

Anmeldelser

Eric Einhorn & John Logue: Modern Welfare States. Politics and Policies in Social Democratic Scandinavia.

Praeger. \$17.95 (hæftet). 340 s.

Det er ofte en blandet oplevelse at læse engelske og amerikanske beskrivelser af skandinavisk politik. Normalt ender det med at Sverige bliver gjort lig med Skandinavien, med Norge og især Danmark som afvigelser fra den såkaldte skandinaviske model.

Her er Einhorn og Logue's en glædelig undtagelse. Forskellene bemærkes og uddybes. Og mere end det. Deres bog er formodentlig den bedste indføring, der i øjeblikket findes til skandinavisk politik. Ikke blot på engelsk, men i det hele taget. Der lægges stærk vægt på velfærdsstatens udvikling. Fra at sikre de dårligst stillede mod den værste nød, har systemet udviklet sig til at give alle service og til at ville sikre alle en rimelig indkomst. Hvad en rimelig indkomst er, kan diskuteres, men internationalt set er niveauet lagt højt. Og nok giver nogle udenlandske sociale ordninger på enkelte områder højere ydelser. Til gengæld er der i udlandet ofte store huller. Her er de skandinaviske ordninger bredt dækkende. Velfærden er i højere grad sikret mod alle eventualiteter.

Samtidig er Skandinavien gennemorganiserede, nærmest korporativistiske samfund. Organisationerne er med overalt. Slående er her forfatterne kontrast til USA. I USA fastsætter lovene minimumslønninger, giver forbud mod kønsdiskrimination og så fremdeles. I Skandinavien står de tilsvarende bestemmelser i de kollektive overenskomster. Og hvor amerikaneren går til sin sagfører og til domstolene, har Skandinavien en organisation til at tage vare på sine interesser.

Bogen lægger afgørende vægt på socialdemokratiernes dominerende stilling i Skandinavien. Socialismen gjorde de ikke så meget ud af. I stedet byggede de velfærdsstaten. Den traditionelle socialdemokratiske dominans i Skandinavien skyldtes kun i kortvarige perioder at Socialdemokraterne fik flertal alene. I Danmark skete det som bekendt aldrig. Man levede til gengæld højt på den borgerlige splittelse. Modstanderne kunne ikke finde sammen. Og Socialdemokraterne kunne altid finde et parti at samarbejde med. Historisk har forfatterne ret i denne forklaring.

Forfatterne er opmærksomme på, at der er ved at være opbrud i den socialdemokratiske dominans og hæfter sig især ved grønne strømninger. Men der er også sket noget på det parlamentariske plan.

I Sverige er der ingen problemer. Den borgerlige splittelse florerede fra 1976 til 1982. Det blev til hele tre forskellige regeringer. De svenske borgerlige partier fik dermed for en rum tid demonstreret deres regeringsuduelighed. Men i Danmark virker mekanismen ikke længere. Trods mange problemer har Schlüter efterhånden siddet temmeligt længe. Og i Norge er den borgerlige splittelse heller ikke længere en garanti for Arbeiderpartiet. Selvom borgerlige regeringer engang imellem revner, prøver de alligevel igen. Kun Sverige er stadig solidt socialdemokratisk. I de sidste 25 år har både Danmark og Norge haft borgerlige statsministre halvdelen af tiden. I de to lande er det borgerlige samarbejde en vigtig nydannelse.

På et enkelt punkt falder Einhorn og Logue i den grøft at sætte Skandinavien lig med Sverige. Det understreges flere gange, at demokratiet i Skandinavien kom 50 år efter demokratiet i de angelsaksiske lande. Lige og almindelig valgret fik man først i begyndelsen af århundredet. Og det hedder, at det med den begrænsede valgret i forrige

århundrede var svært for arbejderbevægelsen at mobilisere sine tilhængere ved valgene.

Dette passer udmærket med Sverige. Men til Folketinget kom f.eks. Danmark meget tæt på lige og almindelig valgret for mænd allerede i 1849. I England var man iøvrigt langt bagefter. Den engelske valgretsreform i 1867 udstrakte valgetten til en tredjedel af den mandlige befolkning, i 1884 blev det til tre fjerdedele, men først i 1918 kom alle med. Og det kan diskuteres, hvornår USA fik almindelige og lige valgret, specielt når det gælder mindretallene. Indianerne blev først statsborgere i 1924 og for dele af den sorte befolkning skal man formodentlig frem til 1960'erne.

Forholdet er ikke uden betydning. For man mister en vigtig pointe. Nemlig at demokratiseringen var en gradvis proces. Først folketingsvalgetten, så de folkelige bevægelser med kravet om at det folkevalgte ting skulle være afgørende, derefter systemskiftet i 1901 og endelig den helt lige valgret i 1915.

Hans Jørgen Nielsen.

Klaus Nielsen og Ove K. Pedersen (red.): Forhandlingsøkonomi i Norden.

Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 1989, 306 sider, pris 315,00 kr.

Gensplejsning og samfundsvidenskab

Inden for biologien giver gensplejsningen mulighed for nye former for liv. Allerede for nogle år siden krydsedes en kartoffel med en tomat. Afkommet fik betegnelsen »tomoffel«. Det var efter sigende en rundagtig frugt – med brun skræl og lyserød indeni.

Sat på spidsen kan man sige, at begrebet »forhandlingsøkonomi« er en samfundsvidenskabelig parallel til et sådant gensplejset produkt, hvilket understreges af titlen på Gudmund Hernes og Ole Bjerrefjords meget læste bog fra 1978 om »Forhandlingsøkonomi og blandingsadministra-

tion«. Siden har teorier og analyser af »forhandlingsøkonomi« da også tiltrukket såvel økonomer, som ønskede at opnå et mere realistisk billede af økonomisk dynamik og politik, som andre samfundsforskere, der ville medtænke økonomiske forhold i deres analyser.

Forhandlingsøkonomien fylder rundt

Både Hernes og Bjerrefjord er medforfattere til den antologi, som Klaus Nielsen og Ove K. Pedersen fra Roskilde Universitetscenter har redigeret. Bogen er ment som en afløser for »Forhandlingsøkonomi og blandingsadministration«, og er samtidig et forsøg på at illustrere anvendeligheden af begrebet »forhandlingsøkonomi« på en række sider af samfundslivet i de nordiske lande – Finland undtaget. Bogens 10 artikler behandler emner spændende fra indkomstpolitik over svensk forbrugerpolitik til analyser af virksomhedsadfærd og erhvervspolitik i de nordiske lande. To af artiklerne (om nordisk indkomstpolitik og om landbrugspolitik i Norge og Sverige) er komparative. De øvrige tager et nationalt udgangspunkt.

På mange måder er der tale om et prisværdigt initiativ. Provisionslismen hviler som en stadig trussel over samfundsforskningen i små lande med særegne sprog. Nordisk samarbejde giver en åbenbar mulighed for – med begrænsede merudgifter – at få udvidet perspektivet ud over det nationale – og samtidig opnå øgede afsætningsmuligheder for det færdige produkt.

Samtidig rummer antologiformen – med forfattere fra flere forskellige lande og forskningsmiljøer – selvsagt risikoen for at det vigtigste bidrag til sammenhængen i værket leveres af bogbinderen, når han limer det færdige produkt i ryggen.

Slet så galt går det ikke i dette tilfælde, men på den anden side er der åbenbare problemer med at sammenkæde de mere sprælske strømninger fra dansk post-marxistisk samfundsforskning med den sindige grundighed, som man finder hos mange af vore nordiske brødre og søstre.

Hvad er forhandlingsøkonomi?

Ole Bjerrefjord, Klaus Nielsen og Ove K. Pedersen har skrevet en glimrende indledningsartikel,

der bør finde vid udbredelse i undervisningssammenhænge. Her defineres forhandlingsøkonomi som »et samfund, hvori en væsentlig del af resourceallokeringen besluttet gennem institutionaliserede forhandlinger mellem en række selvstændige beslutningscentre i stat, organisationer og virksomheder, og som via institutionelle rammer og diskursive processer udvikler fælles problemopfattelser og integreres i forhandlingsspil, der muliggør kompromis'er.« (side 20).

Artiklen præciserer forskellen til begrebet »blandingsøkonomi« og til beslægtede teoridannelser, hvor især korporatisme-teoriene byder sig til som nærliggende konkurrenter. Sagt lidt kortfattet er det særegne ved den forhandlingsøkonomiske opfattelse, at læreprocesser omkring dannelsen af fælles forestillinger om problemer og løsningsmuligheder spiller en stor rolle. Særlige institutioner etableres til at udvikle og udbrede denne såkaldte »samfundsøkonomiske forestilling«, som populært sagt kan udtrykkes ved vi-er-alle-i-samme-båd-holdningen.

En anden vigtig pointe er, at opbygningen af »forhandlingsøkonomien« ikke opfattes som en negativ proces – selv om mange af de fremhævede samfundstræk kan genfindes hos kritikere af »organisationsvælde« og »institutionel sclerose«. Effekterne af forhandlingsøkonomiske relationer kan tværtimod være øget effektivitet – uden at forfatterne dog er særligt præcise med hensyn til, hvilket effektivitetsbegreb, som anvendes.

Lidt spydigt kunne man tilføje, at »tesen om den naturlige egen nytte« her får endnu et point. Forfatterne repræsenterer i vidt omfang institutioner, som lever af at uddanne medarbejdere til det mylder af sekretariater og andre stabs- og mediefunktioner, som udgør byggestenene i den forhandlingsøkonomiske konstruktion. En skarp fordommelse af forhandlingsøkonomiens konsekvenser havde næsten været for meget at forlange.

Arbejdsmarked, løn og landbrug

De følgende to artikler behandler arbejdsmarkedsforhold og løndannelse. Niels Elvander fra Uppsala Universitet har skrevet en grundig oversigt over indkomstpolitik i Norden, medens Ove K. Pedersen behandler fremvæksten af det for-

handlingsøkonomiske system i Danmark.

Herefter tager Victor Pestoff (Stockholm Universitet) og Anton Steen fra Universitetet i Oslo fat på henholdsvis svensk forbrugerpolitik og på en sammenligning af norsk og svensk landbrugspolitik. Begge artikler er grundigt argumenterende, men også ganske tungt stof for læsere, som ikke har deres daglige gang på disse områder.

Virksomheder og erhvervspolitik

De afsluttende fem artikler tager alle udgangspunkt i virksomheder og erhvervspolitik. Prisværdigt kortfattet fremlægger Ole Bjerrefjord og Gudmund Hernes først et – desværre noget grænende – materiale om storvirksomheders placering i forhandlingsøkonomien. Datamaterialet er fra 1976 og tidligere behandlet i forbindelse med den norske magtudredning. Forfatterne har gennemført en ny undersøgelse i 1988, men har desværre ikke resultater herfra endnu. I den følgende artikel fremlægger Ole Bjerrefjord nogle mere teoretiske vinkler på emnet.

Herefter dykker Atle Midttun fra Bedriftsøkonomisk Institut i Oslo ned i en case-studie af det norske vandkrafts-industrielle kompleks – baseret på forfatterens doktorafhandling fra 1987. Pointen er, at tungindustrielle komplekser vil kunne overleve et godt stykke tid efter, at de markedsøkonomisk set er forældede, fordi de kan trække på en ekstraordinær ressourcefordeling udvundet gennem det forhandlingsøkonomiske system. I en dansk sammenhæng kan tankerne jo vandre til skibsværfterne. Selv om vandkraftseksemplet kaster et dystert skær over forhandlingsøkonomiens effektivitet, fremhæver forfatteren dog, at der også kan findes tilfælde, hvor markedsøkonomiet ikke kan fungere som eneste målestok for optimal allokering.

John Petersen fra Roskilde Universitetscenter tager fat på den danske debat om pensionsfondenes muligheder som aktieejere. Hans synspunkt er blandt andet, at der gennem pensionsfondenes aktieopkøb etableres netværk for information og indflydelse og dermed skabes nogle nye institutionelle rammer for classesamarbejdet i Danmark.

Endelig behandler Jan Olsson fra Göteborgs Uni-

versitet spørgsmålet om forhandlingsøkonomiske relationer i udformningen af erhvervspolitikken på lokalt niveau. Pointen er her fremhævelsen af den omfattende organisering af interesser omkring lokal erhvervsudvikling, som kan konstateres igennem 1970'erne og 80'erne.

Et godt initiativ

Som flere gange antydet, rummer antologien mange gode og læseværdige bidrag, selv om et skarpere hug fra de to redaktører iblandt kunne have øget fornøjelsen og mindsket risikoen for selektiv kopiering. Også for den læser, der ikke har taget en ordentlig bid af den forhandlingsøkonomiske »tomoffel«, er det åbenbart, at »der er noget om snakken« i den forstand, at de fremhævede strukturer og processer spiller en betydelig rolle i de nordiske lande. Her bidrager denne tradition til at fremhæve og systematisere nogle vigtige udviklingstræk.

På den anden side sker der også let – i begejstringen over den nyvundne indsigt – en forkortning af perspektivet. Jeg er endnu ikke overbevist om, at udviklingen af forhandlingsøkonomiske relationer og en »samfundsøkonomisk forestilling« først og fremmest er et efterkrigsfænomen, sådan som f.eks. Ove K. Pedersen fremhæver det i sin artikel. Desuden kan det undre mig, at diskussionen om de forhandlingsøkonomiske institutioner og processer i så høj grad fokuserer på det nationale og lokale forhold. Især for Danmarks vedkommende – men i stigende grad også for Norge og Sverige – spiller den forhandlingsøkonomiske mastodont i Bruxelles vel en nok så stor rolle som Pensionskasser og Dyrstidsfonde. Her ligger et åbenbart tema for den jubilæumsbog, der passende kan udkomme på forhandlingsøkonomiens 20-årsdag i 1999.

Per Kongshøj Madsen.

Erik M. Bøye: Descriptive Statistics.

Systime 1989.

Forfatterens egen intention med bogen fremgår af forordet, de statistiske metoder skal indlæres med udgangspunkt i eksempler fra økonomien, men »bogen er først og fremmest en bog om statistiske metoder. Den økonomiske teori er en tillægsgevinst, og bogen er derfor kun lidt diskuterende.«

Men som det siges, øvelserne der afslutter kapitlerne kan danne udgangspunkt for diskussion.

Ideen med at præsentere de statistiske metoder ved hjælp af eksempler (her fra økonomien) er forsåvidt udmærket, hvis vel at mærke de økonomiske begreber i et vist omfang er bekendte i forvejen, – ellers bliver det let som at løse én ligning med to ubekendte. Det skal dog her bemærkes, at det økonomiske her primært består i, at datamaterialet er hentet fra World Development Report (en årsrapport fra Verdensbanken). Det er f.eks. begrænset hvad man får af indsigt i luftforureningsproblematikken ud fra en sides oplysning om diverse internationale standarder (800 mg SO₂ per m³ will bring PSI (the Pollutant Standard Index) over 200 and the air will become »very unhealthy«).

Hvad angår selve præsentationen af de statistiske metoder sker det uden særlig megen brug af (overflødig) matematik – glimrende for en grundbog – og ofte ved hjælp af instruktive forklaringer frem for formler. F.eks. præsenteres medianen som den midterste observation, og den beregnes lige ud ad landevejen ved »høkermetoden« (forholdsregning), som stilles klart og overskueligt op.

Afsnittet om indeks, især prisindeks, skiller sig ud ved at være overlæst med formler i jagten på det perfekte prisindeks, hvorved mere »simple« pointer, som f.eks. at det ikke er ligegyldigt hvilket år der vælges som basisår, går tabt.

Men det at de rent matematiske definitioner/formler undertiden mangler, kræver efter min mening ekstra omhyggelighed med de verbale definitioner og præsentation af metodernes forudsætninger, men især hvad angår forudsætninger

svigter bogen. Måske skal det »ikke diskutere« også gælde de statistiske metoder? (Indledningsafsnittet »misbrug af statistik« antyder ellers noget andet.) Diskussion af forudsætninger kan i hvert fald ikke foregå i øvelserne, hvis de ikke er nævnt i teksten.

Eksempelvis introduceres histogrammet som et søjlediagram, hvor både den lodrette og vandrette akse har en kvantitativ inddeling – bortset fra tidsakser. En noget upræcis, og i værste fald ret misvisende forklaring. Så får vi at vide, at arealet har betydning, men præcist hvornår det har relevans at tegne et histogram kan kun indirekte aflæses ud af eksemplerne.

I afsnittet om regression og korrelation gives der en rimelig præsentation af formlerne (for regressionslinjen og korrelationskoefficienten) men der gives ikke ét eksempel på, at der er forudsætninger for, at det har mening at udføre disse beregninger. Det ene eksempel der vælges er endvidere uheldigt, fordi der ikke tydeligt fremgår, om observationerne er på ordinat niveau eller, som det kræves, på intervallskala niveau (eksemplet er sammenhængen mellem »scores in two sporting events«). Ligeledes savnes eksempler på ikke-lineære sammenhænge, der giver høj korrelation og eksempler der viser, at der sagtens kan være sammenhæng selvom korrelationskoefficienten er tæt på nul.

De fleste studenter jeg har undervist har en tyrkertro på, at en korrelationskoefficient på nær én tyder på kraftig årsagssammenhæng, og de bliver ret forbløffede, når jeg viser hvordan man kan producere masser af »nonsenskorrelationer« der er tæt på én!

Min konklusion er, at man dårligt kan kalde bogen en grundbog i statistiske metoder, dertil er den for overfladisk og upræcis, den rette betegnelse ville snarere være noget i retning af »gennemregnede statistiske eksempler og øvelser, med udgangspunkt i verdensbankens statistikker.«

Khrista Nørgård, lektor, cand.stat.

Christopher Bo Bramsen: Sydafrika. Kamp eller dialog?

Det er 30 år siden, den britiske premierminister MacMillan i en tale til det sydafrikanske parlament gjorde opmærksom på den »forandringens vind«, som var begyndt at blæse over Afrika, og som også måtte få virkninger i Den Sydafrikanske Union, som staten dengang hed. Men udviklingen siden da har ikke gjort det mindre berettiget i dag at stille spørgsmålet om »kamp eller dialog« mellem de hvide og afrikanske befolkningsgrupper i Sydafrika.

Forfatteren til denne bog er kontorchef i Udenrigsministeriet og gør selv i forordet opmærksom på, at »som embedsmand i Udenrigsministeriet er man undergivet visse regler, om hvad man kan skrive, når man behandler emner af udenrigspolitisk karakter«. I betragtning af den opbakning til den udbredte internationale afstandtagen til den sydafrikanske apartheidpolitik, som igennem mange år har været officiel dansk politik, er det næppe i det foreliggende tilfælde grund til at være på vagt over for en uheldig sammenblanding af embedsmandsrollen og bestræbelsen for at give så udførlig og nuanceret information om udviklingen i og omkring Sydafrika som muligt. Bogen er først og fremmest præget af en meget udførlig dokumentation, som lader mange modstående synspunkter – både i Sydafrika, bredt internationalt og i Danmark – fremstå på deres egne vilkår. Der er ingen tvivl om, at forfatteren selv mener, at apartheidpolitikken må og vil blive ophævet, men han er samtidig meget klar over, hvor kompliceret processen henimod ophævelsen allerede har været og fortsat vil være. Han har ingen færdige løsninger på, hvorledes overgangen til ikke-apartheid skal finde sted, men er helt klart tilhænger af, at den finder sted gennem dialog fremfor gennem kamp. Han henviser til den inspiration, han har fået fra Sir Walter Stanford, der på den sydafrikanske forfatningskonference i 1980 – forgæves – plæderede for almindelig valgret for »alle Hans Majestæts undersåtter, som bor i Sydafrika uanset race eller farve.«

Fremstillingen er opdelt i 4 hovedafsnit. Det første hedder »Sydafrikas apartheid-politik«. I det følger forfatteren de første kontakter helt tilbage

til den oprindelige sydafrikanske befolkning og europæernes tilsynekomst under deres søgen efter søvejen til Indien. Derefter skildres hollænderne i Kapstaden i tidsrummet 1652-1806 for at blive efterfulgt af perioden 1806-1910, hvor det er forholdet mellem briter og boere, der står i centrum. Den afsluttes med etableringen af Den Sydafrikanske Union. Den lange historiske proces forud for hvidt overherredømme, der slår igennem i 1948, er vigtig at have for øje, også når man følger de skiftende faser i udformningen af apartheid-politikken, som følges helt op til parlamentsvalget i 1989. Afsnittet afsluttes med en oversigt over de politiske aktører i Sydafrika idag.

Næste hovedafsnit omhandler Sydafrikas nabo-stater, hvor udviklingerne i henholdsvis Namibia og Angola følges nøje, mens de øvrige nabostater gennemgås enkeltvis. I det tredje hovedafsnit tager forfatteren fat på det internationale samfunds reaktioner på Sydafrikas apartheid-politik, hvor processen inden for FN følges helt tilbage til 1946, men hovedvægten lægges på sanktionspolitikken. De nordiske landes sanktionspolitik skildres udførligt, men også politikken fra EF, Det britiske Commonwealth og USA. I tilslutning hertil diskuterer forfatteren virkningerne af og diskussionerne om både politiske og økonomiske sanktioner over for Sydafrika, og til sidst i afsnittet omtales støtten til modstanderne af apartheid-politikken både i selve Sydafrika og dets nabolande.

Bogens sidste afsnit hedder »De kommende år« og søger kortfattet at tegne de sandsynlige videreudviklinger i Sydafrika i 1990'erne. Det er præget af forsigtig optimisme, idet forfatteren mener, at såvel det indre som ydre pres på Sydafrikas hvide med årene er blevet så stort, at de nu er indstillet på at foretrække dialog fremfor kamp for både at afvikle apartheid-styret, men også for at sikre den hvide befolknings tilstedeværelsesmuligheder i et Sydafrika uden apartheid.

Christopher Bo Bramsen behersker sit meget store materiale til fulde. Måske kunne nu og da mere detaljerede redegørelser med fordel have været erstattet af mere dybtgående analyser, men derved ville fremstillingen have mistet noget af sin dokumentationsværdi. Han har et skarpt blik for mod-

sætninger og uenigheder både blandt de hvide og de sorte i Sydafrika, måske mest blandt de hvide. Samspillet mellem ydre og indre forhold i forbindelse med apartheid-politikken kommer tydeligt frem, ligesom det bemærkelsesværdige i, at det trods alle vanskeligheder og tilbageslag er lykkedes at opretholde og forstærke det internationale pres mod Sydafrikas hvide befolkning for at få dem til at bevæge sig henimod en dialog med de sorte. Men forfatteren overser bestemt ikke betydningen af den sorte befolknings og deres leders indsats i den forbindelse. Senere begivenheder har givet forfatteren medhold i hans forsigtige optimisme, og bogen er en god vejviser for alle, som både vil forstå den lange historiske udvikling og følge med i den videre proces i Sydafrika.

Ole Karup Pedersen, professor, dr.phil.

Aktieoptioner som aflønningsform Michael Møller og Niels Christian Nielsen, udgivet af Baltica Holding A/S, Larsen & Nielsen Fonden og Rattometer A/S, 1988.

En aktieoption på køb er en ret til på et tidspunkt i fremtiden at købe et antal aktier til en nærmere aftalt pris. Er markedskursen på dette fremtidige tidspunkt højere, kan optionens ejer indkassere en gevinst ved at købe aktierne til den aftalte kurs og sælge dem videre til markedskursen. Er markedskursen derimod lavere, kan han blot undlade at udnytte sin rettighed.

Som aflønningsform har aktieoptioner igennem de senere år vundet øget indpas i udlandet, først og fremmest i USA, og først og fremmest for ledende medarbejdere.

Professorerne Michael Møller og Niels Christian Nielsen fra Institut for Finansiering ved Handelshøjskolen i København har af de 3 udgivere fået i opdrag at redegøre for perspektiverne i sådanne ordninger. Hvorledes virker de, og i hvilket omfang er det ønskeligt udfra samfundets, erhvervs-

livets og medarbejdernes interesser at indføre sådanne ordninger i Danmark?

Fra en økonomisk synsvinkel er perspektivet i aktieoptioner, at de kan medvirke til at reducere principal-agentproblemet (kapitel 2), hvorved i denne sammenhæng forstås interessemodsatninger mellem et firmas ejere (principaler) og ledere (agenter).

Principalens (ejerens) naturlige målsætning med firmaet er profitmaksimering eller anderledes udtrykt at maksimere markedsværdien af aktiekapitalen (kapitel 3).

Ledelsens (agentens) målsætning behøver imidlertid ikke at være den samme (kapitel 4). Ledelsen værdsætter måske vækst, fordi flere medarbejdere betyder et større ansvar og dermed højere løn. Eller den kan ønske risikospredning, fordi et mere stabilt udbytte reducerer sandsynligheden for at blive fyret. Eller måske tænker man på at gøre sig synlig af hensyn til det næste job. Eller man har særlige interesser for f. eks. ny teknologi, som man ønsker at pleje ud over det økonomisk givtige. Endelig vil agenterne af naturlige grunde prioritere frynsegoder relativt højere end principalen.

Særligt modstridende kan interesserne være med hensyn til fusioner og strukturrationalisering (kapitel 6). Mens en fusion måske gavner rentabiliteten, betyder den jo ofte, at den ene af to ledelser overflødiggør sig selv.

Modsætningen mellem ejer og leder kan siges at være et udtryk for et mere generelt problem, hvorledes udformes optimale incitamentstrukturer (kapitel 5), så samfundets (firmaets, medarbejdernes) ressourcer udnyttes bedst muligt?

Dette problem er ikke begrænset til leder-ejer forholdet, men kan f. eks. optræde i forholdet mellem ejerne og de øvrige medarbejdere. Således eksisterer der et incitamentproblem ved investeringer i uddannelse (kapitel 7), fordi et firma vel kan have interesse i at uddanne sine medarbejdere, men jo ikke kan have sikkerhed for at høste frugterne af disse investeringer. Medarbejderne kan eksempelvis få job i et andet firma til en høje-

re løn og derved selv nyde fordelene. Er det tænkeligt, at aktieoptioner kunne fastholde medarbejderne i samme firma og dermed gøre uddannelsesinvesteringer rentable til gavn for begge parter?

Det må blandt andet afhænge af egenskaber ved aktieoptioner, som er blevet analyseret grundigt i finansieringsteorien (kapitel 8). Ses der bort fra beskattning, dividende-udbetalinger og manglende omsættelighed af optioner, kan der peges på 5 determinanter for optioners værdi. Udover forholdet mellem aktiekurserne og den aftalte pris, påvirkes værdien af en option også af lånerenten, optionens løbetid og prisstabiliteten på den underliggende aktie. Jo højere lånerente desto højere værdi, fordi nutidsværdien af den senere betaling reduceres (et mindre beløb indsat på en bankbog idag kunne sætte en i stand til at udnytte optionen om x år). Jo længere løbetid, desto højere værdi, fordi nutidsværdien af den senere betaling reduceres, og fordi man på et givet (favorabelt) tidspunkt kan vælge at sælge sin option. Jo større kurssvingninger på det underliggende papir, desto større værdi, fordi den maksimale gevinst herved bliver større, mens det maksimale tab (0) ikke vokser. Af samme grund kan optioner for kursværdier omkring de aftalte, betragtes som en gearret og usikker investering, fordi relativt små procentvise udsving på den underliggende aktie kan gøre hele forskellen mellem gevinst og tab.

Ud fra disse og andre overvejelser diskuteres aktieoptioners anvendelighed som aflønningsinstrument (kapitel 9). Betyder aktioptioner, at medarbejderne får incitament til en større arbejdsindsats eller mere korrekte (profitmaksimerende) beslutninger? Ifølge forfatterne kan dette allerhøjest være tilfældet for de 2-3 vigtigste medarbejdere, som faktisk kan udøve en signifikant indflydelse på firmaets resultat. Blandt andet kan optioner til ledelsen måske være en hjælp i forbindelse med generationsskifte.

Der er dog også mange problemer i optionsordninger. Ledelsen kan blive mere risikoavers: "Går investeringen galt, mister han både sin formue og sit job". Og den får et incitament til at søge at påvirke kurserne, herunder skabe større ustabilitet ved at påvirke kapitalstrukturen. Hertil kommer,

at der er betydelige kontraktomkostninger, og at tilfældige eller konjunkturbestemte udsving i aktiekurserne kan påvirke værdien af optionerne på en måde, som ledelsen ikke er ansvarlig for eller kan kontrollere. Et praktisk problem det at udstede meningsfyldte optioner til medarbejdere i datter-selskaber eller personligt ejede selskaber.

Alligevel er ordningerne særdeles udbredte i USA, hvor det skønnes at op mod 90% af de store firmaer aflønner med en eller anden form for optioner. Også i Sverige vinder tanken frem ansporet både af incitamentstankegang og skattehensyn (kompensation for høje marginalsatser ved arbejdsindkomst). Og de danske skatte- og selskabsregler synes ikke at lægge nogen særlige hindringer i vejen (kapitel 10), kun at give skattevæsenet problemer med at opgøre værdien af dette lønaccessorium. For modtageren findes det interessante hul i skattelovgivningen, at kapitalgevinsten eventuelt kan "hjemtages" under et udlands-ophold.

Sammenfattende konkluderes det (kapitel 11), at optioner kun er relevante for medarbejdere med helt afgørende betydning, og at andre aflønningsformer normalt vil være at foretrække. Medarbejderaktier, akkordløn, bonusordninger, højere løn og bedre overvågning.

Skal redegørelsen vurderes, må man først og fremmest sige, at der er godt, at sådanne ordninger analyseres og diskuteres, før erhvervslivet forpligter sig.

Rapportens anbefalinger hviler solidt på den økonomiske principal-agent teori. Men det er notorisk, at erhvervslivet ikke i andre forhold følger denne teoris anbefalinger (se Baker m. fl. 1988). Udbredelsen af resultatafhængige aflønningsformer er langt fra så udbredt, som teorien giver anledning til at tro. Tilsvarende synes direkte overvågning at spille en langt ringere rolle, end teorien lader formode. Og det er f. eks. ud fra teorien uklart, hvorfor der statistisk er et ret fast forhold mellem firmaers størrelse og ledelsens løn (en elasticitet omkring 0.3).

Baker m. fl. angiver to mulige forklaringer på sådanne forskelle mellem teori og praksis. For det

første er de mennesker, der udformer aflønnings-systemer selv agenter snarere end principaler og tager måske derfor andre hensyn end økonomisk effektivitet. For det andet kan teorien være forkert i den forstand, at økonomer har en utilstrækkelig forståelse af menneskers motivation og adfærdsmønstre, f. eks. hvad angår sammenhængen mellem formel aflønning og virksomhedskultur.

Det betyder, at der er gevinster at hente. Enten kan erhvervslivet have gavn af at lytte til teorien, eller økonomer kan have gavn af at udvikle deres teori. Det forekommer ikke usandsynligt, at der kan hentes gevinster af begge slags.

Steen Thomsen, redaktør

Litteratur

George P. Baker, Michael C. Jensen and Kevin A. Murphy: "Compensation and Incentives: Practice vs. Theory", Journal of Finance 1988.