 7, Nr. 3, S.281-312.

Holme, I. M., Solvang. B. K. (1997) *Forskningsmetodik: Om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Studentlitteratur, Lund

Jönsson, S. (1995). *Goda utsikter – Svenskt management i perspektiv*. Nerenius & Santérus förlag, Stockholm.

Karlöf, B. (2001). *Effektivitet i ledning – företagsekonomins saknade kärna*. Studentlitteratur, Lund.

Kotter J.P. (1986). *The general managers*. The free press, New York.

- Lagnevik, M. (1989). *Ledning och ledarskap – I olika företagsformer*, Rabén & Sjögren, Simrishamn.
- Mintzberg, H. (1979). *The structuring of organizations*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Miller, D. (1991) Stale in the saddle: CEO tenure and the match between organization and environment. *Management Science*, Vol. 37, Nr.1, S.34-52.
- Montanari J. R. (1978). Managerial discretion: An expanded model of organization choice. *Academy of Management Review*, Vol. 3, Nr.2, S. 231-242.
- Normann, R. (1975). *Skapande företagsledning*. Bonnier Alba, Smedjebacken.
- SCB- statistiska centralbyråns statistikdatabas över näringsverksamhet. Tillgänglig: www.scb.se.
- Tushman, M. och Rosenkopf, L.(1996) Executive Succession, Strategic Reorientation and Performance Growth: A Longitudinal Study in the U.S. Cement Industry. *Management Science*, Vol. 42 Nr. 7, S. 939-953.
- Virany, B., Tushman, M. L., och Romanelli, E. (1992) Executive succession and organization outcomes in turbulent environments: An organization learning approach. *Organization Science*, Vol. 3, Nr. 1, S. 72-91.
- Wester, K. (2008) Vd-byte på Gunnebo. *Dagens industri*, 5 september. Tillgänglig: <http://di.se/Avdelningar/Artikel.aspx?ArticleID=2008\09\05\299371§ionid=Ettan>.
- Westerberg, M. (1996). *Does the CEO matter? – an empirical study of small firms operating in a turbulent environment*. Licentiatuppsats, Department of business administration and social sciences, Luleå tekniska universitet.
- Wiersema M. F. och Bantel, K. A. (1993). Top management team turnover as an adaption mechanism: the role of the environment. *Strategic Management Journal*, Vol.14, S. 485-504.