

## **Lederlønninger i norske selskaper**

Hvordan har topplederlønningene utviklet seg i form og omfang i norske ASA fra 2005 til 2007?

Har utviklingen i kvinneandel i styret innvirkning på topplederlønningens form og omfang i denne perioden?

**Alicia Myklebost og Lise-Linn Hansen**

Fakultet for økonomi og samfunnsfag, Universitetet i Agder 2009

Masteroppgave i økonomi og administrasjon

## Forord

Denne masteroppgaven er skrevet som en avsluttende del i masterstudiet i økonomi og administrasjon ved Universitetet i Agder. Oppgaven utgjør tretti studiepoeng, hvilket innebærer et semester og er gjennomført i det siste semesteret av studiet.

Utgangspunktet for denne oppgaven er kvinner og styrearbeid. I løpet av vår studietid har det vært mye diskusjon rundt dette temaet, spesielt i forhold til kjønnsrepresentasjonsloven som ble fastsatt 1. januar 2006. Vi er studenter som har vært engasjert i ulike styrever i løpet av studietiden vår, ofte med et mannsdominerende miljø. Dette er en av årsakene til at vi fikk øynene opp for masteroppgavens tema.

Topplederlønn ble også interessant for oss i det finanskrisen inntraff. Det ble mye snakk om de ekstremt høye topplederlønningene som stadig har økt de siste årene. Vi syntes derfor det ville være interessant å se om det kunne eksistere sammenhenger med topplederlønnsutvikling og styresammensetning, spesielt med tanke på andel kvinner i styret. Vi har gjennom studiet av topplederlønninger beveget oss inn på flere fagområder, men hovedvekten har vært på organisasjonsteori og arbeidsøkonomi.

Vi vil benytte anledningen til å takke vår veileder i denne oppgaven, Trond Randøy, som har kommet med gode råd og tilbakemeldinger. Samtidig har hans enorme fagkunnskaper fanget vår interesse og motiverte oss til å skrive om dette temaet.

Til sist vil Lise-Linn Hansen gjerne takke Alicia Myklebost for et godt samarbeid med oppgaven, og Alicia vil gjerne takke Lise-Linn for det samme samarbeidet.

Kristiansand, juni 2009

Alicia Myklebost

Lise-Linn Hansen

# Innholdsfortegnelse

<b>Forord</b> .....	<b>I</b>
<b>Innholdsfortegnelse</b> .....	<b>II</b>
<b>Tabelloversikt</b> .....	<b>IV</b>
<b>Figuroversikt</b> .....	<b>V</b>
<b>Sammendrag</b> .....	<b>VI</b>
<b>1. Innledning</b> .....	<b>1</b>
<b>1.1 Bakgrunn for undersøkelsen</b> .....	<b>1</b>
<b>1.2 Problemformulering og avgrensning</b> .....	<b>2</b>
<b>1.3 Oppgavens oppbygging</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Teori</b> .....	<b>5</b>
<b>2.1 Topplederlønn</b> .....	<b>5</b>
2.1.1 Ledelsesmaktteori.....	5
2.1.2 Agentteori.....	7
2.1.3 Humankapitalteori.....	9
2.1.4 Insentivsystemer .....	10
2.1.4.1 Bonus.....	11
2.1.4.2 utfordringer ved sammensetning av aksjebasert avlønning.....	12
<b>2.2 Styre og eierskap</b> .....	<b>15</b>
2.2.1 Corporate Governance .....	15
2.2.2 Kvinner i styret.....	17
2.2.3 Tidligere studier av kvinner i styret.....	21
<b>3. Forskningstilnærming</b> .....	<b>23</b>
<b>3.1 Problemformulering og hypotese</b> .....	<b>23</b>
<b>3.2 Valg av metode</b> .....	<b>26</b>
3.2.1 Valg av metode for utvalg .....	28
<b>3.3 Datainnsamling</b> .....	<b>31</b>
<b>3.4 Dataanalyse</b> .....	<b>31</b>
3.4.1 Hypotesetesting .....	32
3.4.1.1 Total topplederlønn .....	33
3.4.1.2 Fastlønn til toppleder.....	33
3.4.2 Forkastningsfeil .....	34
3.4.3 Multipel regresjonsanalyse.....	34
3.4.4 Naturlig logaritme.....	36

3.4.5 Reliabilitet og validitet .....	36
<b>4. Analyse.....</b>	<b>38</b>
<b>4.1 Beskrivende statistikk .....</b>	<b>38</b>
4.1.1 Utvikling og sammensetningen av topplederlønn.....	38
4.1.2 Selskapets størrelse og lederlønn .....	41
4.1.3 Sektor .....	43
4.1.3.1 Total topplederlønnutvikling .....	43
4.1.3.2 Fast topplederlønnutvikling.....	44
4.1.4 Styresammensetning .....	45
4.1.4.1 Kvinner i styret.....	47
<b>4.2 Korrelasjon.....</b>	<b>48</b>
4.2.1 Total topplederlønn.....	49
4.2.2 Fast topplederlønn.....	51
<b>4.3 Hypotesetesting og analyse .....</b>	<b>53</b>
4.3.1 Total topplederlønn.....	53
4.3.2 Fast topplederlønn.....	58
<b>5 Undersøkelsens funn og kommentarer .....</b>	<b>63</b>
5.1 Sammensetning og utviklingen av lederlønn .....	63
5.2 Styresammensetning og kvinner i styrer .....	70
<b>6. Forslag til videre forskning og begrensinger i studiet .....</b>	<b>74</b>
<b>7. Kilder.....</b>	<b>76</b>

## Tabelloversikt

Tabell 3.1: Sammenligning av teoretisk populasjon og utvalg (antall ansatte) .....	30
Tabell 3.2: Sammenligning av teoretisk populasjon og utvalg (sektor) .....	31
Tabell: 3.3 Oversikt over kritisk F-verdi med hensyn til ulike antall variabler. ....	35
Tabell 4.1: Utvikling og endring i sammensetning av topplederlønn.....	38
Tabell 4.2: Oversikt antall ansatte i selskapene, etter SSB størrelsesinndeling.....	41
Tabell 4.3: Oversikt over antall ansatte i selskapene.....	41
Tabell 4.4: Selskapets størrelse og totallønn fordelt på år.....	42
Tabell 4.5: Selskapets størrelse og fastlønn fordelt på år.....	43
Tabell 4.6: Sektoroversikt.....	43
Tabell 4.7: Sektor og totallønn.....	44
Tabell 4.8: Andel fastlønn i prosent fordelt på sektor .....	45
Tabell 4.9: Oversikt over antall bedrifter og styrets størrelse.....	46
Tabell 4.10: Bedriftens størrelse og styrets størrelse .....	46
Tabell 4.11: Oversikt over styrets størrelse og andel kvinner i styret.....	47
Tabell 4.12: Kvinneandel i prosent fordelt på år og sektor.....	48
Tabell 4.13: Pearson korrelasjonstabell med totallønn fordelt på år .....	49
Tabell 4.14: Pearson korrelasjonstabell ved en samlet regresjon for totallønn ....	51
Tabell 4.15: Pearson korrelasjonstabell med fast lønnfordelt på år .....	52
Tabell 4.16: Pearson korrelasjon ved en samlet regresjon fastlønn .....	52
Tabell 4.17: Oppsummeringstabell totallønn fordelt på år .....	53
Tabell 4.18: Oppsummeringstabell totallønn 2005-2007 sett under ett .....	56
Tabell 4.19: Oppsummeringstabell fastlønn fordelt på år .....	58
Tabell 4.20: Oppsummeringstabell fastlønn 2005-2007 sett under ett .....	60
Tabell 5.1: Selskapets størrelse og totallønn fordelt på år.....	63
Tabell 5.2: Selskapets størrelse og fastlønn fordelt på år.....	64

## **Figuroversikt**

<b>Figur 4.1: Utviklingen i topplederlønn .....</b>	<b>40</b>
<b>Figur 5.1:Vekst i BNP fra 2004 - 2007 .....</b>	<b>67</b>
<b>Figur 5.2: Akkumulert vekst i lederlønninger og for lønnstakere 1997-2007 .....</b>	<b>68</b>

## Sammendrag

Hovedformålet med denne oppgaven er å se hvordan topplederlønn har utviklet seg fra 2005 til 2007. Vi ønsker å begrense oppgaven vår til å fokusere på styresammensetningen og hvordan styret har påvirket topplederlønn i tidsperioden. Vi har valgt å begrense omfanget i styresammensetning til å dreie seg om faktorene størrelsen på styret og andel kvinner i styret. Andel kvinner er interessant i forhold til kjønnsrepresentasjonslover som trådte i kraft 1. januar 2006.

Vi har i oppgaven presentert relevant teori om topplederlønn og styre- og eierskapsteori. Med dette ønsker vi å danne et fundament oppgaven kan bygge videre på. Teorien skal danne en forståelse for de ulike formene for avlønning som blir gitt, og samtidig danne en forståelse for styrearbeid og styrets ansvar i forhold til fastsettelse av topplederlønn. Oppgaven har en kvantitativ forskningstilnærming hvor vi har basert datainnsamlingen på årsrapporter. I analysedelen finner vi blant annet en positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønninger, og en positiv sammenheng mellom størrelsen på styret og topplederlønninger. Dette blir bekreftet i den beskrivende statistikken av vårt utvalg. Den beskrivende statistikken bekrefter også antagelsen om en økning i topplederlønningene de siste årene. I diskusjonsdelen av oppgaven har vi forsøkt å finne markedsrelaterte forhold som har innvirkninger på utviklingen av topplederlønn. Dette for å se om våre funn stemmer med tidligere studier, teori og utvikling.

Resultatet fra denne undersøkelsen vil kunne være nyttig for å kartlegge innvirkningen kjønnsrepresentasjonsloven har hatt på styret og topplederlønn. Samtidig vil den være nyttig for å se hva som kan være mulige årsaker og sammenhenger til den positive utviklingen i topplederlønn som har funnet sted.

## 1. Innledning

### 1.1 Bakgrunn for undersøkelsen

Årsaken til at vi valgte topplederlønn som vårt hovedtema var all media omtale (Slettan, 2007) de siste årene rundt dette temaet. Det har vært mye snakk om høye lønninger, store bonuser, gode opsjonsavtaler og pensjonsordninger. Topplederlønningene har det siste tiåret økt drastisk i USA<sup>1</sup>. Denne tendensen har også spredd seg til Europa, og ført til at vi de siste årene har sett store økninger i topplederlønn også her i Norge.

Det er gjennomført flere studier på området som fokuserer på ulike faktorer som påvirker topplederlønnen. Enkelte mener styret og styrets sammensetning har størst påvirkningskraft i og med at det er styret som har ansvaret for å fastsette lønnen til lederne. Ved hjelp av insentivbasert lønn prøver styret å samordne eiere og leders interesser. Insentivbasert avlønning er ofte knyttet til forhold ved lederen sine prestasjoner eller ved bedriftens prestasjoner. Slike forhold ved selskapet kan være størrelse, resultat eller omsetning. Debatten i Norge har fokusert på at økningen ofte er knyttet til den prestasjonsbaserte formen for avlønning de siste årene. Blant annet har debatten rundt Eivind Reitan sin lønnsutbetaling fra Norsk Hydro blitt gitt som eksempel på høye topplederlønninger i Norge (Strand, 2009). Utvidet innføring av opsjonsbasert avlønning har ført til enkelte særdeles høye utbetalinger. Disse har vært vanskelig å finne forklaring på, annet enn uvitenhet hos styret i forhold til den virkelige verdi av slike opsjonsavtaler. Dette viser en rapport fra Fafo (2008):

*"Den norske børsen, og mange av de norske store børsnoterte selskapene, har gått svært bra på 2000-tallet. Dette har medført at enkelte ledere har kunnet innløse opsjoner til en relativt høy verdi."*

(Svalund, 2008)

Rapporten viser en økning i opsjonsavtaler fra 0,5 prosent til 18,6 prosent av totallønnen fra 2003 til 2006. Videre tilføyes det at siden det først ble aktuelt med opsjonsavtaler i begynnelsen av 2000-tallet, er disse mye av årsaken til veksten i lederlønningene i de senere år siden det er først da opsjonene ble løst inn (Svalund, 2008).

---

<sup>1</sup> Kilde: Financial Times (Krishna Guha, 2006) og The Economist ("In the money - a special report on executive pay", 2007)



Andre påvirkningsfaktorer fra styrets side kan være mangfoldet i styret med hensyn til kjønn, nasjonalitet og kunnskap, styrets størrelse, forhandlingsmakt og leder. Debatten i Norge har dreid seg om kameraderi i styret og ledere imellom, noe som reduserer styrets rolle som bindeledd mellom ledelse og eiere, og som kan være med på å øke lederlønnen. Økonomisk Rapport presenterte i 2002 en oversikt over gjengangere i børsselskapenes styrever, hvor det fremkom at en fjerdedel av børsnoterte styrever bestod av personer fra en personkrets på 102 personer, hvor kun fire av disse var kvinner. Dette viser at mennene har erobret 92,5 prosent av børsselskapenes styreverposisjoner. (Farbrot, 2002)

Videre finnes det andre faktorer som kan påvirke topplederlønnene. Dette innebærer blant annet toppledereierskap, kjennetegn ved lederen selv, konjunkturer, tilfeldigheter og andre utenforliggende forhold. Disse har vi valgt å fokusere i mindre grad på.

## **1.2 Problemformulering og avgrensning**

Vi kan dessverre ikke gå i dybden på alle påvirkningsfaktorene til lederlønn. Vi ønsker i denne oppgaven å ha hovedfokus på topplederen sin lønn i omfang og form. Med lønn mener vi den betalingen en toppleder får for utført arbeid. Omfang og form står for toppleder sin sammensetning av lønn, som vi har delt inn i fastlønn, bonus, opsjoner, og pensjonsavtaler. En toppleder definerer vi som den personen i en bedrift som er satt til det totale ansvaret for den daglige driften av selskapet. I denne oppgaven ønsker vi å kartlegge hvordan topplederlønnen har utviklet seg i tidsperioden 2005 til 2007, en tre års periode hvor det har vært økonomisk oppgang og optimisme. Ved å se på utviklingen ønsker vi å gå mer i dybden på både størrelsen på utbetaling av fastlønn, men også sammensetning av totallønnen gitt til leder. Dette for å kunne se om det er sammenhenger med enkelte av de påvirkningsfaktorene som ble nevnt innledningsvis.

Styret i et selskap har overordnet ansvar for å fastsette størrelse og form for lønn til selskapets toppleder. Enkelte styrever velger å delegere bort denne oppgaven til avlønningskomiteer. Selv om styret velger å gjøre dette er det fortsatt dem som har det overordnede ansvaret for toppleder sin lønnsfastsettelse. I denne oppgaven forutsetter vi for enkelhetens skyld at det er styret som fastsetter størrelse og form på topplederlønn. Dette vil gjøre det enklere å se sammenhenger og analysere datasettet vårt. Vi ønsker derfor å se på styresammensetningen og hvordan denne påvirker lederlønnene. For å snevre inn studiet har vi for det første valgt å fokusere på andel

kvinner i styret og hvordan dette påvirker lønnsfastsettelsen til topplederne. Loven om 40 prosent kjønnsrepresentasjon i styret kom 1. januar 2006, og vi vil derfor også se på utviklingen i kvinneandel i styrene i norske ASA i tidsperioden fra 2005 til 2007. Samtidig ønsker vi å kartlegge om det er en sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønn i omfang og form. En annen side ved styret som kan ha innvirkning på topplederlønn er dets størrelse. Antall styremedlemmer er dermed den andre påvirkningsfaktoren vi ønsker å gå dypere inn på.

Med hensyn til styrets sammensetning og hvordan det kan påvirke topplederlønninger, vil vi dermed ha fokus på styrets størrelse og antall kvinner i styret. Undersøkelsen er begrenset til selskaper notert på Oslo Børs i hele perioden. Definisjonen på et børsnotert selskap er ifølge statistisk sentralbyrå *"et foretak der ingen av deltakerne har personlig ansvar for foretakets gjeld. Et ASA har vanligvis flere aksjeeiere enn et AS, og har sterkere krav til aksjekapital og kvinneandel i styret"*. Ut i fra dette har vi kommet frem til følgende problemstilling:

***Hvordan har topplederlønningene utviklet seg i form og omfang i norske ASA fra 2005 til 2007? Har utviklingen i kvinneandel i styret innvirkning på topplederlønningens form og omfang i denne perioden?***

### **1.3 Oppgavens oppbygging**

Innledningsvis vil vi i kapittel 1 starte med å definere og avgrense oppgaven. Dette for at det skal være klart for leser hva vi faktisk ønsker med denne oppgaven, og hvorfor vi har valgt å se på akkurat dette temaet.

Videre vil vi i kapittel 2, som er teoridelen av oppgaven, definere teori vi ønsker å se nærmere på for å kunne besvære problemstillingen vår. Teorikapittelet skal hjelpe oss og leser til å forstå hvilke mekanismer som er med på å forme lederlønnen. Dette kapittelet består både av ren teori i form av prinsipper og teoremer, og tidligere undersøkelser som har vært gjennomført som kan være relevant med hensyn til vår problemstilling.

Kapittel 3 beskriver metoden vi har lagt til grunn for undersøkelsen og hvorfor vi har gjort enkelte valg med hensyn til avgrensing og dataanalyse.

Selve analysen finner en i kapittel 4. Her er tabeller fra SPSS gjengitt sammen med de funn som er gjort i arbeidet med datasettet. En finner både beskrivende data og regresjonsmodeller i dette kapittelet.

I kapittel 5 oppsummerer vi hovedfunn fra analysen og prøver å finne årsaker og forklaringer til de resultater analysen har gitt oss. Vi vil også prøve å knytte funnene opp til teorien som vi bruker i kapittel 2.

Til slutt ønsker vi i Kapittel 6 å komme med forslag til videre forskning.

## 2. Teori

Dette kapittelet er viet til den teorien vi finner mest relevant i forhold til vår forskningsundersøkelse. Teorien vi presenterer skal gi en bedre forståelse for hvordan topplederlønninger dannes. Vi ønsker å se på hva som påvirker fastsettelsen, endringer i sammensetningen og størrelsen på lønningene. Dette gjøres gjennom presentasjon av relevant teori, prinsipper og tidligere studier på området. Samtidig ser en de siste år en endring i antall kvinner i store børsnoterte selskap, og ønsker derfor å presentere en kort oppsummering av hvorfor en slik endring har funnet sted.

Først ønsker vi å starte med å definere topplederlønn. Med toppleder mener vi personen som er den øverste lederen i et selskap. Det vi legger i ordet topplederlønn er avlønningen til den øverste lederen, altså avlønningen til administrerende direktør eller daglig leder i et selskap. Videre i oppgaven har vi valgt å bruke ordet lederlønn som et samlebegrep på akkurat dette.

Vi vil dele teorikapittelet inn i to hoveddeler. Del en bygger på relevant teori i forhold til lønn og ledelse. Denne skal stå til den første delen av problemstillingen som bygger på lederlønnsutvikling. I del to har vi fokus på styret og teori rundt eierstyring. Dette skal hjelpe oss å løse den andre delen av problemstillingen som går på styresammensetningen sin påvirkning på topplederlønn. Begge teoridelenene flyter inn i hverandre og vil bli brukt i supplement til hverandre for å få en best mulig oversikt og besvarelse på problemstilling.

### 2.1 Topplederlønn

#### 2.1.1 Ledelsesmaktteori

Ledelsesmaktteori bygger på lederens egne interesser i form av prestisje og ønske om makt. Grunnlaget for ledelsesmaktsteorien ble etablert for nesten 80 år siden i en bok av Berle and Means (Berle & Means, 1933) der det ble uttalt " *Ved å skille eierskap fra kontroll skapes en situasjon der interessene til eier(ene) og lederen kan fravike hverandre og hvor formelle rutiner som tidligere begrenset bruk av makt, forsvinner*". Flere forskere har tidligere argumentert for at ledere er mer interessert i å øke firmaets størrelse enn å maksimere profitten. Årsaken er at det kan føre til større utbetaling, mer makt og prestisje selv om det finnes mulighet for negativ avkastning for aksjonærene. Generelt

dreier ledelsesmaktteorien seg om hva som endrer eller påvirker maktforholdet mellom ledelsen og styret eller eier.

Mer nylige studier av ledelsesmaktsperspektivet har fokusert på ulike aspekter ved lederlønninger og sammenhenger med firmaets størrelse og prestasjon. For det første har leder større innflytelse over størrelsen på firmaet enn firmaets prestasjoner, og vil dermed preferere lønn knyttet til størrelsen. Ved store nyanskaffelser vil leder kunne øke lønnen selv om prestasjonen reduseres. For det andre vil større bedrifter appellere til en rasjonell tanke om at en leder trenger mer humankapital for å styre en bedrift med stor organisatorisk kompleksitet, samt at det med flere nivåer i bedriften er med på å rettferdiggjøre høye lønninger. For det tredje har ledere risikoaversjon. Det vil si at de vil ønske å redusere risikoen i lønnen ved å knytte den mot størrelse og frikoble den fra prestasjoner.

Teoretikere rundt ledelsesmaktsteorien har funnet flere forklaringer på hvorfor leder ofte får lønn knyttet til firmaets størrelse. For det første drar et styre fordel av å være alliert med lederen og gi etter for en del av hans krav. Samtidig er ofte styrets medlemmer "venner" av lederen. Fastsettelse av styrets godtgjørelse blir ofte knyttet mot samme variabel som lederen, og styret vil også kunne dra nytte av å få sin betaling knyttet til selskapets størrelse. For det andre finnes det flere strukturelle vanskeligheter ved å overvåke lederens prestasjoner, og gjør det dermed lettere for styret å knytte lønnen til størrelse.

(Tosi, Werner, Katz, & Gomez-Mejia, 2000)

Lederlønningene øker med bedriftsstørrelsen og selskapene blir stadig større og mer komplekse. Selskapets størrelse bestemmer i stor grad lederlønnsnivået. Studier utført i 2007 (Randøy & Skalpe, 2007), konkluderer med at ledelsesmaktteorien gir en mer robust og omfattende forklaring på topplederlønnen enn ren agentteori. Den hevder at ved å knytte lønnen til størrelsen vil lederen kunne kreve lønn etter ansvarets omfang.

Ledelsesmaktteorien er relevant i vår undersøkelse for å hjelpe til med å forklare en del av lederlønningenes oppbygging samt hvorfor utviklingen i lederlønningene ser ut til å være stigende. En av våre kontrollvariabler er nettopp firmaets størrelse og dette er en variabel flere forskere har kommet frem til er avgjørende for fastsettelse av lederlønn.

Tidligere studier (Randøy & Skalpe, 2007) viser at firmaets størrelse har en positiv innvirkning på lederlønninger, og dette vil være viktig for oss å ta til hensyn til ved vår analyse.

### 2.1.2 Agentteori

Agentteorien fokuserer, i likhet med ledelsesmaktsteorien, på interessekonflikter mellom leder og aksjonærer. Til forskjell har agentteorien mer fokus på mekanismer som kan benyttes for å redusere eller kontrollere interessekonfliktene. Agentteori er basert på prinsippet om at en prinsipal (aksjonærene /eierne) delegerer oppgaver til en agent (leder) hvor det forventes at agenten (lederen) skal handle ut i fra prinsipalens interesser. Det er flere forutsetninger i agentteorien. En antar at agenten er risikoavers, selvsentrert og at hans interesser kan skille seg fra prinsipalens. Dette skaper mulighet for opportunistisk adferd der agenten handler etter egen interesse på bekostning av prinsipalens interesser. Dette refereres til som agentkostnader. En leder kan for eksempel sørge for oppkjøp og fusjoner med liten eller til og med negativ avkastning for aksjonærene, men som øker firmaets størrelse og reduserer økonomisk risiko. I følge ledelsesmaktteorien vil slike oppkjøp og fusjoner øke lederlønnen.

Aksjonærene møter minst tre problemer i forsøket på å redusere agentkostnader. For det første har eiere som ikke er til stede problemer med å kontrollere og overvåke det lederne fortar seg. Videre vil leder vite mer om de organisatoriske prosessene og avgjørelser som må bli tatt, enn aksjonærene. Til sist er leder i en posisjon der de kan utnytte organisatoriske ressurser til å følge egen interesse som ikke nødvendigvis er i samsvar med eiernes.

Utfordringen i agentteorien er hvordan en skal påvirke selvsentrerte, nyttemaksimerende, risikoaverse agenter *"til å handle på vegne av prinsipalen, eller eierne, som ønsker å øke verdien/prestasjonen i firmaet"* (Bloom & Milkovich, 1998). En antakelse i agentteorien er at mennesker ønsker å unngå både arbeid og risiko. En må derfor strukturere insentivsystemer som oppmuntrer ansatte til å arbeide, samtidig som en reduserer risikoen som faller på dem som leder, så mye som mulig. Dette kan gjøres gjennom en balanse mellom overvåking og kompensasjon. Dersom prinsipalen lett kan overvåke agenten, vil det være mest gunstig med fast grunnlønn. I situasjoner med asymmetrisk informasjon og vanskeligheter for overvåking, vil en måtte benytte

insentivbasert lønn for å sikre at agenten handler etter prinsipalens interesser (Bloom & Milkovich, 1998). Optimale kontrakter må dermed balanseres ved å bruke nok insentiver til at agentens interesser sammenfaller med prinsipalens uten å flytte unødvendig stor risiko og usikkerhet knyttet til lønn over på agenten (Jensen & Murphy, 1990). Som nevnt ønsker ansatte å minimere både arbeidsinnsats og risiko. Flere tidligere studier har fokusert på innsatsfaktoren til den ansatte og oversett risikofaktoren (Abowd, 1990; Gerhart & Milkovich, 1990; Gomez-Mejia & Balkin, 1992; Tosi Jr & Gomez-Mejia, 1989). Disse studiene fant blant annet en positiv sammenheng mellom lønn, bonus, den totale kompensasjonen, aksjonærenes avkastning og økning i firmaets omsetning (Murphy, 1985). Videre fant en at større bruk av insentivlønn førte til større avkastning for aksjonærene og "gross economic return" (Abowd, 1990). Det er også funnet en positiv sammenheng mellom insentivbasert lønn og firmaets prestasjoner. Bloomberg og Milkovich tok en ny vending og fokuserte nesten utelukkende på risikofaktoren i et studie basert på sammenhengen mellom risiko, insentivbasert avlønning og bedriftens prestasjoner. Hensikten med studiet var å se om risiko påvirker bruken av grunnlønn og insentivbasert lønn og om risiko modererer sammenhengen mellom insentivlønn og bedriftens prestasjoner. I dette studiet fant de en negativ sammenheng mellom stor risiko og bruken av insentivbasert lønn. Dette negative forholdet vil være sterkere i ledelses- kontrollerte firmaer. Videre fant de at firmaets risiko vil være positivt korrelert med grunnlønnen i ledelsens kompensasjonskontrakter. Deres funn indikerte at eierkontrollerte firmaer reduserer lønnsnivået som en reaksjon på aksjemarkedets risiko og øker dem som reaksjon til risiko i omsetningen. Til sist viste studiene at større bruk av insentivbasert lønn kunne assosieres med lavere prestasjoner i bedriften. På den andre siden fant de en positiv sammenheng mellom nivået på grunnlønn og firmaets prestasjoner (Bloom & Milkovich, 1998).

Agentteorien er viktig for oss i og med at vi ser på sammensetningen av lederen sin lønn der både bonuser og aksjeopsjoner utgjør en stor del av lønningene. Agentteorien forklarer hvorfor lønnsinsentiver blir benyttet. Hovedhensikten med insentiver er motivasjon. Med dette menes motivasjon som fører til at den ansatte gjennomfører arbeidet og gjennomføre arbeidet på en riktig måte. Slike insentiver er viktig for vanlige ansatte i en bedrift, men er særdeles viktig med hensyn til lederne. Årsaken til dette er

den maktposisjonen en leder innehar i firmaet. Det er spesielt viktig at en leder arbeider med og ikke imot firmaet, firmaets styre og eiere.

### **2.1.3 Humankapitalteori**

Med humankapital menes kompetanse og ferdigheter som ligger i personens evne til å produsere en vare eller tjeneste som gir en økonomisk verdi. I vårt tilfelle vil humankapital gjelde lederens evner, erfaringer og kompetanse. Humankapital blir ofte målt i form av utdanning. Forenklinger i humankapitalmodellen gjør at man forutsetter at høyt utdannede personer er mer produktive enn dem som ikke har høy utdanning, altså argumenterer teorien for at en populasjon med høy utdanning er en populasjon som er mer produktiv (Olaniyan & Okemakinde, 2008). Utdanning blir sett på som en investering som personer selv må velge å ta. Investeringen vil koste i form av indirekte og direkte kostnader den enkelte må bære (Marshall, 1998). Gjennom innsats vil individer kunne investere i humankapital som blir sett på som en effektiv måte å oppnå vekst for firma, industri og nasjon (Schultz, 1961). Individer som tilegner seg denne kunnskapen vil kunne få avkastning i form av høye individuelle lønninger og gode prestasjoner (Olaniyan & Okemakinde, 2008).

Humankapital kan deles inn i spesifikk og generell kompetanse. Med spesifikk kompetanse menes kompetanse som er nyttig for kun en arbeidsgiver eller en type industri, og er ofte den kompetansen arbeidsgiver er mest villig til å investere i. Generell kompetanse er derimot nyttig for alle arbeidsgivere og alle industrier. Bakgrunnen for teorien bygger på at arbeidstakere må jobbe for å tjene penger. Man skiller mellom arbeidskapasitet og arbeidernes faktiske innsats (Garibaldi, 2006). En arbeidsgiver ønsker at arbeideren skal maksimere sin arbeidsinnsats i forhold til dens arbeidskapasitet, mens en arbeider ønsker å minimere arbeidsinnsatsen og samtidig maksimere lønnen.

Humankapital blir sett på som en form for velstand for mennesker fordi den innebærer nåværende og fremtidig inntekt. I følge Becker (1997) står lønninger for 75 prosent av en nasjon sin inntekt. Man kan da si at den er estimert til å gjelde tre til fire ganger verdien av aksjer, obligasjoner, boliger og andre fordringer (Becker 1997). For mange ansatte er humankapital og bolig den viktigste formen for rikdom og velstand, siden aksjer og obligasjoner er tilegnet ledere eller rike personer som investerer i porteføljer.



Teorien om humankapital sier at store endringer i verdier av aksjer eller andre obligasjoner ikke vil ha sterk påvirkning på mennesker sin atferd med mindre endringen påvirker direkte humankapitalverdi, i form av lavere lønninger (Becker, 1997). Reduksjon i lønninger er sjeldent, og historien viser den siste perioden en økning i lederes faste lønninger (Grini, 1997; sentralbyrå, 2007) i tillegg til at lederne får mer bonus og opsjonsbaserte lønninger (sentralbyrå, 2007).

Det ville vært spennende å se om en leder sin kompetanse og erfaring står i sammenheng med lønnsutbetalingen. Lønnen til en direktør blir bestemt av styret, som ved hjelp av humankapitalteori kan finne den marginale effekten av lederen sin innsats og dermed gi en kvalifisert leder den riktige lønnen (Oxelheim & Clas, 2008). På grunn av innsnevring i oppgaven vil vi ikke måle dette direkte i vår forskning, men vi ønsker å være bevisste på at humankapitalteori spiller en stor rolle når det gjelder lønnssetting. Det er flere sider ved leder som kan være med på å bestemme lønnens størrelse, særlig en leders kunnskap og kompetanse. Store selskaper er mer komplekse å styre og krever større lederkompetanse. Dermed kan vi ved humankapitalperspektivet også forvente en sammenheng mellom bedriftsstørrelse og lønnsnivå. Vi ønsker ikke helt å utelukke en så viktig påvirkningskraft til topplederlønningene når vi skal kartlegge lederlønnsutviklingen i Norge. Ved hjelp av kontrollvariabelen bedriftsstørrelse, som vi har valgt å måle gjennom antall ansatte, håper vi å kontrollere noe av effekten humankapitalteorien kan ha på topplederlønninger. Vi fokuserer på faktorer utenfor selve lederen, men vil likevel påpeke at en del av lønnen mest sannsynlig avhenger av leders personlige egenskaper, kunnskap og adferd. Lang ansiennitet gir grunnlag for økt forhandlingsmakt, og fører dermed til høyere avlønning. Humankapitalteorien fremhever at toppledere bør betales ut i fra dyktighet og kompetanse. Rutinerte og dyktige ledere er mer etterspurt på markedet, og dette presser lønnsnivået opp. Et stort selskap vil i teorien kreve større humankapital hos lederen.

#### **2.1.4 Insentivsystemer**

I følge Jon R. Øglænd Ivarson er lønn hjertet i samfunns kroppen. I sin bok "Lønn og ledelse" blir lønsspørsmålet tatt opp, og hvordan lønnsfastsettelse kan være et viktig lederverktøy for å stimulere og motivere den ansatte. Vi har tidligere poengtert viktigheten av lederens opptreden i forhold til bedriftens mål i form av ledelsesmaktteori, agentteori og humankapitalteori. Her beveger vi oss inn på tema om

hva som faktisk påvirker lederen til å opptre etter eiernes ønske; ulike lønnsincentivsystemer. Hvordan lønnen er satt sammen og bygd opp skal bidra til økt produktivitet, kvalitet og lønnsomhet. (Ivarson, 1996)

Vi vil under denne delen gå nærmere inn på ulike insentivordninger som blir gitt til topplederen. Insentiver er ofte en kombinasjon av fastlønn, bonus, opsjonsavtaler og pensjonsavtaler. I denne delen ønsker vi å se på fordeler og ulemper med de ulike insentivsystemene. Dette for å forstå hvorfor man gir de ulike formene for kompensasjon til topplederne.

#### **2.1.4.1 Bonus**

Bonus inngår ofte i det som benevnes som et tolags lønnsystem. Et tolags lønnsystem er avlønning som baserer seg på en lønnskontrakt som deler lønnen i to; en fast del som er uavhengig av firmaets resultater og en variabel komponent, som blir kaldt bonus og som varierer i forhold til bestemte betingelser (Garibaldi, 2006). Det finnes ulike former for bonusordninger. De mest vanlige formene er virksomhetsbaserte (profittdeling), individuelle-, team- og kombinasjonsbaserte former. Bonus skal ifølge teorien gi arbeideren insentiver til å øke individuell innsats gjennom å gi en ekstra belønning til de mest produktive arbeiderne. Bonusens størrelse vil ofte variere ut i fra bedriftens resultater (Grini, 1997). Dette gjør at størrelsen på bonus ofte er mer betinget av faktorer som er utenforliggende for arbeideren, og at den er mer avhengig av flaks enn selve innsatsen til arbeideren (Garibaldi, 2006).

Bonus som avlønning blir ofte brukt av bedrifter for å unngå prinsippal-agent problematikken. Bonus er en form for prestasjonsbasert lønn. Det finnes avlønningssystemene hvor det er arbeideren selv som bærer all risikoen, men dette gjelder i lavere grad ved bonusbasert avlønning. Med et tolags system får arbeideren en fast komponent i tillegg til den prestasjonsbaserte delen, og dermed splitter firmaet og arbeideren risikoen. Teorien sier at en riktig designet insentivordning kan være meget effektiv når man ønsker å øke anstrengelsene og innsatsen til en arbeider. Et avlønningssystem hvor det kun blir gitt fast grunnlønn vil ikke kunne gi de samme insentivene, fordi en nyttemaksimerende arbeider vil ønske å minimere anstrengelsen sin, og vil da få den samme lønnen uavhengig av innsats. Hovedutfordringen for en bedrift blir dermed å finne den optimale kompensasjonsordningen. Dette går ut på å gi

den riktige kombinasjonen av fastlønn og bonus som får arbeideren til å yte ekstra (Garibaldi, 2006). Hvordan den optimale kompensasjonen blir fastsatt vil variere fra type bedrift og om det eksisterer industribaserte kollektive avtaler.

Det har vært en økning i det private næringsliv og bruk av bonus som avlønningssystem de siste årene. I 2005 mottok mer enn en tredjedel av alle ledere bonus fra sin arbeidsgiver, og ledernes andel av de totale bonusutbetalingene har økt fra 22 prosent i 1997 til 29 prosent i 2005 (Grini, 1997). Dette viser at bonus er blitt en mer "trendy" form for avlønning de siste årene.

#### **2.1.4.2 Utfordringer ved sammensetning av aksjebasert avlønning**

Aksjebasert avlønning er en ny type prestasjonslønn som har økt kraftig de siste årene. Lønninger basert på aksjer som er satt sammen på en god måte kan hjelpe til med å tiltrekke godt kvalifiserte ledere og i tillegg skape et ønske hos dem om å bli værende i firmaet. Videre vil slike aksje- og opsjonspakker kunne øke produktiviteten og verdien i firmaet ved at interessene til topplederen og aksjonærene blir mer sammenfallende. Grunnet store utbetalinger til ledere og overføring av avkastning fra aksjonærer til ledere er det knyttet stor skepsis til dagens bedriftsledelse og spesielt i forhold til belønningsmetode (DagensNæringsliv, 2007). Det finnes store utfordringer knyttet til sammensetning av insentivbasert avlønning. En må knytte dem mot aksjonærenes langsiktige verdi, og sette dem sammen slik at en motiverer til en ønsket balansegang mellom langsiktige prestasjonsmål og kortsiktige resultater. George Roberts, en av grunnleggerne til KKR (Kohlberg Kravis Roberts & Co) summerte opp viktigheten av eierskap i firmaene på følgende måte:

*"Just as you are likely to take better care of a home you own than one you rent, managers and boards with a financial commitment to their business are virtually always more effective in creating both short- and long-term value... Companies perform better when all important parties—management, employees, and directors—have the incentive of ownership in the business."*

(Roberts, 1998)

Det er vanskelig å estimere nøyaktig hvordan aksjebasert avlønning motiverer ledere og ansatte til å øke aksjonærenes verdi, siden årsak og virkning er vanskelig å separere. Det finnes (minst) seks utfordringer når en skal fastsette aksjebasert kompensasjon:

### 1. Ulik tidshorisont

Riktig sammensatte aksjeplaner motiverer til langsiktig verdiskapning. Investorer som kan tape mye penger har sterkere insentiver til å overvåke lederens avgjørelser nøye. Ut i fra denne synsvinkelen er aksjebasert lønn noe av den beste beskyttelsen en har mot kortsiktig tankegang. På den andre siden vil mange kritisere slik avlønning fordi den oppmuntrer ledere til å øke aksjeprisen på kort sikt for å selge og tjene penger på disse opsjonene. Dette er særlig fristende for ledere som nærmer seg pensjonsalder eller som står i fare for å miste jobben på grunn av dårlige resultater/prestasjoner.

### 2. Gambling, hasard spill

Intenst press for å møte forventninger i aksjemarkedet kan føre til at ledere benytter seg av regnskapsjuks eller direkte forfalskning av informasjon for å skape et kunstig "boost" i aksjeprisene. Insentiver til slik handling er størst i overpriste bedrifter hvor presset til å møte urealistiske forventninger i aksjemarkedet kan være størst.

### 3. Splittelse mellom kostnad og nytte

Det finnes en potensiell signifikant forskjell mellom den egentlige kostnaden for en aksje og den verdien lederen eller den ansatte blir gitt. For selskapet vil markedsverdien være den summen de kunne fått ved å selge aksjen i markedet. Lederen, eller den ansatte, er risiko avers og dette fører til at de verdsetter aksjen lavere enn markedsverdien. Dette fordi lederen blir "tvunget" til å ha flere aksjer i selskapet enn hva som er ønskelig fra et portfolio- og differensierings perspektiv. En generell regel vil dermed være at verdien på aksjebasert avlønning vil være lavere for lederen enn kostnaden for selskapets aksjonærer.

### 4 The Leveraged-FragilityTradeoff

Firmaer kan gi bort flere aksjeopsjoner enn aksjer for den samme kostnaden for firmaet, siden hver opsjon har en lavere kostnad per aksje enn en andel aksjer. Som et resultat av dette vil, gitt en økning i aksjeprisen, fordelene ved opsjonenes gitte verdi generelt være høyere enn for aksjeandeler. Dersom en tar hensyn til risikoaversjon hos lederen vil denne forskjellen øke.

### 5. Skape incentiver for å oppmuntre til risikotaking

Det argumentet som er mest benyttet for opsjoner er at de begrenser leders naturlige risiko aversjon. Dette gjøres på to måter. Ledere ønsker å unngå risikofylte alternativer som setter deres stilling i fare. Det er stor mulighet for at de blir avskjediget på bakgrunn av dårlige bedriftsresultater og dermed vegrer de seg for å velge alternativer som har en signifikant mulighet for fiasko, til tross for stor forventet avkastning. For det andre vil risiko averse ledere med en uproporsjonal mengde finansiell- og humankapital investert i et firma, rasjonelt ønske å ta mindre sjanser.

### 6. Unngå overskudd i utbetaling

Aksjebasert utbetaling kan skape verdsettingsproblemer. For det første vil styremedlemmer, ledere og ansatte kunne mislykkes i å forstå verdien av opsjoner og hvordan verdien endrer seg etter fluktasjoner i aksjeprisen. Nyttens ved bruk av opsjoner som kompensasjonsmiddel og incentiv effekten blir undervurdert. For det andre kan kompleksiteten i aksjebasert avlønning føre til misbruk og feil allokering av verdi. Styret forstår ikke alltid hvor mye verdi de overfører til lederen ved å gi aksjeopsjoner.

Det har vært flere medieoppslag om store lederlønsutbetalinger og at disse generelt er for høye. Et eksempel på dette er en avisartikkel i Dagens Næringsliv hvor *"regjeringen har bannlyst opsjoner i børsnoterte selskaper der staten har den direkte eiermakten"* (DagensNæringsliv, 2007). Folketrygdfondet fulgte opp dette ved å sette krav dersom fondet skal stemme ja til opsjonsavtaler i selskaper hvor de selv er aksjonærer (DagensNæringsliv, 2007). Det er vanskelig å uttale seg sterkt om høye lederlønninger, men en måte å vurdere passende lederlønn på er gjennom prosessen en benytter for fastsettelse. En vil da måle graden av konkurranse i arbeidsmarkedet for ledere, se til at prosessen gjennomføres riktig og at den blir overvåket av et uavhengig styre. Det hevdes blant annet at bruk av undersøkelser der en finner sammenlignbare firmaer og deres lederlønninger, har vært med på å øke de totale lederlønnene. Styret mener ofte at nettopp deres ledere utfører sin jobb bedre enn gjennomsnittet, og belønner dem ut i fra dette. På denne måten får en stadige økninger i lønn. Regnskapsloven som kom i 2005 gjør selskapene pliktig til å opplyse om størrelsen på lederlønninger i deres noter til

regnskapet<sup>2</sup>. Dette regnet en med ville bremse veksten i lederlønninger, men har i USA derimot ført til en større økning (Hall, 2003). Ledere krever høyere lønninger på grunnlag av andre selskapers lønnsutbetalinger, og er dermed en kilde til vekst i lederlønn. Til sist kan en nevne at styrets avhengighet til leder vil virke inn på lønningene. Dersom flere styremedlemmer er nære venner av firmaets leder vil dette føre til høyere lønninger der de færreste vil ønske å bremse den stigende lederlønnsutvikling. Også styrken i styrestrukturen virker inn på lønningene. Ved en sterk styrestruktur vil lederens forhandlingsmakt reduseres gjennom styrets kontroll av leders makt og innflytelse, samt at styret har styrke til og holde tilbake overskuddsutbetalinger slik at lønningene blir lavere enn tilfeller med svak styrestruktur hvor leders forhandlingsmakt øker og kaos kan herske (Hall, 2003).

Artikkelen konkluderer med at selv om opsjoner klart er med på å tiltrekke seg og sørge for at firmaet beholder ansatte, er bevisene for at slike belønningsplaner er med på å effektivisere økningen i firmaets prestasjoner heller små. Opsjoner blir brukt for ofte og en burde vurdere større bruk av begrensede aksjer eller fastlønn.

(Hall, 2003)

Vi fokuserer på utviklingen i topplederlønninger. Flere argumenterer for at årsaken til den sterke veksten i lønningene de siste årene skyldes endring i lønns sammensetning ved mer utbredt bruk av bonus- og opsjonsavtaler. Utfordringer ved å sette sammen gode opsjonsavtaler viser at en slik ordning lett kan føre til unødvendig store utbetalinger og feil ved verdsettelsen av slike avtaler. Disse utfordringene kan dermed være en del av årsaken til utviklingen i topplederens lønn de siste årene.

## **2.2 Styre og eierskap**

### **2.2.1 Corporate Governance**

God virksomhetsstyring er ofte en forutsetning for at en bedrift skal kunne være suksessfull og ha gode fremtidige utsikter. Grunnet ulike hendelser i kapitalmarkedet den siste tiden, har investorer blitt mer mistenksomme til store, børsnoterte selskap. Grunnen til denne mistenksomheten har vært mangelfull styrings- og kontrollmekanismer fra selskapene sin side. God virksomhetsstyring er viktig for

---

<sup>2</sup> Regnskapsloven § 7-31 og § 7-31b "Ytelser til ledende personer m.v". (store foretak) Regnskapsloven § 7-44 "Ytelser til ledende personer m.v". (små foretak)

børsnoterte selskap og en forutsetning for å kunne danne tillit til investorer og ulike interessenter. Med ulike interessenter menes andre forhold enn eiere som for eksempel ansatte, kreditorer og lokalsamfunn. En positiv vurdering fra investorene sin side kan bidra til høyere verdsettelse av selskapet, og er dermed en viktig del av selskapets suksess (Rasmussen & Huse, 2009).

Et profesjonelt styre vil fremstå som brobygger mellom eiere og alle andre interessenter til selskapet. Styrets rolle er å skape et lojalt og klokt lederskap i selskapet. Styret har til oppgave å sette strategiske mål, sikre at det finnes nødvendige finansielle og menneskelige ressurser til å nå disse målene, samt føre tilsyn med ledelsen (Thorsby, 2004). Corporate governance er verktøyet og mekanismen som virksomheten blir ledet og kontrollert gjennom. Det defineres som et samlebegrep for ulike prinsipper og metoder som benyttes for å kontrollere og styre virksomheter. På norsk vil dette innebære eierstyring og selskapsledelse (Rasmussen & Huse, 2009). Metoder og prinsipper benyttes i form av etiske forskrifter som inneholder regler og veiledning for ledelsen på hvordan man kan overvåke og kontrollere organisasjonen. Det er viktig å se på maktbalansen ved corporate governance og hvordan denne endres ved å trekke inn flere ulike interessenter. Maktbalansen i en organisasjon bør bestå av styret, ledere, aksjonærer og andre viktige interessenter. En god selskapsledelse og eierstyring skal kunne gi riktige insentiver for styret og ledelsen til å følge bedriftens overordnede mål i et langsiktig perspektiv (Rasmussen & Huse, 2009).

Styret spiller en sentral rolle ved corporate governance. Et styre skal gjennom et antall uavhengige styrerepresentanter ivareta alle aksjonærenes interesser. Problematikken rundt styret er hvordan man skal få en best mulig sammensetning av kvalifiserte personer. Disse personene skal uavhengig av selskapene og aksjonærene veilede organisasjonen i samarbeid med ledelsen for å kunne ivareta aksjonærenes interesser. Et av styrets oppgave er å gi riktig insentiver og kompensasjon til ledelsen for å hjelpe aksjonærene og investorene til å nå sine mål. For å frembringe motivasjon brukes ofte insentivbasert lønn til lederen. Det er styret som fastsetter lønningene og hvordan de skal deles inn, og hva slags type lønnsinsentiv de bør ha.

I vår oppgave er corporate governance viktig med hensyn til hvordan lederlønningene dannes og hvem som fastsetter dem. Vi fokuserer på styrets påvirkningskraft på topplederlønninger. Styret representerer aksjeeierne og er hovedintern kontrollmekanismen for å utligne interessekonflikten mellom eierne og toppledelsen (Mizruchi, 1983). Ofte vil fastsettelsen være en forhandling eller en form for samarbeid mellom lederen selv og styret. Ved fastsettelse av lønningene vil styret ønske å ivareta interessene til aksjonærene og finne insentiver som motiverer lederen til å lede firmaet i henhold til eiernes beste interesser. Teorien om corporate governance er dermed viktig for å forstå hvordan et styre fungerer og lederlønninger dannes. Videre ønsker vi å se om sammensetning av styret har påvirkning på lederlønn med tanke på andel kvinner i styret og styrets størrelse.

### **2.2.2 Kvinner i styret**

Store næringslivsskandaler i slutten av 1990-årene og begynnelsen av dette århundret førte til at politikere forstod at noe måtte gjøres. Med fallet av den amerikanske energigiganten Enron høsten 2001, så man et mønster av handlinger og unnløtelser i selskapenes ledelse og styre som muliggjorde at svik og tillitsbrudd hadde fått utspille seg over lang tid før det ble avslørt. Hovedaktørene i næringslivsskandalene var alle menn, med ensartet bakgrunn og ofte med omgang på fritiden. De preget ledelsen og styrene som skapte de største katastrofene for ansatte, kunder, leverandører, finansinstitusjoner, aksjonærer og samfunnet for øvrig. De som varslet at noe var galt var kvinner, som ble sagt opp fra sine stillinger som takk. De tre amerikanske kvinnene Sherron Watkins i Enron, Coleen Rowley i FBI og Cynthia Cooper i Worldcom som ble utropt av magasinet TIME til "Persons of the Year 2002"<sup>3</sup>, og vil alltid bli stående som symboler på kvinnelig kompetanse, mot og integritet. De varslet internt og ikke til pressen eller myndighetsorganer. Skandalene viste at samholdet blant maktens menn, og deres vilje og behov for å beskytte hverandre uansett pris, var sterkere enn deres respekt for interessene til selskapet, aksjonærene, kundene, leverandørene, låneinstitusjonene, ansatte og samfunnet. Hendelsen viste at homogene maskuline grupperinger i ledelse og i styrerommet kan være meget skadelig. Mangfold som fungerer, og da blant annet med hensyn til kvinner, kan benyttes for kvalitetssikring. (Rodin, 2007)

---

<sup>3</sup> Time, December 30, 2002 / January 6, 2003



Dette var en av årsakene til at verden fikk øynene opp for skjevfordelingen i selskapenes styre og en av de mange faktorene som spilte inn da Norge ønsket å innføre loven om kjønnsfordeling i norske ASA.

Norge er i dag i en unik posisjon med tanke på andel kvinner representert i styrerommet. Dette skyldes stortingsloven som ble innført for nærmere fire år siden. Grunnet denne lovens betydning for kvinner i styret, vil vi se nærmere på utviklingen av loven samt dens konsekvenser. Det er selvsagt andre viktige årsaker til at regjeringen ønsket flere kvinner i norske styre enn skandalene blant annet de mannsdominerte grupperingene hadde ført til. Barne- og familiedepartementet uttalte, sitat fra Ot.prp. nummer 97:

*”På bakgrunn av kvinners høye utdanningsnivå og yrkesaktivitet er det et tankekors at kvinner fortsatt i liten grad er å finne i ledende posisjoner i næringslivet, særlig i privat eide selskap. Regjeringen mener den lave kvinneandelen i styrene er uheldig, og finner det helt nødvendig å gripe inn for å fremme en samfunnsutvikling som anerkjenner og gjør bruk av begge kjønns kompetanse. Dagens situasjon innebærer at samfunnet ikke bruker den ressursen som kvinners kompetanse utgjør, hvilket er et ressurstap for landet. Regler om kjønnsrepresentasjon vil bidra til å endre denne situasjonen. Det er også gode grunner til å tro at forslaget vil bedre kvinners innflytelse og muligheter i næringslivet. Forslaget vil innebære økt likestilling og demokrati, styrke ledelsen i næringslivet og bedriftens konkurranseevne.”*

Bondevik-regjeringen startet i 1999 debatten rundt mannsdominerte styre i Norge. Deres forslag om flere kvinner i styret ble sendt frem og tilbake mellom departementene, eksperter på området og administrasjoner før en lov trådte i kraft 13. juli 2003<sup>4</sup>. Denne innebar en mulighet for børsnoterte selskap til å rette seg etter loven frivillig, uten å tvinge dette frem. På tross av flere tiltak økte andelen kvinner svært sakte i to år frem mot 2005. Den endelige loven ble foreslått i 2005, og påtvunget bedriftene fra 1. januar 2006. Loven er hentet fra lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) og lyder som følger:

---

<sup>4</sup> Et lovforslag ble først konstruert som et forarbeid til norsk lov om likestilling og ikke knyttet til allmennaksjeloven. Forslaget til lovteksten og kommentarer finner en i Odelstingets Forslag no. 97 , 2000-2001

**§ 6-11a.** *Krav om representasjon av begge kjønn i styret*

*(1) I styret i allmennaksjeselskap skal begge kjønn være representert på følgende måte:*

- 1. Har styret to eller tre medlemmer, skal begge kjønn være representert.*
- 2. Har styret fire eller fem medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst to.*
- 3. Har styret seks til åtte medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst tre.*
- 4. Har styret ni medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst fire, og har styret flere medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst 40 prosent.*
- 5. Reglene i nr. 1 til 4 gjelder tilsvarende ved valg av varamedlemmer.*

*(2) Første ledd omfatter ikke styremedlemmer som skal velges blant de ansatte etter § 6-4 eller § 6-37 første ledd. Når det skal velges to eller flere styremedlemmer som nevnt i første punktum, skal begge kjønn være representert. Det samme gjelder for varamedlemmer. Annet og tredje punktum gjelder ikke dersom et av kjønnene utgjør mindre enn 20 prosent av samlet antall ansatte i selskapet på det tidspunkt valget skjer.*

*Tilføyd ved lov 19 des 2003 nr. 120 (i kraft 1 jan 2006 iflg. res. 9 des 2005 nr. 1429, for allmennaksjeselskaper som er stiftet og registrert i Foretaksregisteret før 1 jan 2006, skal styret være sammensatt i samsvar med loven innen to år).*

Hensikten med denne stortingsloven var å øke kvinnelig deltakelse og tilføre handelssektoren verdi. Konsekvensen av denne stortingsloven var for det første at bedrifter grunnlagt før 2006 måtte ha en andel av hvert kjønn på minst 40 prosent i styret innen januar 2008. For det andre må bedrifter som ble grunnlagt etter 2006 ha en balanse mellom kjønnene på minst 40 prosent fra dag én. Dersom loven ikke følges kan det i verste fall føre til oppløsning av selskapet. Det har vært kraftige reaksjoner fra selskap som ønsker å komme seg unna denne loven. Eksempelvis var det selskaper som endret organisasjonsstruktur fra å være et børsnotert selskap til et aksjeselskap. Dette viser at i stedet for å tilføre kvinner til styret vil enkelte bedrifter gå til det skritt å øke kostnadene ved å endre struktur (Bartsch, 2006).

I følge statistisk sentralbyrå var det hele 273 børsnoterte selskaper som endret organisasjons form fra ASA til AS i løpet av 1999 frem til 2006. I samme periode var det kun 202 selskaper som gikk motsatt vei. Dette tyder på en nedgang i børsnoterte

selskap. 50 av de 273 allmennaksjeselskapene som ble omdannet til AS frem til 2005, ble omdannet i 2005, som var en stigning på 5 prosent fra året før. En mulig årsak til denne nedgangen er kjønnsrepresentasjonsloven som trådte i kraft 1. januar 2006. Kvinneandel i styret har midlertidig steget 15 prosent i 2005 til nær 30 prosent i slutten av 2006 i følge statistisk sentralbyrå. I følge statistisk sentralbyrå øker nå antall organisasjonsendringer fra AS til ASA. Det kan dermed virke som at kjønnskvoltering i styret ikke kan være grunn nok til å unngå denne organisasjonsformen, og at ønske om å bli eller forbli børsnotert er sterkere.

(Bartsch, 2006)

Selv om de fleste bedriftene ikke møtte kravene i stortingsloven frivillig, økte fokuset på kvinner i styret drastisk fra 2003. Flere prosjekter ble satt i gang for å øke kvinneandelen i selskapenes styre. Nærings- og handelsdepartementet samlet og fordelte informasjon på hyppig basis samtidig som departementet motiverte selskapene til å følge loven gjennom debatter, og fulgte utviklingen i markedet nøye. Videre fokuserte Statens nærings- og distriktsutviklingsfond (SND) sine investeringer slik at de skulle bringe frem suksessfulle bedrifter eid og styrt av kvinner. De avholdt også seminarer for kvinner og menn i samarbeid med BI for å øke den strategiske kompetansen hos styremedlemmer. NHO gikk frem som et eksempel med et initiativ rundt "Female Future", et nettverk for yrkeskvinner (Rodin, 2007). Til sist kan det også nevnes at NAV opprettet en database der firmaer kan finne kvalifiserte kvinner til deres styrever.

Den største kritikken mot stortingsloven har vært rettet mot at aksjonærer og eiere av selskapet selv bør kunne bestemme hvem som skal overvåke deres investeringer. Motstanderne var også bekymret for hvordan dette ville påvirke små og mellomstore bedrifter. Disse må ofte rekruttere medlemmer som mangler kunnskap om bedriften og bransjen bedriften operer i. Slike selskap har ikke tilgang til en internasjonal gruppe av kvalifiserte kvinner slik som store selskap. De var også tvilsomme til om kvinner hadde nok bransjespesifikk kompetanse til stillinger i styrene. Mens samtlige børsnoterte selskap må følge kvoten er det fremdeles flere store aksjeselskap som ikke trenger endre styresammensetningen.

I regjeringen sin motivasjon for loven påpekes det at økningen i antall kvinner med høyere utdanning og flere kvinner med utdanning innen økonomi gjorde at skjevfordelingen ikke kunne forsvares lenger. De mente at dersom de ikke grep inn ville landet miste deler av kompetansen disse kvinnene innehar. Regjeringen påpekte også at stortingsloven ville være med på å fremme generell likestilling og demokrati<sup>5</sup>.

En av våre uavhengige variabler er antall kvinner i styret. Vi ønsker å se om denne lovgivningen har hatt påvirkning på lederlønningene. Ved å se på årene 2005 til 2007 vil vi muligens kunne spore en utvikling eller tendens etter at loven trådte i kraft år 2006.

### **2.2.3 Tidligere studier av kvinner i styret**

Det er gjennomført flere tidligere studier av kvinner i styret, og hvordan utviklingen i antall kvinner i styret har vært de siste årene. Tacheva og Huse har derimot gjennomført et studie rettet mot hvordan kvinner i styret påvirker bedriftens prestasjoner (Tacheva & Huse, 2006). De argumenterer for at styret gjennom sine roller er med på å påvirke selskapets prestasjon, og at kvinner i styret er med på å endre styreromsprosessene. En rolle styret har er for eksempel ansvaret for å kontrollere og overvåke interessene til aksjonærene. I studiet fant Tacheva og Huse en negativ assosiasjon mellom antall kvinner i styret og styrets utførelse av finansielle kontrolloppgaver. Slike oppgaver innebærer ansvaret for å overvåke lederens avgjørelser med hensyn til investeringer, kontantstrøm, utbytte, finansielle uttalelser og så videre. Flere studier viser at kvinner ofte har stillinger som ikke er direkte bedriftsorienterte, men derimot knyttet til mer myke arbeidsoppgaver. Videre er det svært få kvinner i lederstillinger, og dem som innehar slike stillinger er sjelden i finansielle eller regnskapsmessige funksjoner. Dette mener Tacheva og Huse kan være noe av forklaringen på en slik negativ assosiasjon.

Ifølge resursavhengighetsteorien (Dill, 1981) er selskaper avhengig av omgivelsene, og selskapets evne til å sikre seg kritiske ressurser er sterkt nødvendig for overlevelse. Med hensyn til hvordan slike ressurser skaffes, spiller styret en kritisk rolle som et ledd mellom firmaet og dets omgivelser. Gjennom sine kontakter og nettverk har styremedlemmene tilgang til viktig informasjon og ressurser. Bankmenn har for eksempel mulighet til å sikre bedriften lån, advokater og politikere har viktig informasjon om endringer i lovverk eller det politiske miljøet. Samtidig er det mange

---

<sup>5</sup> Argumenter tatt fra Odelstingets Forslag no. 97, 2000-2001 og Odelstingets anbefalinger no.13

som sitter i flere styrer og på denne måten skaffer seg viktig informasjon og innsikt om andre bedrifter. Dannelsen av slike nettverk blir sett på som styrets service oppgave.

Det er mindre mulighet for at kvinnelige styremedlemmer er en del av slike tette nettverk (Ruigrok, Peck, & Tacheva, 2007). Kvinnelige styremedlemmer blir ofte ikke en del av styret på grunn av deres kontakter eller deres nettverk, men mer på grunnlag av deres kjennskap til lederen i firmaet (Burke, 1997). Ut av disse tidligere studiene satt Tacheva og Huse opp en hypotese om at kvinner har mindre sannsynlighet for å utføre sin servicerolle i styret, og at antall kvinner i styret dermed er negativt assosiert med styrets utførelse av ressursavhengige oppgaver. Denne hypotesen ble bekreftet.

Styreprosesser har stor innvirkning på utførelsen av styreoppgaver. Effektive møter er blant annet essensielt for at oppgaveløsningen skal bli suksessfull. Styrets praksis har en positiv sammenheng med selskapets prestasjoner både direkte og indirekte gjennom effektiv styring (Finkelstein & Mooney, 2003). Letendre ser på verdien av mangfold og foreslår at kvinnelige styremedlemmer vil komme med nye synspunkt og provosere til livlige diskusjoner i styrerommet (Letendre, 2004). Spørsmål vil bli stilt til tradisjonell visdom og kvinner vil si ifra ved tvilsomme ledelsesavgjørelser. En høyere andel kvinner vil føre til flere debatter og uenigheter som vil skape høyere oppfattet og virkelig prestasjon i firmaet (Pearce Li & Zahra, 1992). Kvinner vil dermed bidra med styreutvikling og styreevalueringsprogrammer. Tacheva og Huse fikk bekreftet sin hypotese om at kvinner i styret bidrar med opprettholdene aktiviteter og har dermed en positiv sammenheng med utførelsen av styrets oppgaver.

Disse studiene har ført oss mot hypotesen om at kvinner i styret påvirker fastsettelsen av lederlønninger. Dersom tidligere studier viser at kvinner påvirker styreromsprosessen og utføring av oppgaver, vil mest sannsynlig også kvinner i styret kunne påvirke fastsettelse av lønn. Selv om kvinner i styret ser ut til å ha positiv innvirkning på styrets prestasjoner, vil den negative påvirkning på styreromsprosessen kunne føre til høyere lønninger for toppleder. Dette fordi et styre som er mindre samlet vil føre til økt forhandlingsmakt hos lederen.

### 3. Forskningstilnærming

Vi vil i denne delen definere og forklare våre fremgangsmetoder for hvordan vi har valgt å samle inn, behandle, analysere og presentere data. Det er strenge krav til hvordan en forskningsprosess bør gjennomføres for at resultatene skal bli valide og kunne brukes i en forskningssammenheng. Metode kan defineres som en sannhetssøkende funksjon som ønsker å samle, analysere, forklare, og rapportere informasjon som gjelder problemformuleringen (Hair, 2003). Vi ønsker å foreta en undersøkelse om hvordan forholdene faktisk er i virkeligheten. Dette er en empirisk tilnærming (Jacobsen, 2005). Gjennom empirisk tilnærming vil vi bruke teori rundt temaet topplederlønn og styresammensetning for å bekrefte eller avkrefte antagelser på området.

#### 3.1 Problemformulering og hypotese

En problemstilling skal ha som mål å vise hva vi er interessert i å undersøke nærmere i selve forskningen (Jacobsen, 2005). Problemformuleringen vi har valgt, er som nevnt tidligere:

***Hvordan har topplederlønningene utviklet seg i form og omfang i norske ASA fra 2005 til 2007? Har utviklingen i kvinneandel i styret innvirkning på topplederlønningens form og omfang i denne perioden?***

I følge Jacobsen består en problemstilling av et sett variabler, enheter, verdier og en kontekst. Med variabler menes det vi faktisk ønsker å undersøke, i dette tilfelle lønn. Vi ønsker å se nærmere på hvordan topplederlønn har utviklet seg i form og omfang. Lønnssammensetningen vi ser på er fastlønn, bonus, opsjoner og pensjonsavtaler. Enhetene vi ønsker å undersøke er toppledere i norske ASA. Vår ramme er satt til et tidsperspektiv på tre år, hvor vi vil kartlegge utviklingen fra 2005 til 2007. Årsaken til at vi kun ser på topplederlønn i norske ASA, er deres plikt til å gi årlig informasjon om topplederlønn i form og omfang i sine årsrapporter. Vi har dermed lett tilgjengelig data for det vi ønsker å undersøke. Studiet blir basert på selskaper som har tilgjengelig informasjon gjennom samtlige av de tre årene. Det vil si at det er de samme selskapene som danner grunnlag for analysen hvert år.

For å kartlegge lederlønn har vi valgt å se om det er sammenheng mellom lønn, styrets størrelse og andel kvinner i styret. Styrets størrelse og andel kvinner i styret er uavhengige variabler som kan påvirke den avhengige variabelen lederlønn. Dette er et lite utdrag av uavhengige variabler som har påvirkning på lederlønn. Grunnen til at vi har valgt å gå nærmere inn på akkurat disse variablene er at vi ønsker å kartlegge noe av årsaken og sammenhengen til lønnsutviklingen de siste årene. Andre påvirkningsfaktorer som kan nevnes er humankapital, bransje og sektor, kultur, økonomi og bedriftens størrelse. Dette vil vi prøve å ta med i diskusjonskapittelet av oppgaven (kapittel 5). Disse inngår ikke i variablene vi fokuserer på, men vi vil benytte noen av dem som kontrollvariabler. I tillegg til disse to uavhengige variablene, ønsker vi å se på tre kontrollvariabler. Vi har valgt bedriftens størrelse i form av antall ansatte, bedriftens lønnsomhet gjennom ROA og sektor som kontrollvariabler for å bedre kunne kartlegge hva som faktisk påvirker topplederlønninger. Vi tror at dette er variabler som har stor påvirkning på topplederlønningens størrelse ut i fra teori i kapittel 2.

I tillegg til årsaker og sammenhenger til utviklingen i topplederlønnen ønsker vi å fokusere på dem som fastsetter topplederen sin lønn. I den forbindelse vil vi se på om antall i styret og andel kvinner i styret har påvirkning på lederlønn. På grunnlag av dette ønsker vi å dele problemstillingen inn i to deler. Den ene delen blir en beskrivende problemstilling i motsetning til den andre delen som blir en mer forklarende problemstilling.

Del 1:

***Hvordan har topplederlønningen utviklet seg i form og omfang i norske ASA fra 2005 til 2007?***

Vi har her valgt en beskrivende problemstilling fordi vi ønsker å avdekke utviklingstrender over en lengre tidsperiode. Vi har et ønske om å generalisere studiet for selskaper notert på Oslo Børs og har valgt å bruke firmaene som har informasjon lett tilgjengelig. Vi har kun en avhengig variabel som vi ønsker å se utviklingen på, og definerer dette som et ekstensivt design (Jacobsen, 2005). Med ekstensivt design menes et opplegg hvor man går i bredden på studiet og hvor man forsøker å undersøke flere enheter som kan forklare variabelen. Dette øker muligheten for å kunne generalisere

funnene. Problem knyttet til denne type design er at informasjonen ofte blir overfladisk og kan løsrives fra sin naturlige kontekst. Dette fører til at ekstensive studier ofte blir for generelle (Jacobsen, 2005). Styrken til designet er knyttet til at man med en viss sikkerhet kan si at studie vil gjelde for andre enheter vi ikke direkte har studert. Gjennom å bruke tid som et element i studie for å kartlegge utviklingen til lønn over en bestemt periode, benytter vi deskriptivt design i tillegg til det ekstensive. Vi kan på denne måten få frem informasjon om hvordan ulike forhold samvarierer med hverandre. Det vil bli viktig for oss å tenke på faktorer som påvirker utviklingen og som forklarer hvorfor vi har hatt en slik utvikling. Dette fører oss til den andre delen av problemformuleringen vår.

Del 2:

***Har utviklingen i kvinneandel i styret innvirkning på topplederlønningens form og omfang i perioden 2005 til 2007?***

Den andre delen av vår problemstilling er en forklarende problemformulering. Vi har valgt dette siden vi ønsker å finne en mulig årsak og virkning til utviklingen av lederlønningene. I denne delen ønsker vi å bruke et kausalt design. Kausalt design har et mer forklarende fokus i motsetning til deskriptivt design (Jacobsen, 2005). I et Kausalt design vil man forsøke å kartlegge og generalisere; hvis A, så alltid B. Det er vanlig å operere med fire forhold om Kausalitet som må tilfredstilles for å kunne si at man har en årsak- virkning sammenheng (Hair, 2003):

1. Det må være samvariasjon mellom det vi antar er årsaken, og det vi antar er virkningen.
2. Årsaken må komme før virkning i tid, og det må være tidsmessig nærhet mellom årsak og virkning.
3. Kontrollere for andre relevante forhold.
4. Må være empirisk støttbar.

Når vi ønsker å se om utviklingen i kvinneandel har påvirket topplederlønningen i form og omfang, må det være en samvariasjon mellom kvinneandel og topplederlønn. I tillegg må vi se at årsaken, altså utviklingen i kvinneandel, kommer før den eventuelle



lønnsutviklingen topplederlønnen. Vi har også sett på teori rundt dette emnet for å se om teori stemmer med virkeligheten.

For at man med sikkerhet skal kunne si at det er en bestemt variabel som er årsaken til den utviklingen vi ser på, er det viktig at man ikke utelukker andre potensielle faktorer som kan spille inn. Man kan aldri med sikkerhet vite om samtlige forhold, og dermed er det viktig å prøve å eliminere disse. Eliminering blir ofte gjennomført i form av eksperiment. Et eksperimentelt design består av fire elementer; sammenligning, randomisering av enheter, tidsseriedata og aktiv manipulasjon (Jacobsen, 2005). I vår database er data hentet fra en naturlig setting, og vi vil derfor bruke et naturlig kvasi-eksperiment. Denne metoden brukes når randomisering og manipulasjon av data er vanskelig, og innebærer at vi ønsker å sammenligne data for selskapene fordelt på år. Problemet vil være at vi ikke vet hvor sammenlignbare dataene faktisk er. Det vil være mye variasjon fra år til år innen ulike sektorer samtidig som det er naturlige svingninger i markedet. Fordelen med en slik type studie er at når man studerer et fenomen over lengre tid og foretar en bevisst sammenligning, kan sannsynligheten for sammenhengen mellom variablene øke. Dette øker forklaringsgraden gjennom økt ekstern validitet og man får en høyere sannsynlighet for generalisering (Hair 2003).

### **3.2 Valg av metode**

Når man skal velge den riktige metoden er det viktig å kartlegge hvilken informasjon vi faktisk trenger for å kunne besvare problemstillingen. Ved å se på hva slags informasjon som er tilgjengelig for oss, har vi klart å utarbeide hvordan vi skal hente data for å finne svar på problemformuleringen.

Vi har skaffet oversikt over vårt databehov, og det neste steget blir å velge hvilken metode vi ønsker å benytte for arbeidet fremover. Dette innebærer primært et valg mellom kvantitativ og kvalitativ metode. I følge Grønmo (Grønmo, 2004) vil valget mellom kvalitativ og kvantitativ metode være av strategisk og ikke prinsipiell karakter, siden den ene av metodene ikke kan hevdes å være mer vitenskapelig enn den andre (Grønmo, 2004). Vi må strategisk velge ut i fra problemstilling og ressurser hva som er best egnet i denne type forskning. Forskjellen mellom kvantitativ og kvalitativ metode finner en i arbeidet med dataen. I en typisk kvantitativ undersøkelse brukes statistiske analysemetoder i motsetning til kvalitative metoder hvor man bruker verbale

analysemetoder. I vår undersøkelse er det mest hensiktsmessig med en kvantitativ metode. Data vi besitter uttrykkes i tall eller andre måleenheter og når vi velger å bruke kvantifiserbar data er det naturlig å benytte kvantitativ metode. Dette gjør at vi kan lage et standardisert opplegg hvor den sosiale virkeligheten kan behandles gjennom statistiske teknikker. Vi vil i analysen bruke SPSS, som er et statistikkprogram, for å analysere den kvantitative dataen vår. Vi bruker standardiserte innstillinger under hele analysen, og kjører derfor en vanlig regresjonsmodell med alle variabler først. Deretter en stegvis regresjonsanalyse hvor SPSS skiller ut variabler som ikke er signifikante. Vi benytter oss dermed kun av variabler som har lav korrelasjon med hverandre og som har en signifikant standardisert Beta koeffisient. På denne måten får vi en god regresjonslinje med variabler som har høy forklaringskraft og som er signifikante (Hair, 2003).

Den vanligste innsamlingsmetoden innen kvantitativ metode er å utføre et spørreskjema med faste svaralternativer. Vi vil derimot bruke sekundærdata. Vårt fokus innen kvantitativ metode vil være på analyse av sekundærdata. Ved å bruke sekundærdata analyse som metode vil det spare oss for tid og kostnader. Vi har i stor grad benyttet årsrapporter til firmaer. Årsrapportene har gitt oss informasjon om topplederene sin lønn i omfang og form. Samtidig gir årsrapportene tilgang til informasjon om styrets sammensetning og vårt fokusområde i den sammenheng; kvinneandel i styret. I tillegg har vi et datasett tilgjengelig fra vår veileder Trond Randøy.

Sekundærdata blir i følge Zikmund (Zikmund, 2003) definert som data som har blitt innsamlet for andre studier enn det man nå skal studere. Ulempen med sekundærdata er at datasettet ikke er tilpasset andre forskninger. Derfor er det viktig når man skal analysere denne type data at man stiller kritiske spørsmål for å sikre validiteten på data. Problemformuleringen vår er en konkret problemformulering, noe som gjør at det blir enklere å avklare grenser for hva vi trenger av data og hva som er riktig data. I vårt datasett har vi den tilgjengelige informasjonen vi trenger i form av tall på lederlønn delt inn i fastlønn, opsjonsavtaler, pensjon- og bonusordninger fra 2005 til 2007. I tillegg har vi informasjon om antall personer i styret og andel kvinner. Det er også viktig med kontrollvariabler for å teste korrelasjon i topplederlønnsutviklingen, samtidig som det er viktig å vite at dataen er korrekt. Informasjonen vi har med hensyn til selskapene er

offentlig tilgjengelig. Dette gjør det mulig for oss å utføre stikkprøver i datasettet for å kontrollere at data er riktig innsamlet. Dette gjør at vi kan gjennomføre en "cross-check". Med dette menes at man sammenligner data fra en organisasjon med data fra en annen kilde (Zikmund, 2003).

### 3.2.1 Valg av metode for utvalg

En viktig del av forskningstilnærmingen er hvordan man skal velge ut hvem vi ønsker å studere. I følge Jacobsen er de vi er interessert i å undersøke en teoretisk populasjon (Jacobsen, 2005). De som faktisk er med i utvalget bør gjenspeile den teoretiske populasjonen. Det vil si at et utvalg vil være avhengig av hvor representativt vi ønsker forskningen skal være. Vi nevnte tidligere i oppgaven at vi ønsker å generalisere studiet vårt. Utvalget må dermed være tilpasset populasjonen, og vi må sikre oss at vi får med oss relevante variabler.

Ut i fra vår problemformulering har vi et klart definert utvalg. Vi ønsker å se på selskap som er notert på den Norske Børs, grunnet lett tilgang til informasjonen vi trenger med hensyn til selskapene. Det kan likevel være noen selskaper vi mangler data på, enten fordi de har blitt notert på et senere tidspunkt eller tatt av børs. Disse vil ikke være med i vår analyse, og blir definert som frafall av enheter.

Det er ulike metoder for utvalg som skal representere dataen i undersøkelsen. Vi benytter et bekvemmelighetsutvalg grunnet vårt ønske om til en viss grad å kunne generalisere studiet. Denne metoden bygger utvalget på informasjon som er tilgjengelig. Dette blir mest aktuelt for vår del, siden vi benytter firmaer som er notert på Oslo Børs og som har årsrapporter tilgjengelig for allmennheten. Ulempen med vårt utvalg er at resultater av analysen ikke vil gjelde alle norske firmaer, men kun børsnoterte selskap. Disse utgjør en liten del av populasjonen, noe som gjør det vanskelig for oss å generalisere på det nivået vi i utgangspunktet ønsker. En annen utfordring er de ulike typer bransjer og industrier som befinner seg på Oslo Børs. De kan gjøre det vanskelig å sammenligne data fra de ulike selskapene, i form av ulike kulturer og holdninger som finnes i ulike bransjer, sektorer og industrier. Et eksempel som kan nevnes er at det i enkelte bransjer forventes høye opsjons- og bonusordninger. Dette gjelder blant annet innen bank og finansnæringen, i motsetning til transportbransjen. Disse ulikhetene gir et viss mangfold i undersøkelsen som øker sannsynligheten for å generalisere

resultatene, selv om det ikke blir mulig å generalisere undersøkelsen til å gjelde alle selskaper i Norge. Vi ser uansett på mangfold i datasettet som en fordel.

I vår analyse har vi undersøkt data som strekker seg over tid og vi får dermed en type panelstudie (Zikmund, 2003). Et panelstudie er en undersøkelse hvor vi samler inn data fra nøyaktig det samme utvalget over en gitt periode. I vårt tilfelle er dette en tidsperiode på tre år fra 2005 til 2007. Dette gir oss mulighet til å kartlegge trender som utvikles over tid. utfordringen med tidsseriedata er at den ofte kan skape komplikasjoner hvis rekkefølgen på data ikke er riktig. Det er derfor spesielt viktig at data er satt i riktig rekkefølge før man utfører analysetester. Vi har av den grunn flyttet tallene for de uavhengige variablene opp et år. Dette for at vi skal få riktig sammenheng mellom den uavhengige variabelen og den avhengige variabelen, hvor vi ser virkningen av de uavhengige variablene først året etter.

Som nevnt over ser vi kun på børsnoterte selskap. Dette gjør at antall bedrifter er gitt for oss. utfordringen vår er at vi ikke kan benytte alle norske børsnoterte selskap. Enkelte selskaper er utenlandskeide, hvor datterselskapene er notert på den norske børsen. Også sparebanker er holdt utenfor vårt datasett. Vår teoretiske populasjon er på til sammen 181 selskap. Vi ønsker å benytte balansert panel som metode for vårt utvalg. Dette innebærer at vi ser på de samme selskapene over tid. Selskaper som ikke er børsnotert samtlige av årene og selskap med mangelfull informasjon faller fra den teoretiske populasjonen. Når vi tar hensyn til dette får vi et totalt utvalg på 79 selskaper, som vi ønsker skal representere den teoretiske populasjonen. Til tross for et frafall i antall selskaper, vil vi påstå at dette er nok for å kunne generalisere funnene våre til å gjelde Oslo Børs. Ulempen ved å velge et balansert panel er at vi ikke tar hensyn til selskaper som blir notert på eller tatt av Oslo Børs av naturlige årsaker. Dermed får vi ikke tatt hensyn til naturlig endringer i markedet. Dette kan være i form av endring i konkurranse- og spilleregler for de ulike bedriftene, eller det kan være i form av bransjeendringer som kan påvirke mangfoldet i vårt datasett. Det gjør at vi forenkler bildet av virkeligheten, som kan gi noe urealistiske resultater. I tillegg kan disse markedsforholdene ha direkte eller indirekte påvirkning på lederlønn, men dette blir faktorer som faller bort i vår forskning.

For å kunne få et signal på om vårt utvalg kan generaliseres for Oslo Børs må vi sammenligne utvalget med den teoretiske populasjonen. Med utgangspunkt i de 181 selskapene som står for populasjonen, har vi basert oss på antall ansatte og sektor disse selskapene opererer i. De to variablene er variabler vi vil benytte oss av senere i oppgaven for å analysere og diskutere våre funn. De kan dermed gi en indikasjon på om vår data er representativt eller ikke.

Vi vil starte med å sammenligne den teoretiske populasjonen med utvalget vårt i forhold til antall ansatte med utgangspunkt i tall fra 2007. Tabellen under viser en oversikt over antall bedrifter i hver kategori for utvalget og den teoretiske populasjonen.

	<b>Antall i populasjon</b>	<b>Prosent av populasjon</b>	<b>Antall i utvalg</b>	<b>Prosent av utvalg</b>
<b>01-249</b>	71	39.2%	27	34.2%
<b>250-499</b>	21	11.6%	14	17.7%
<b>500-999</b>	19	10.5%	9	11.4%
<b>1000-</b>	70	38.7%	29	36.7%

**Tabell 3.1: Sammenligning av teoretisk populasjon og utvalg (antall ansatte)**

Hver kategori innehar cirka samme andel av totale selskaper både for utvalget og den teoretiske populasjonen som vist i tabellen over. Vi ser at det er flest bedrifter innen kategoriene 1-249 og over 1 000 ansatte både i utvalget og den teoretiske populasjonen. Vi mener dette gir et tilfredsstillende utvalg for populasjonen.

I tillegg til å se på størrelsen til selskapene ønsker vi å se på sektorinndelingen i vårt utvalg i forhold til populasjonen. Dette for at vi skal være sikre på at utvalget vårt er representativt i forhold til flere variabler. Vi har fordelt selskapene fra den teoretiske populasjonen inn i fem ulike sektorer vi ønsker å benytte videre i analysen. Problemet med denne inndelingen er at vårt utvalg stort sett har selskaper som faller naturlig inn i en av de fem sektorene. Dette er ikke tilfelle når vi ser på de 181 selskapene. Vi fikk problemer med å plassere enkelte selskap i en av våre fem sektorer grunnet tilhørighet til en spesifikk bransje som våre sektorer dekker dårlig. Til tross for dette fikk vi fordelt alle selskapene innenfor de gjeldende sektorene, da det var relativt få vi hadde problemer med. Når vi sammenligner antall selskaper fordelt på sektor fra populasjonen med vårt utvalg får vi en lik fordeling.

	<b>Antall i populasjon</b>	<b>Prosent av populasjon</b>	<b>Antall i utvalg</b>	<b>Prosent av utvalg</b>
<b>Bygg og eiendom</b>	9	5 %	4	5.1%
<b>Olje og shipping</b>	71	39.2%	22	27.8%
<b>Produksjon</b>	51	28.2%	26	33 %
<b>Transport</b>	43	23.7%	24	30.3%
<b>Økonomi og IT</b>	7	3.9%	3	3.8%

**Tabell 3.2: Sammenligning av teoretisk populasjon og utvalg (sektor)**

Det er relativt like forhold når vi sammenligner vårt utvalg og den teoretiske populasjonen. Dette viser at utvalget er godt representativt. Likevel ser en at det i populasjonen er sektoren olje og shipping som er størst, mens det i utvalget er produksjonssektoren som har flest observasjoner. Feilmarginen er ikke stor nok til at vi ønsker å definere et nytt utvalg.

### 3.3 Datainnsamling

All informasjon vi har ønsket når det gjelder topplederlønn har vi funnet i selskapenes årsrapporter som ligger offentlig tilgjengelig på firmaene sine hjemmesider. I tillegg har vi brukt årsrapportene til å kartlegge styresammensetningen for å finne ut hvor mange som sitter i styret og hvor stor andel av disse som er kvinner. Det mest tidkrevende med innsamlingen av data var å finne frem til hvilket insentivsystem lederen for hvert enkelt selskap hadde i de ulike årene. Selv om regnskapsloven sier at dette skal stå i notene til selskapet er det ulik praksis på dette, og det er ikke alltid det kommer like tydelig frem hva slags insentivsystem topplederen har. Her kan det oppstå feil i vår data. I tillegg til innsamling av sekundærdata, har vi gjennomgått en rekke artikler, bøker og brukt internett for å få tak i sekundærdata som kunne hjelpe oss til å få en bedre forståelse av oppgaven og det vi ønsker å undersøke.

### 3.4 Dataanalyse

Hensikten med dataanalysen er å forenkle innsamlet data for at vi lettere skal kunne gjennomgå ulike forklaringsvariabler. Vi ønsker i en analyse å kartlegge forhold og sammenheng som skal hjelpe oss å besvare og beskrive funnene våre. Når man ønsker å se på sammenhengen i en utvikling, er det viktig at de variablene man undersøker er relatert til hverandre. Det er flere relasjoner som er viktig å huske på når man skal analysere. Vi vil ha fokus på hovedkarakteristika på innsamlet data, for å se om det finnes mønster og relasjoner. Det blir også viktig for oss å tenke på andre variabler som

kan skyldes mellom liggende årsaksforhold. På grunn av tid, ressurser og kunnskap kan vi ikke gå like dypt inn i disse mellom liggende årsakene.

### 3.4.1 Hypotesetesting

Med hypotese menes en forhåndsforestilling, påstand eller en forutsetning som forklarer et fenomen, men som ikke er blitt bevist eller undersøkt nærmere (Hair, 2003). Med andre ord kan en hypotese beskrives som teori man ønsker å teste empirisk. Hypoteser blir utviklet før datainnsamlingen, som en del av forskningsplanen. De skal bistå i å forklare og teste fakta. Hypoteser deles inn i null hypotese og alternative hypotese. Med null hypotese menes den påstanden man ønsker å teste. Den baserer seg på endringer fra fortiden som er gitt ved tilfeldig feil (Hair, 2003). Den alternative hypotesen sier det helt motsatte av en null hypotese. Hvis man forkaster nullhypotesen vil man akseptere den alternative hypotesen, og dermed er det den alternative hypotesen som representerer det man tror er korrekt. Det er alltid den alternative hypotesen vi ønsker å bevise. Når vi forkaster en nullhypotese er det på et statistisk grunnlag.

En hypotese blir formulert ut i fra retning. Med retning menes positiv eller negativ verdi som vi ønsker å tilegne variablene. Når vi bruker en retningsrettet hypotese er det ønskelig å kartlegge retningen til ulike verdier som vi tilegner variablene. I hypotesetestingen finner vi ut hvilken retning variabelen peker mot, som for eksempel mindre enn eller større enn en gitt verdi (ofte et snitt eller en median størrelse). Når vi har en retningsrettet hypotese, hvor man indikerer i hvilken retning man ønsker å teste hypotesen for, brukes ensidig t-test istedenfor en tosidig t-test. Vi ønsker i vår analyse å konstatere om det er et negativt eller positivt forhold mellom den avhengige og den uavhengige variabelen. Det viktigste for oss er likevel å få en hypotese som først og fremst kartlegger sammenhengen mellom variablene. Vi kan da bruke koeffisient tabellen for å se om det er i en positiv eller negativ retning de uavhengige variablene påvirker den avhengige variabelen. Retningen variablene har vil bli en del av diskusjonskapittelet vårt. På teoretisk grunnlag har vi en påstand som indikerer variablene sin retning, og vi kan dermed se om analysen vår stemmer med teori. Vi har kommet frem til følgende hypoteser som skal testes gjennom en lineær regresjonsanalyse.

**3.4.1.1 Total topplederlønn**

**H<sub>0</sub>:** Det er negativ sammenheng mellom antall styremedlemmer og topplederlønn.

**H<sub>1</sub>:** Det er positiv sammenheng mellom antall styremedlemmer og topplederlønn.

**H<sub>0</sub>:** Det er negativ sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønn.

**H<sub>1</sub>:** Det er positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønn.

**3.4.1.2 Fastlønn til toppleder**

**H<sub>0</sub>:** Det er negativ sammenheng mellom antall styremedlemmer og fastlønn til toppledere.

**H<sub>1</sub>:** Det er positiv sammenheng mellom antall styremedlemmer og fastlønn til toppledere.

**H<sub>0</sub>:** Det er negativ sammenheng mellom antall kvinner i styret og fastlønn til toppleder.

**H<sub>1</sub>:** Det er positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og fastlønn til toppleder.

Som vist over er våre hypoteser retningsbaserte. Med det mener vi hypoteser som kartlegger om det eksisterer en retningsrettet forbindelse mellom variablene. Måten vi tester hypotesen vil da bli i form av en ensidig t-test. Dette fordi den alternative hypotesen står kun med verdi på den ene siden av nullhypotesen. Hypotesene vil bli forkastet dersom det ikke eksisterer retningsssammenhengen mellom variablene som vi ut ifra teori påstår vil eksistere. Vi tester dette på et 5 prosents signifikansnivå, og får dermed en kritisk t-verdi på 1,6644.

Når vi gjennomfører analysen av hypotesene i SPSS må vi gjøre om p-verdien i og med SPSS alltid vil gi en p-verdi for en to- sidig t-test. Dette innebærer at vi må dividere p-verdien med to for å kunne få den riktige p-verdien til den ensidige t-testen. Dersom vi får en ensidig p-verdi som er lav, altså under 0,05, vil det forklare at nullhypotesen mest sannsynlig ikke er sann. Med andre ord er det p-verdien som forklarer om den alternative hypotesen er innenfor 95 prosents konfidensintervallet.



### 3.4.2 Forkastningsfeil

Det er alltid en mulighet at påstander man tar på grunnlag av utvalget ikke er korrekte. Dette fører til at man ofte forkaster feil hypotese. Det er to typer feil som kan oppstå når det gjelder hypotesetesting. Disse kalles type I feil (forkastningsfeil) og type II feil (godtakningsfeil). Begge feilene er mulige ut i fra forskningsutvalget vårt. Type I feil referer til alpha ( $\alpha$ ). Denne oppstår når resultatet fører til forkasting av nullhypotesen når nullhypotesen faktisk er sann. Den referer også til signifikansnivået, som viser til risiko nivået av nøyaktigheten som forskeren er villig til å akseptere. Med andre ord er type I feil, feil som baserer seg på signifikansnivå, som igjen viser sannsynligheten for å forkaste feil. Vi må derfor se på hvilket signifikansnivå,  $<0.05$  eller  $<0.01$ , som vi ønsker å akseptere på forhånd.

Type II feil referer til beta ( $\beta$ ). Denne baserer seg på feil som oppstår når man ikke forkaster nullhypotesen, når den er falsk og skal forkastes. I motsetning til alpha feilen, så vil denne feilen oppstå basert på utvalgets parameter og størrelse. Dette gjør at det er en type feil som er vanskelig å forklare på forhånd. I tillegg kan det oppstå en tredje type feil som er den statistiske sannsynligheten for å forkaste null hypotesen ( $1-\beta$ ). Ekstrem lav verdi av alpha vil resultere i høy beta verdi, dermed blir det nødvendig og oppnå en viss balanse mellom de to verdiene. Det som kontrollerer disse feilene er størrelsen på utvalget.

### 3.4.3 Multippel regresjonsanalyse

Regresjonsanalyse er en form for dataanalyse som måler lineære forhold mellom to eller flere variabler (Hair, 2003). Regresjonsanalyse brukes for å gjøre kvantitative estimater av økonomiske forhold som tidligere kun har vært teoretiske (Studenmund, 2006). I følge Studenmund vil en regresjonslinje kunne si noe om retningen i endring av en variabel, og vi kan da benytte teori for å se om dette stemmer med virkeligheten. I tillegg sier regresjonslinjen noe om hvor mye variabelen vil endre seg. Dette vil avhenge av størrelsen på datasettet og utvalget. Vi vil benytte en multippel regresjonsanalyse fordi vi ønsker å benytte oss av mer enn en forklaringsvariabel samtidig. Ved en multippel regresjonsanalyse i stedet for bivariat regresjon trenger vi kun en regresjonsmodell hvor vi samler alle forklaringsvariablene i samme modell. Det generelle uttrykket for en multippel regresjon uttrykkes:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + \beta_3 x_{3i} + \dots + \beta_k x_{ki} + \varepsilon_i$$

En multipl regresejonsanalyse brukes for å se på sammenhengen mellom avhengig og uavhengige variabler, hvor  $\beta$  er koeffisienten som angir hvor mye den tilhørende forklaringsvariabelen  $X_i$  påvirker responsvariabelen  $Y_i$ .  $\beta$  hjelper oss til å kunne sammenligne de ulike variablene. Det er ofte vanskelig å måle de ulike variablene i samme enhet, og  $\beta$  fungerer dermed som en standardisert regresjonskoeffisient.  $\beta$  har en verdi mellom -1 til +1. Jo større den absolutte verdien til  $\beta$  er, jo mer relevant blir variabelen i forhold til å forklare  $Y$ . Vi kan også bruke det som kalles for en dummy-variabel i en multipl regresejonsanalyse. I vårt tilfelle vil det kunne være en variabel som angir sektor. En dummy-variabel fungerer da som hjelpevariabel hvor vi angir 0 og 1 som verdier på de ulike sektorene. Vi benytter en sektor som vi hele tiden vil sammenligne og se de andre sektorene i forhold til. Vi har valgt sektoren produksjon til å være den sammenlignbare variabelen. Den er dermed utelatt i regresjonsanalysen. Alle endringer som forekommer i sektorvariablene vil dermed være gitt at produksjon er konstant.

Det første steget ved bruk av regresjonsanalyse er å sette det statistiske signifikansnivået. Dette gjøres ved å bruke en F statistisk modell. For at det skal kunne være statistisk signifikant er det en tommelfingerregel som sier det bør være  $<0.05$  sannsynlighet for at resultatene er tilfeldige. Med andre ord er det et 5 prosents signifikansnivå vi ønsker å benytte. Absoluttverdien til F må være større enn den kritiske F-verdien. Hvis dette ikke er tilfelle vil modellen forkastes. Med dette menes at modellen ikke er signifikant nok til å bli tatt med i den videre analyse. I vår analyse vil vi få fire forskjellige modeller, avhengig av hvor mange variabler vi tar med i de ulike ligningene, vi vil dermed få fire ulike kritiske F-verdier. Tabellen nedenfor viser en oversikt over de ulike kritiske F-verdiene vi vil benytte ved hypotesetesting:

	<b>Kritisk F-verdi</b>
<b>F.05 (1, 78)</b>	3.96
<b>F.05 (2, 77)</b>	3.12
<b>F.05 (3, 76)</b>	2.72
<b>F.05 (4, 75)</b>	2.53

**Tabell: 3.3 Oversikt over kritisk F-verdi med hensyn til ulike antall variabler.**

$R^2$  er determinantkoeffisienten. Dersom modellen er statistisk signifikant vil den evaluere om det er hold i den lineære assosiasjonen mellom den avhengige variabelen og de uavhengige variablene. En høy multiplert  $R^2$  indikerer at den estimerte regresjonen er godt tilpasset og at det er sammenheng mellom den avhengige variabelen og de uavhengige variablene. Vi benytter oss av den justerte  $R^2$  for å få en mer riktig forklaringskraft. Den justerte  $R^2$  er justert for frihetsgrader, og er bedre egnet når man ønsker å se på variablene sin forklaringskraft uten at den blir unormal høy. (Studenmund, 2006)

Hovedproblemet med å ha med flere variabler står i sammenheng med multikollinearitet. Multikollinearitet oppstår når det er høy korrelasjon mellom de uavhengige variablene og kan være en analysefeil. I følge Hair må man fjerne variablene med høy korrelasjon og kun benytte seg av de uavhengige variablene med lav korrelasjon for at analysen skal få riktig forklaringskraft. Høy korrelasjon vil føre til unøyaktige resultater og til at estimerer for regresjonsparametere blir feil. Vi ønsker derfor ikke å ha de uavhengige variablene med høy korrelasjon med i analysen. Dette gjelder kun når avhengigheten er sterk, og det blir derfor viktig å teste for korrelasjon mellom de uavhengige variablene i analysen vår. (Hair, 2003)

#### 3.4.4 Naturlig logaritme

Vi ønsker å benytte oss av en naturlig logaritme av topplederlønn. Som en funksjon av de uavhengige variablene får vi:

$$\ln Y^i = \beta_0 + \beta_1 X^i + \beta_2 X^{2i} + \beta_3 X^{3i} + \dots + \beta_k X^{ki} + \varepsilon_i$$

Grunnen til at vi benytter en naturlig logaritme er at vi ønsker en lineær sammenheng mellom den uavhengige variabelen og topplederlønnen. Dette gjøres automatisk i SPSS ved å omgjøre data på topplederlønn til en logaritme av topplederlønn. For å gjøre analysen mer forståelig for vår del bruker vi antilogaritmen ( $e^{\ln \beta}$ ) når vi analyserer og beskriver analysen.

#### 3.4.5 Reliabilitet og validitet

Når man gjennomfører en forskningsundersøkelse ønsker man at resultatene skal være så nøyaktige og riktige som mulig. Validitet og reliabilitet måler akkurat dette. Validitet måler nøyaktigheten og riktigheten både internt, i form av at riktig variabel måles, og

eksternt i form av grad av generalisering. Man kan aldri fastslå en validitet på 100 prosent fordi man aldri vet den virkelige verdi av det man ønsker å måle. Det er ulike former for validitet. For denne oppgaven vil validiteten gjelde den innsamlede data fra de ulike selskapene. Vi har ut i fra problemformuleringen dannet en tydelig avgrensning for hva vi ønsker å undersøke. Dette har hjulpet oss til å finne relevant data som er nødvendig. Vi ønsker å se på Norske ASA fordi vi vet at dette er selskap som har tilgjengelig informasjon for det vi ønsker å undersøke. Vi har valgt å bruke tid som et element i vår analyse, og dette har ført til utfordringer og ulemper i datainnsamlingen. Vi har forkastet flere data enn vi hadde håpet på grunn av mangelfull informasjon for enkelte selskap noen år. Årsaker til dette kan være nyetableringer, konkurser, og at de ikke lenger er børsnotert. Vi startet med 181 bedrifter, men etter en gjennomgang av dataen gjenstår det 79 bedrifter i utvalget. Den interne validiteten er veldig sentral i denne oppgaven siden vi ønsker å se på et fåtall av variabler for å prøve å kartlegge årsak - virkning sammenheng. Vi vil da tilskrive en effekt til den årsaken vi fokuserer på, selv om det er mange utenforliggende faktorer som påvirker lederlønnen.

Den eksterne validiteten dreier seg om i hvilken grad vi kan generalisere resultatene til å gjelde alle selskap. Vi kan ikke i vår oppgave, ut ifra vårt utvalg, generalisere utover de selskapene som er notert på Oslo børs innen de sektorene som er representert der, og i vårt datasett.

Med reliabilitet menes hvordan våre forskningsfunn samsvarer med den virkelige situasjonen. Vår data er basert på konkrete tall som firmaene selv har formidlet. Dermed vil det være vanskelig å komme frem til andre resultater enn de vi har kommet frem til dersom andre gjennomfører den samme forskningen. Det reliabiliteten kan trekkes ned ved, er dersom noen selskaper har dårlig regnskapskontroll og rapporteringsfeil. Det er også ulike mulige måleenheter på for eksempel selskapets størrelse. Vi har valgt å måle størrelsen ved antall ansatte. En alternativ måleenhet for størrelse kan være antall aksjer. Man vil da kunne komme frem til andre resultater, noe som vil trekke reliabiliteten ned.

## 4. Analyse

Topplederlønn består av ulike avlønning i form av; fastlønn, bonus, pensjon og opsjoner. Disse ulike formene for avlønning har vi nedenfor valgt å definere som alternativ lønn. Vi vil gjennom hele dette kapittelet konsekvent prøve å dele inn all beskrivende statistikk i totallønn og fastlønn til lederen. Vi ønsker å forenkle datasettet vårt og gjøre det mer forståelig og oversiktlig for leseren ved å samle insentivbaserte lønnsformer i en betegnelse, altså vil bonus, pensjon, og opsjoner herved bli kaldt alternativ lønn. Som nevnt over består dermed totallønn av en fastlønn og alternativ lønn i form av en variabel insentivbasert komponent til lønn. Når det gjelder lederlønn har vi opplyst alle tall i 1 000 i tabellene.

### 4.1 Beskrivende statistikk

I denne delen vil vi benytte beskrivende statistikk til å se utviklingen i topplederlønn. Med dette håper vi å kunne finne sammenhenger og hva som har påvirket lederlønn. I dette kapittelet ønsker vi å se på hvordan lederlønn har utviklet seg i perioden 2005 til 2007 for børsnoterte selskap.

#### 4.1.1 Utvikling og sammensetningen av topplederlønn

Det har vært mye diskusjoner rundt utviklingen til topplederlønn hvor flere tidsskrifter, som Dagens Næringsliv, Aftenposten og Finansavisen, har omtalt topplederes lønninger som overnaturlig høye. Vi ønsker nedenfor å se hvordan de ulike formene for kompensasjon til lederlønn har utviklet seg i tidsperioden fra 2005 til 2007. Vi kan da se hvilken form for avlønning som utgjør den største delen av lønnen og hvilken som har endret seg mest i løpet av tidsperioden.

År	Totallønn		Fastlønn		Bonus		Pensjon		Opsjon	
	Snitt	Median	Snitt	Median	Snitt	Median	Snitt	Median	Snitt	Median
2005	2 935	2 238	2 112	1 613	516	166	233	41	75	0
2006	3 513	2 484	2 203	1 817	761	183	341	64	208	0
2007	3 476	2 828	2 450	1 986	669	0	301	88	56	0

**Tabell 4.1: Utvikling og endring i sammensetning av topplederlønn**

Det vil muligens være mer riktig å fokusere på median i stedet for gjennomsnittet med hensyn til totallønn og fastlønn. Vi har ekstreme observasjoner som kan gjøre at gjennomsnittsverdien blir noe urealistisk. Vi har til tross for dette valgt å bruke gjennomsnittet ved beskrivelse av data. Grunnen er at vi da enklere kan sammenligne

de ulike størrelsene mellom de forskjellige formene for kompensasjon i datasettet vårt i analysen. Med hensyn til alternative komponenter for lønn blir det mest riktig å bruke gjennomsnittsverdi. Medianen gir lite informasjon om størrelsen på alternativ lønn. Avlønningsformene som bonus, pensjon og aksjeopsjoner, består av et meget variert datasett. Det er flere tilfeller der selskapene ikke tilbyr andre former for kompensasjon enn fastlønn, og hvor vi dermed har data lik verdien null for de ulike komponentene. En median vil da gi feil informasjon i forhold til den faktiske størrelsen på disse komponentene.

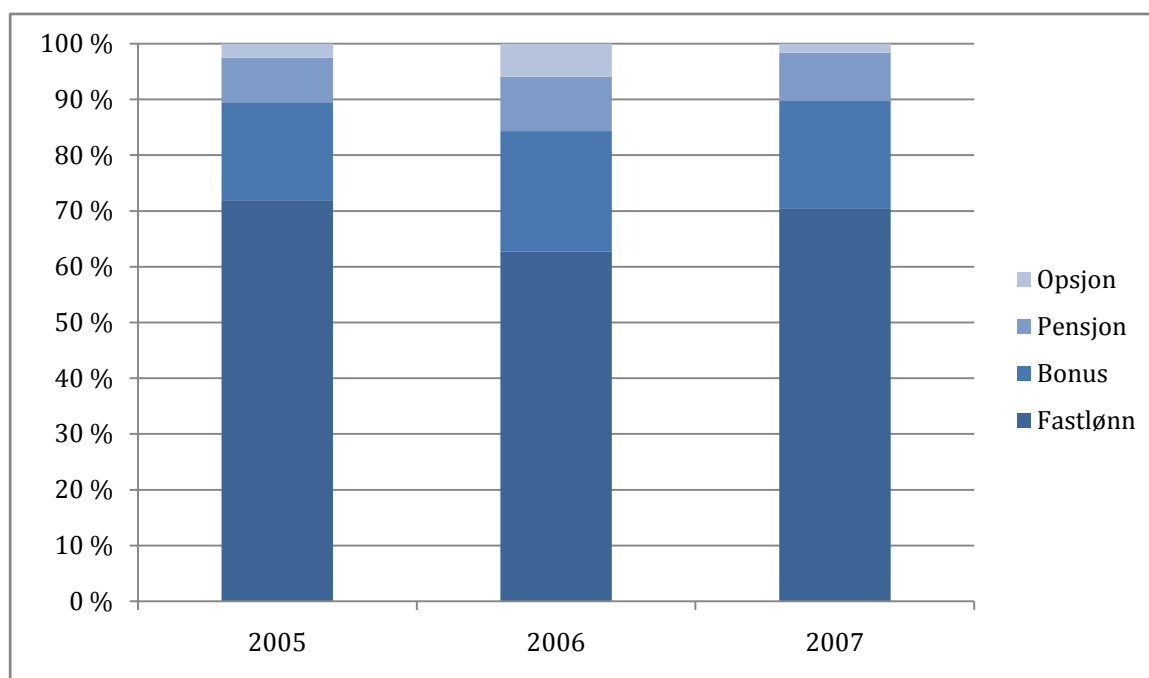
Tabell 4.1 viser hvordan topplederlønn og bruken av insentiver har endret seg i tidsperioden 2005 til 2007. Totallønnen har økt fra 2005 til 2006 med 19,7 prosent, mens den fra 2006 til 2007 ble redusert med 1,1 prosent. Dette tilsvarer en økning på 18,6 prosent for hele perioden. Utviklingen i fastlønn for den samme perioden har ikke vært like sterk. Fra 2005 til 2006 økte den med kun 4,3 prosent og i 2006 til 2007 økte den med 11,2 prosent. I og med totallønn økte mest fra 2005 til 2006, kan disse resultatene vise at økningen i totallønn for det meste skyldes økning i alternativ avlønning og ikke fastlønn for akkurat dette året. Derimot viser neste år en økning i fastlønn, til tross nedgang i totallønn. Dermed kan det se ut til at alternativ avlønning spiller en vesentlig rolle når det gjelder størrelsen på totallønn.

Med hensyn til bonus varierer datasettet vårt en del. Alle selskapene vi har observert tilbyr denne formen for avlønning, men likevel har ikke alle topplederne fått utbetalt bonus alle årene. Et eksempel på variasjonen er år 2005 hvor bonusen ligger mellom 0 og 6 852 055 kroner. Dette viser at gjennomsnittet blir påvirket av antallet toppledere som ikke har fått bonusutbetalinger.

Bonus øker fra 2005 til 2006, men synker året etter. Dette uavhengig av om vi benytter gjennomsnitt eller median. Når vi ser på pensjon ser vi samme utviklingen som bonus ved bruk av gjennomsnitt. Pensjonsutbetalinger er ikke så ekstreme i endringene som bonus og opsjoner, og har dermed en mer naturlig utvikling i likhet med fastlønn. Dersom en ser på gjennomsnittet for opsjoner viser det nesten en tredobling (278 prosent) for utbetalte opsjoner fra 2005 til 2006, og en kraftig nedgang igjen i 2007. Dette kan tyde på at en i årene 2005 til 2006 hadde mer fokus på insentivbasert

avlønning i form av bonus og opsjoner, mens en i 2007 gikk over til mer sikre former for lønnsutbetalinger i form av økning i fastlønn og pensjon. Det kan også ha sammenhengen med økonomisk oppgang. Man fikk på dette tidspunktet god pris på opsjonene, og mange valgte av den grunn å utløse disse. Det vil selvsagt også påvirke det neste året i og med at man da ikke har opsjoner man ønsker å få utbetalt.

Økningen i alternativ avlønning i 2005 til 2006 kan ha hatt innvirkning på at mange toppledere ikke fikk utbetalt bonus i 2007, knyttet til urealistiske høye forventninger til markedet. Det er selskapets årsresultat som ofte bestemmer bonusutbetaling og opsjonsverdien. Dermed trenger det ikke nødvendigvis å bety at det var mer fokus på insentivbasert avlønning året før, men heller at det var færre selskaper som nådde målene sine. Resultater er ofte påkrevd når det gjelder disse alternative formene for avlønninger. Vi vil også poengtere at vi har relativt få observasjoner for aksjeopsjoner. Ikke alle bedriftene benytter en slik ordning, og flere av opsjonsavtalene er vanskelige å estimere til virkelig verdi av opsjonene. Derimot inngår opsjoner i flere av de største lønnsutbetalingene, og er ofte årsaken til høy lederlønn. Opsjoner er dermed en viktig faktor med hensyn til størrelsen på lederlønn, og dette gjør at vi ønsker å ha dem med når vi ser på lederlønnsutviklingen.



**Figur 4.1: Utviklingen i topplederlønn**

Figur 4.1 viser en bedre oversikt over hvordan utviklingen og sammensetningen av topplederlønn har vært fra 2005 til 2007. Som forklart over er det gjennom de tre årene

fastlønn som har utgjort mesteparten av topplederlønningene i børsnoterte selskap. Andre former for avlønning, som pensjon, bonus og opsjoner, økte i 2006, men falt tilbake til 2005 tilstander i år 2007. Topplederne har i løpet av de tre årene økt lønningene sine med en halv million, noe som tilsvarer en økning på 18,4 prosent totalt.

#### 4.1.2 Selskapets størrelse og lederlønn

Nedenfor viser vi en oversikt over våre observasjoner i forhold til antall ansatte i de ulike selskapene. Vi vil med dette se om det kan være sammenheng i form av størrelse på selskapet og størrelsen på lederlønn. I diskusjonskapittelet ønsker vi å kunne sammenligne våre funn med teori fra kapittel 2. Med tanke på at de fleste av teoriene påpeker en sammenheng mellom selskapets størrelse og størrelsen på lederlønnen vil dette være av interesse.

	2005	2006	2007	Gjennomsnitt pr år
<b>01-24</b>	9	7	5	7
<b>25-49</b>	4	2	4	3
<b>50-249</b>	19	11	18	16
<b>250-</b>	47	59	52	53

**Tabell 4.2: Oversikt antall ansatte i selskapene, etter SSB størrelsesinndeling**

Tabell 4.2 viser at vi har flest observasjoner på selskaper som er innenfor kategorien store selskaper med over 250 ansatte. Det er mer sannsynlig at det er flere store selskaper som velger å børsnotere seg enn små. En årsak til dette kan være den åpenheten man plikter seg til ved å være et børsnotert selskap. En slik åpenhet kan være en større belastning for mindre selskaper enn for selskaper med en viss størrelse.

Vi har flest bedrifter i kategorien med 250 ansatte og oppover, og vi ønsker dermed å splitte denne ytterligere opp. Vi benytter tabellen over i diskusjonsdelen der vi ønsker å sammenligne våre funn med tall fra statistisk sentralbyrå. Tabellen under viser antall ansatte i en mer detaljert inndeling. Vi får en jevnere fordeling av selskapene og ikke bare observasjoner innenfor kategorien flere enn 250 ansatte.

	2005	2006	2007	Gjennomsnitt pr år
<b>01-249</b>	32	28	27	29
<b>250-499</b>	12	13	14	13
<b>500-999</b>	10	13	9	11
<b>1 000-</b>	25	25	29	26

**Tabell 4.3: Oversikt over antall ansatte i selskapene**



Når vi ser på gjennomsnittstallene for de tre årene ser vi at 26 av de 47 selskapene som var innenfor kategorien over 250 ansatte er større selskap enn det som kommer frem i kategorien, med over 1 000 ansatte. Det gjelder med andre ord over halvparten av de 47 selskapene. Videre ser vi at det har vært en økning fra 2005 til 2007 på 16 prosent i selskaper med over 1 000 ansatte. I motsetning til selskapene med under 249 ansatte som har hatt en nedgang på 18,5 prosent i samme periode. Tabell 4.1 viser utviklingen i lønn og sammenlignet med økningen i størrelsen på selskapene kan det dermed se ut til å være en sammenheng mellom størrelse på selskaper og økning i lønn.

I tabell 4.4 har vi valgt å vise en oversikt over den gjennomsnittlige lederlønnsutviklingen i perioden 2005 til 2007, avhengig av selskapets størrelse i form av antall ansatte.

	2005	2006	2007	Gjennomsnitt
<b>01-249</b>	2 009	2 132	2 186	2 109
<b>250-499</b>	2 284	3 526	3 238	3 016
<b>500-999</b>	2 849	2 696	3 541	3 029
<b>1 000-</b>	4 493	5 478	4 771	4 914
<b>Gjennomsnitt</b>	2 909	3 458	3 434	3 267

**Tabell 4.4: Selskapets størrelse og totallønn fordelt på år**

Selskaper med over 1 000 ansatte har den høyeste lederlønnen for alle årene, og skiller seg ut når vi sammenligner med selskaper med færre ansatte. En observerer sjeldent noe særlig over 3,5 millioner kroner i totallønn for disse selskapene. Når vi ser på gjennomsnittslønnen, er lønnen for en leder med over 1 000 ansatte hele 233 prosent høyere enn lønnen en leder med et selskap med under 249 ansatte får. Tabellen viser også at lønnen stiger med størrelsen for 2005 og 2007. Dette forsterker antagelsen om at størrelsen på selskapet påvirker lederlønnen. Større selskaper i form av antall ansatte har høyere lederlønnninger.

Nedenfor viser vi den samme tabellen, men denne gangen med fastlønn i stedet for totallønn. Dette for å se om den samme utviklingen gjelder fastlønn, og for å se om det er like stor andel fastlønn i de ulike selskapene basert på størrelsen.

	2005	2006	2007	Totalt
<b>01-249</b>	1 041	1 549	1 815	1 463
<b>250-499</b>	1 584	1 611	1 560	1 585
<b>500-999</b>	2 294	2 406	2 853	2 518
<b>1 000-</b>	3 093	3 137	3 347	3 192
<b>Gjennomsnitt</b>	2 003	2 178	2 394	2 192

**Tabell 4.5: Selskapets størrelse og fastlønn fordelt på år**

Denne tabellen viser at økningen i fastlønn øker gradvis med størrelsen på selskapene og fastlønnen er størst når det gjelder de største selskapene. Vi ser at alternativlønnen er størst når det gjelder selskap med over 1 000 ansatte for år 2006. Det er også dette året lønnsutviklingen er størst.

#### 4.1.3 Sektor

Under dette kapittelet skal vi kartlegge om det eksisterer sammenhenger mellom lederlønn og sektorene selskapene operer i. Vi vil gå dypere inn på lønns sammensetningen og se på trender i de ulike sektorene. Ved å se på de ulike sektorene, finner vi sektorene som gir de høyeste og laveste topplederlønningene. Vi vil også kunne kartlegge topplederlønnsutviklingen i de ulike sektorene for å se hvordan de varierer i forhold til alle sektorene sett under ett. Først vil vi vise en oversikt over hvor mange bedrifter som er fordelt på hver sektor.

Sektor	Bygg & eiendom	Olje & Shipping	Produksjon	Transport	Økonomi & IT	Totalt
<b>Antall selskaper</b>	4	22	26	24	3	79
<b>Selskaper i %</b>	5,1 %	27,8 %	32,9 %	30,4 %	3,8 %	100 %

**Tabell 4.6: Sektoroversikt**

Tabell 4.6 viser at 32,9 prosent av selskapene tilhører sektoren produksjon. Vi har færrest observasjoner på transport og bygg- og eiendomssektoren. De resterende sektorene har en relativ lik fordeling. Vi vil i vår analyse prøve å sammenligne sektorene med produksjon, siden det er den sektoren med flest observasjoner fra bedrifter. Vi har observasjoner innenfor alle sektorene og derfor ønsker vi å se om det er muligheter for at noen av sektorene har hatt større utvikling og høyere lederlønninger enn andre.

##### 4.1.3.1 Total topplederlønnsutvikling

Nedenfor viser vi en oversikt over hvordan topplederlønnsutviklingen har vært i de ulike sektorene fra år til år. Dette kan hjelpe oss å se konjunkturer i markedet og

hvordan dette påvirker sektorene i forhold til totallønnen. I tabell 4.6 ser vi at den totale lederlønnen i snitt steg med 12,3 prosent fra 2005 til 2006. Året etter steg den kun med 3,8 prosent. Dette tilsvarer en økning på totalt 16,1 prosent i løpet av de tre årene.

Utviklingen viser at olje- og shippingsektoren stod for den høyeste gjennomsnittlige økningen i lønn for samtlige år. I denne sektoren økte topplederlønnen med 24,9 prosent i perioden. Fra 2005 til 2006 var økningen på hele 36,6 prosent, i forhold til det siste året hvor data viser en reduksjon på 8,3 prosent.

Sektor	2005	2006	2007	Snitt per sektor
<b>Bygg &amp; Eiendom</b>	1 795	1 366	2 141	1 767
<b>Olje &amp; Shipping</b>	3 797	5 184	4 743	4 574
<b>Produksjon</b>	2 675	3 145	3 619	3 146
<b>Økonomi &amp; IT</b>	2 833	3 039	2 666	2 846
<b>Transport</b>	1 225	1 104	1 200	1 176

**Tabell 4.7: Sektor og totallønn**

Det er to av de fem sektorene som ikke følger utviklingen til samlet totallønn sett i kapittel 4.1.1. Denne viser en økning fra 2005 til 2006 og deretter en svak nedgang året etter. Dette gjelder sektorene transport og bygg- og eiendomssektoren. I motsetning til de andre sektorene beveger disse seg mot strømmen. Topplederlønningene synker i disse sektorene fra 2005 til 2006, og øker i 2006 til 2007. Når vi ser på produksjon er dette den eneste sektoren som har en økning i topplederlønn gjennom hele perioden, og er sammen med olje- og shippingsektoren blant sektorene som har de største topplederlønningene i snitt per sektor.

#### 4.1.3.2 Fast topplederlønnsutvikling

Vi vil i denne delen skille ut fastlønn fra totallønn. Som nevnt over har vi definert resterende lønn som alternativ lønn og ser på denne som en insentivbasert form for avlønning. Dette gjør at vi kan se hvilken av de to formene for lønn som utvikler seg mest i denne tidsperioden. I tabell 4.8 ser vi hvor stor andel fastlønn utgjør av totallønn. Hvis vi sammenligner alle sektorene utgjør fastlønn cirka 70 prosent av totallønnen.

Sektor	2005	2006	2007	Snitt per år
<b>Bygg &amp; Eiendom</b>	77,2 %	86,9 %	65,2 %	74,9 %
<b>Olje &amp; Shipping</b>	64,4 %	52,2 %	65,4 %	60,1 %
<b>Produksjon</b>	75,8 %	71,6 %	72,5 %	73,1 %
<b>IT &amp; Økonomi</b>	76,4 %	66,2 %	75,3 %	72,4 %
<b>Transport</b>	77,6 %	87,6 %	93,9 %	86,3 %
<b>Snitt per år</b>	72,8 %	65,9 %	71,4 %	70,0 %

**Tabell 4.8: Andel fastlønn i prosent fordelt på sektor**

Utviklingen i totallønn viser en gjennomsnittlig økning i topplederlønn, sektorene sett under ett i kapittel 4.1.1. Denne økningen er ikke like stor med hensyn til den prosentvise endringen av fastlønn. Hvis vi for eksempel ser på år 2006 vil fastlønn utgjøre 72,9 prosent av totallønn, gitt sektorene sett under ett. Dette er en nedgang fra året før hvor den prosentvise andelen av fastlønn i 2005 utgjorde 74,3 prosent. Fra 2005 til 2006 økte totallønn med 19,6 prosent. Vi har dermed en økning i totallønn i perioden 2005 til 2006, men en nedgang i fastlønn i samme periode. Med andre ord viser dataen vår at økningen i topplederlønn skyldes den alternative belønningen, grunnet reduksjonen i fastlønn i den første delen av perioden. Det kan dermed se ut til at det er den alternative belønningsformen som er årsaken til økningen i topplederlønninger. Dette ser ut til å stemme med de resultatene vi fant tidligere i analysedelen, hvor større selskaper hadde de høyeste lederlønningene, og lavere andel fastlønn enn de mindre selskapene.

Med hensyn til totallønn er det to sektorer som skiller seg ut i form av høy total topplederlønn; olje- og shippingsektoren, og produksjonssektoren. Olje- og shippingsektoren har en relativt lav fastlønnsandel i forhold til de andre sektorene. Det kan virke som dette er en sektor hvor store deler av topplederlønn utbetales i form av alternativ lønn, siden det er denne sektoren som har den høyeste totale topplederlønnen. Produksjonssektoren har derimot en relativt stor andel fastlønn sammenlignet med de andre bransjene. Det er derimot transportbransjen som har størst andel fastlønn, og i 2007 ser vi at fastlønn utgjorde den største delen av topplederlønnen, med kun 6,14 prosent i form av alternativ belønning.

#### 4.1.4 Styresammensetning

Nedenfor har vi en oversikt over antall medlemmer som sitter i styrene i selskapene vi har observert. Denne oversikten viser forholdet mellom antall selskaper og størrelsen

på styret. Seks medlemmer i styret er det antallet som er mest observert, og vi ser at i vårt datasett er det mellom fem og åtte medlemmer som fremkommer som mest vanlig. Tabell 4.9 viser at det er stor variasjon mellom selskapene når det gjelder styrets størrelse. Årsaken til denne variasjonen er ukjent, men en mulig sammenheng kan være størrelsen på selskapene.

Antall i styret	2005	2006	2007	Gjennomsnitt
3	3,8 %	2,5 %	2,5 %	2,9 %
4	12,7 %	7,6 %	5,1 %	8,5 %
5	16,5 %	20,3 %	15,2 %	17,3 %
6	24,1 %	22,8 %	20,3 %	22,4 %
7	12,7 %	15,2 %	19,0 %	15,6 %
8	16,5 %	15,2 %	15,2 %	15,6 %
9	10,1 %	8,9 %	8,9 %	9,3 %
10	1,3 %	5,1 %	10,1 %	5,5 %
11	1,3 %	2,5 %	3,8 %	7,6 %
12	1,3 %	0,0 %	0,0 %	1,3 %

**Tabell 4.9: Oversikt over antall bedrifter og styrets størrelse**

Antall ansatte sier noe om bedriftens størrelse. Vi har derfor i tabell 4.10 sett på sammenhengen mellom antall ansatte og hvor mange styremedlemmer selskapet har. Dette for å se om det er vesentlige sammenhenger med hensyn til størrelse på bedriften i forhold til hvor mange som sitter i de ulike styrene.

Antall i styret	Antall ansatte
3	133
4	392
5	252
6	580
7	2 884
8	2 856
9	11 131
10	21 834
11	14 901

**Tabell 4.10: Bedriftens størrelse og styrets størrelse**

Som vi antok viser tabellen over at størrelsen på selskapet kan ha påvirkning på styrets størrelse. Ved økning i bedriftens størrelse kan det være naturlig å øke antall styremedlemmer. Dette er i tråd med teori, og viser at store selskap ofte har større styre. I vårt tilfelle har vi flest selskaper med mellom fem og åtte styremedlemmer. Dette er mellomstore selskaper med over 200 ansatte. Tabellen viser at det er vanskelig å si om størrelsen på firma har noen direkte sammenheng med antall styremedlemmer.

Det eksisterer selskaper med over 2 000 ansatte som har færre styremedlemmer enn selskaper med cirka 1 000 ansatte. Disse har mellom ni og elleve styremedlemmer. Det samme gjelder selskaper med under 600 ansatte, hvor størrelsen på styret varierer fra tre til seks medlemmer. Vi vil dermed ikke konkludere med at det er noen direkte sammenheng med bedriftens størrelse og antall styremedlemmer, selv om det ut i fra tabellen kan se ut til at en slik sammenheng eksisterer. Størrelsen på styret kan også bestemmes ut i fra andre mål på bedriftens størrelse, som markedsandeler, aksjekapital eller resultater. Dette faller utenfor vår oppgave og vil dermed ikke bli grundigere diskutert.

#### 4.1.4.1 Kvinner i styret

Etter at kjønnsrepresentasjonsloven trådte i kraft 1. januar 2006, ser vi en økning i andel kvinner i styret. På samme tidspunkt økte også størrelsen på selskapenes styre. Vi ser ut i fra tabell 4.11 at det er 6,7 medlemmer i snitt i selskapene perioden 2005 til 2007. Det er 2007 som trekker dette snittet opp, hvor det totalt er 7 medlemmer. Muligheten er der for at det er tatt med ekstra medlemmer for å kunne oppfylle kravet om 40 prosent kvinner, i stedet for å bytte ut eksisterende styremedlemmene. For vår del blir dette ren spekulasjon.

	2005		2006		2007		Totalt	
	Snitt	%	Snitt	%	Snitt	%	Snitt	%
Antall i styret	6,4		6,6		7,0		6,7	
Antall kvinner	1	15 %	1,5	22 %	2,1	30 %	1,5	23 %

**Tabell 4.11: Oversikt over styrets størrelse og andel kvinner i styret**

Vi ser at det er en økning på 100 prosent i antall kvinner. Vi kan ikke påstå at dette direkte stammer fra kjønnsrepresentasjonsloven, men det er naturlig å anta at loven kan være en av hovedårsakene til denne kraftige økningen i andel kvinner. Spesielt når man ser at økning begynner å ta plass i 2006 i det loven endelig trådte i kraft. I snitt for alle årene har vi 23 prosent andel kvinner i styret. Dette tallet skyldes den høye kvinneandelen som finner plass i 2007, på hele 30 prosent. Men fortsatt har ikke selskapene klart å oppnå 40 prosent kvinneandel i styret slik kjønnsrepresentasjonsloven skulle tilsi.

Nedenfor viser tabellen en oversikt over kvinnerepresentanter i styret i forhold til sektor. Vi kan dermed se om det er enkelte sektorer som har høyere kvinneandel enn andre.

	2005	2006	2007	Gjennomsnitt
<b>Bygg &amp; Eiendom</b>	13,8 %	13,8 %	34,4 %	20,7 %
<b>Olje &amp; Shipping</b>	12,9 %	20,4 %	28,9 %	20,7 %
<b>Produksjon</b>	19,2 %	24,7 %	31,7 %	25,2 %
<b>Økonomi &amp; IT</b>	13,8 %	21,0 %	27,4 %	20,7 %
<b>Transport</b>	17,6 %	27,8 %	22,2 %	22,5 %

**Tabell 4.12: Kvinneandel i prosent fordelt på år og sektor**

I samtlige sektorer har det vært en økning i andel kvinner i styret fra 2005 til 2007. Den største økningen var fra 2006 til 2007, spesielt innen bygg- og eiendomssektoren som gikk fra 13,8 prosent til 34,4 prosent. Vi kan derfor se at det er en positiv utvikling i andel kvinner i styret etter at kjønnsrepresentasjonsloven trådte i kraft 1. januar 2006.

## 4.2 Korrelasjon

Vi vil i dette avsnittet se på korrelasjonene som eksisterer mellom de ulike variablene. Først vil vi kontrollere for korrelasjon mellom de uavhengige variablene, kontrollvariablene og den avhengige variabelen totallønn til topplederen. Vi fordeler de ulike korrelasjonstabellene på år for å kunne se hvordan korrelasjonen til de ulike variablene endres over tid. I tillegg vil vi se hvordan korrelasjonen er når vi ser på hele tidsperioden under ett. Korrelasjonstabellene skal hjelpe oss til å se om vi faktisk kan benytte de variablene vi har valgt å se på. Dersom korrelasjonen ligger rundt 1 eller -1 vil det oppstå multikollinearitet. Det vil si at en variabel avhenger 100 prosent av en annen variabel. Det forteller oss at vi har to variabler som forklarer det samme og vi må da velge bort en av variablene.

En forventer at enkelte variabler har høyere korrelasjon enn andre. I teorien burde antall medlemmer av styret og antall kvinner i styret ha en meget høy korrelasjon. Årsaken til dette er at en antar at bedrifter følger loven om 40 prosent kjønnsrepresentasjon fra og med år 2006. Det vil si at 40 prosent av medlemmene i styret blir forklart ved antall kvinner i styret, som kan føre til at vi har en variabel som er høyt avhengig av en annen variabel i form av antall medlemmer i styret. Dette siden kravet om oppnådd 40 prosent kjønnsrepresentasjon vil være direkte avhengig av styrets størrelse. Ut i fra den beskrivende statistikken vil man også forvente at det kan være korrelasjon med antall ansatte og antall medlemmer i styret. En større bedrift kan ofte ha behov for et større styre dersom for eksempel styret skal kunne kontrollere selskapet på en forsvarlig og ønskelig måte fra eierne sin side.

**4.2.1 Total topplederlønn**

Korrelasjonstabellen viser i 2005 en korrelasjon mellom antall kvinner og totale medlemmer på 0,527. På dette tidspunktet var ikke kjønnsrepresentasjonsloven pålagt, og dermed vil mest sannsynlig ikke antall kvinner i styret påvirke antall medlemmer i styret i like stor grad som senere år. Vi ser også at det er høy korrelasjon, 0,495, mellom antall medlemmer i styret og størrelsen på selskapet.

År		LN totallønn	Totale medlemmer	Antall kvinner	Antall ansatte	Roa	Bygg & eiendom	Olje & shipping	Økonomi & IT	Transport
2005	<b>Totale medlemmer</b>	.406								
	<b>Antall kvinner</b>	.325	.527							
	<b>Antall ansatte</b>	.472	.495	.304						
	<b>Roa</b>	.226	.091	.112	.117					
	<b>Bygg og eiendom</b>	-.140	.105	-.003	-.040	.046				
	<b>Olje og shipping</b>	.264	-.007	-.108	.322	.035	-.143			
	<b>Økonomi og IT</b>	-.052	-.143	-.105	-.160	-.026	-.158	-.412		
	<b>Transport</b>	-.187	-.078	-.002	-.082	-.014	-.047	-.123	-.135	
	<b>Produksjon</b>	-.056	.131	.208	-.095	-.024	-.162	-.425	-.467	-.140
2006	<b>Totalemedlemmer</b>	.454								
	<b>Antall kvinner</b>	.302	.663							
	<b>Antall ansatte</b>	.554	.559	.313						
	<b>Roa</b>	.176	.085	.063	.096					
	<b>Bygg og eiendom</b>	-.255	.079	-.082	-.043	.028				
	<b>Olje og shipping</b>	.295	.021	-.044	.277	-.010	-.143			
	<b>Økonomi og IT</b>	-.072	-.179	-.084	-.143	-.028	-.153	-.410		
	<b>Transport</b>	-.236	-.067	.032	-.080	.011	-.046	-.123	-.131	
	<b>Produksjon</b>	.003	.145	.149	-.072	.019	-.162	-.435	-.463	-.139
2007	<b>Totalemedlemmer</b>	.242								
	<b>Antall kvinner</b>	.354	.566							
	<b>Antall ansatte</b>	.356	.584	.348						
	<b>Roa</b>	.215	.090	.162	.096					
	<b>Bygg og eiendom</b>	-.125	.119	.130	-.045	.027				
	<b>Olje og shipping</b>	.298	-.034	-.040	.280	.010	-.146			
	<b>Økonomi og IT</b>	-.218	-.119	-.135	-.130	.042	-.155	-.418		
	<b>Transport</b>	-.247	-.105	-.123	-.082	-.013	-.046	-.125	-.133	
	<b>Produksjon</b>	.090	.138	.161	-.086	-.059	-.160	-.430	-.458	-.137

**Tabell 4.13: Pearson korrelasjonstabell med totallønn fordelt på år**



I 2006 trådte kjønnsrepresentasjonsloven i kraft, og en ser en endring i korrelasjonen mellom antall styremedlemmer og kvinner i styret der den øker til 0,663. Korrelasjonen mellom antall ansatte og totale medlemmer øker også i 2006, og er nå på 0,559. I 2007 ser en, til tross for lovpåleggelsen, at korrelasjonen mellom totale medlemmer og antall kvinner synker til 0,566. Det er fortsatt en høy korrelasjon. Det er også en økning i korrelasjonen mellom antall ansatte og totale medlemmer fra 0,559 i 2006 til 0,584 i 2007.

Det er størst korrelasjon mellom antall kvinner i styret og antall styremedlemmer, men den er lavere enn antatt. For at korrelasjonen skal kunne være 100 prosent må samtlige av styrene ha 40 prosent kvinner. I vårt tilfelle vil man kunne finne enkelte selskaper hvor man har flere kvinner i styret enn hva loven pålegger dem, mens andre selskaper opererer med et lavere antall kvinner enn hva loven tilsier. Dette kan ha innvirkning på at korrelasjonen ble lavere enn vi forventet. Ingen av disse korrelasjonene overskrider 0,8, og vi vil dermed fremdeles benytte oss av begge variablene. Generelt er det en forholdsvis høy korrelasjon mellom de uavhengige variablene og den avhengige variabelen, men den er likevel ikke høy nok til at vi ikke kan benytte disse i analysen. En sterk korrelasjon mellom den avhengige og de uavhengige variablene antyder at det kan være en kausal sammenheng, men det er ikke nødvendigvis slik.

Ut av korrelasjonstabellen kan en også se hvordan de ulike sektorene påvirker lederlønnen. En ser at sektorene ikke har særlig høy korrelasjon med de andre uavhengige variablene eller den avhengige variabelen. En ser derimot en korrelasjon på rundt 0,4 mellom sektorene olje og shipping, økonomi og IT og produksjon. Dette kan tyde på at disse sektorene er vanskelig å skille og at det finnes en samvariasjon mellom bedriftene i disse sektorene. Korrelasjonen er likevel ikke høy nok til at vi ønsker å slå disse sammen til en sektor.

Videre ser en at det i 2005 kun er sektoren olje og shipping som har en positiv korrelasjon til topplederlønnen. De resterende bedriftene påvirker den avhengige variabelen i negativ retning. I år 2006 og 2007 har også produksjonssektoren en positiv korrelasjon til topplederlønnene.

Tabell 4.14 viser korrelasjon for totallønn når vi ser alle årene under ett, en ser at det er antall medlemmer og antall kvinner i styret som har størst korrelasjon. Mellom antall ansatte og antall medlemmer i styret finner en også en høy samvariasjon. Dette er resultater vi regnet med å få, og det stemmer overens med resultater fra forrige analyse hvor vi studerer hvert år for seg selv. For utenom dette er det få variabler som utpeker seg med høy korrelasjon. Generelt ser en at samtlige uavhengige variabler, bortsett fra sektor, har en positiv påvirkning på topplederlønninger. Dersom en finner en felles regresjon for alle årene, ser en at korrelasjonen mellom variablene reduseres. Det tyder på at det ikke er like stor sammenheng mellom variablene dersom en ser på flere år under ett, og at denne sammenhengen kan variere en del. Sektorene påvirker lønnen i forskjellig retning. Olje og shipping, samt produksjon påvirker totallønn i positiv retning, mens de resterende sektorene har en negativ korrelasjon til totallønn.

	LN totallønn	Totale medlemmer	Antall kvinner	Antall ansatte	Roa	Bygg og eiendom	Olje og shipping	Produksjon	Økonomi og IT
<b>Totalemedlemmer</b>	.374								
<b>Antall kvinner</b>	.335	.592							
<b>Antall ansatte</b>	.458	.548	.317						
<b>Roa</b>	.209	.098	.129	.104					
<b>Bygg og eiendom</b>	-.175	.100	.012	-.043	.034				
<b>Olje og shipping</b>	.285	-.006	-.056	.290	.013	-.144			
<b>Produksjon</b>	.012	.136	.160	-.083	-.018	-.161	-.430		
<b>Økonomi og IT</b>	-.112	-.146	-.102	-.143	-.009	-.155	-.413	-.462	
<b>Transport</b>	-.222	-.083	-.028	-.081	-.005	-.046	-.124	-.139	-.133

**Tabell 4.14: Pearson korrelasjonstabell ved en samlet regresjon for totallønn**

#### 4.2.2 Fast topplederlønn

Vi ser ut i fra korrelasjonstabellen under, hvordan forholdet mellom de uavhengige variablene og den avhengige variabelen fastlønn endrer seg gjennom de tre årene. I 2005 og 2006 er det relativt stor korrelasjon mellom totale antall medlemmer i styret og fastlønn, mens den i 2007 synker betydningsfullt til så å si ingen korrelasjon. Generelt er det lav korrelasjon mellom de uavhengige - og den avhengige variabelen i 2007. Antall kvinner i styret og ROA er blant variablene som korrelerer mest med fastlønn i 2005 og 2006. En ser også her at sektor påvirker fastlønnen i samme retning som den gjorde for

totallønn. I tabell 4.16 har vi en korrelasjonstabell som viser korrelasjonen når vi ser alle årene under ett for fastlønn.

	LN fastlønn 2005	LN fastlønn 2006	LN fastlønn 2007
<b>Totalemedlemmer</b>	.417	.420	.076
<b>Antall kvinner</b>	.346	.308	.174
<b>Antall ansatte</b>	.520	.523	.162
<b>Roa</b>	.247	.191	.049
<b>Bygg og eiendom</b>	-.130	-.227	-.109
<b>Olje og shipping</b>	.218	.265	.251
<b>Økonomi og IT</b>	-.014	-.119	-.194
<b>Transport</b>	-.209	-.234	-.141
<b>Produksjon</b>	-.045	.065	.059

**Tabell 4.15: Pearson korrelasjonstabell med fast lønnfordelt på år**

I Tabell 4.16 får vi ved en samlet regresjon for perioden en korrelasjon mellom de uavhengige – og den avhengige variabelen som er forholdsvis lav. Det er størst korrelasjon mellom fastlønn og antall medlemmer, antall kvinner i styret og antall ansatte. De ulike uavhengige variablene påvirker den avhengige variabelen på samme måte som for totallønn.

	LN fastlønn
<b>Totalemedlemmer</b>	.281
<b>Antall kvinner</b>	.262
<b>Antall ansatte</b>	.365
<b>Roa</b>	.162
<b>Bygg og eiendom</b>	-.149
<b>Olje og shipping</b>	.243
<b>Produksjon</b>	.029
<b>Økonomi og IT</b>	-.115
<b>Transport</b>	-.188

**Tabell 4.16: Pearson korrelasjon ved en samlet regresjon fastlønn**

### 4.3 Hypotesetesting og analyse

I denne delen vil vi se på hypotesene som vi formulerte under forskningstilnærmingen i kapittel 3 for å se om vi kan forkaste eller påstå enkelte av disse.

#### 4.3.1 Total topplederlønn

	2005		2006				2007		
	Modell 1	Modell 2	Modell 1	Modell 2	Modell 3	Modell 4	Modell 5	Modell 6	Modell 7
Styrets størrelse	.406 (3.852)****	.229 (1.994)**	.454 (4.468)****	.21 (1.865)**	.249 (2.293)***	.244 (2.309)**			
Antall kvinner i styret							.354 (3.3)****	.262 (2.358)**	.303 (2.78)**
<i>Kontroll variabler</i>									
Antall ansatte		.358 (3.119)**		.436 (3.876)****	.404 (3.728)****	.39 (3.697)****		.265 (2.383)***	.178 (1.596)*
Bygg og eiendom									
Transport									
Olje og shipping									.26 (2.447)***
Antall observasjoner	76	76	78	78	78	78	77	77	77
Justert R2	.154	.242	.196	.32	.378	.412	.114	.165	.217
Endring i R2		.097		.131	.065	.04		.062	.061
F-verdi	14.841****	13.149****	19.967****	19.311****	16.818****	14.648****	10.889****	8.618****	8.123****

Standardisert beta verdi er opplyst og t-verdien er markert med parentes

\*P<.10 (ensidig)

\*\*P<.05 (ensidig)

\*\*\*P<.01 (ensidig)

\*\*\*\*P<.001 (ensidig)

Variabler i de ulike modellene

Modell 1: Styrets størrelse

Modell 2: Styrets størrelse, Antall ansatt

Modell 3: Styrets størrelse, Antall ansatte, Bygg og eiendom

Modell 4: Styrets størrelse, Antall ansatte, Bygg og eiendom, Transport

Modell 5: Antall kvinner i styret

Modell 6: Antall kvinner i styret, Antall ansatte

Modell 7: Antall kvinner i styret, Antall ansatte, Olje og shipping

**Tabell 4.17: Oppsummeringstabell totallønn fordelt på år**

Ved en stegvis metode som vi har gjennomført her, vil de variablene som ikke er signifikante bli holdt utenfor modellen. Kontrollvariablene ROA og sektoren økonomi og IT blir holdt utenfor modellen alle tre årene. Dersom en benytter enter metode i SPSS vil ikke programmet automatisk utelukke variabler som ikke er signifikante. Med hensyn til resultatene i regresjonsmodellen vår er det kun mindre forskjeller dersom en benytter

denne metoden og vi har derfor valgt å kun presentere resultater fra den stegvise metoden. De ulike modellene indikerer hvor mange og hvilke variabler en tar med i regresjonsanalysen. Vi vil først og fremst kommentere de tallene fra modell 3 der også kontrollvariablene er tatt med i beregningene.

Tabellen overfor viser en oppsummering av våre funn med total topplederlønn som avhengig variabel. I denne tabellen ønsker vi blant annet å se på forklaringskraften til selve regresjonsmodellen. Vi ser at  $R^2$  øker med antall variabler. Dette viser at modellen øker forklaringsgraden jo flere variabler vi tar med. Hvilke variabler som påvirker den totale lederlønnen mest varierer fra år til år. Ut i fra tabellen ser en også at regresjonsmodellen i 2005 har en forklaringskraft på 24,2 prosent. Dette året er det kun totale medlemmer av styret og antall ansatte som er signifikante variabler. I 2006 er det flere variabler som er signifikante og dette øker forklaringskraften til 41,2 prosent. Dette inkluderer antall medlemmer av styret, antall ansatte og sektorene Bygg og Eiendom og Transport. Dette året har vi relativ høy forklaringskraft i modellen vår. I 2007 synker forklaringskraften til modellen til 21,7 prosent. Antall kvinner i styret, antall ansatte og sektoren olje og shipping er signifikante variabler.

Modellen er meget signifikant med en p-verdi nær 0. Vi kan dermed anta at vi ikke har hatt multikollinearitets problemer. Dette gjelder alle årene i og med samtlige av årene har en høy F-verdi. F-verdien må være større enn den kritiske verdien for at forklaringsvariablene samlet sett skal ha en innflytelse på responsen. De kritiske F-verdiene er vist i Tabell 3.3. Vi ser i 2005 at antall medlemmer av styret og antall ansatte i bedriften gir modellen en høy F-verdi og en lav p-verdi. Dette gjør modellen meget signifikant. Dette gjelder også i 2006, men her inkluderes også sektorene bygg og eiendom og transport. Vi har en F-verdi som er høyere enn den kritiske verdien, og en p-verdi som er tilnærmet lik null. Modellen er svært signifikant. I 2007 ser vi at antall styremedlemmer ikke lenger er en signifikant variabel, men at derimot antall kvinner i styret er med på å forklare topplederlønningene. Dette året er variabelen signifikant og F-verdien er relativ høy. Variablene antall ansatte og sektoren olje og shipping blir også inkludert dette året.

Vi benytter de oppgitte t-verdiene til å teste mot den kritiske t-verdien for å se om det er en statistisk signifikant mulighet for å forkaste eller ikke forkaste nullhypotesen. Vi

bruker en ensidig t-test, og får dermed en kritisk t-verdi ved et 95 prosenters signifikansnivå på 1,664. Dersom vi har en observert t-verdi som er høyere enn den kritiske verdien kan vi forkaste nullhypotesen og påstå alternativ hypotese. Nedenfor vil vi ut i fra Tabell 4.17 se om vi finner svar på våre hypoteser.

**H<sub>0</sub>: Det er negativ sammenheng mellom antall styremedlemmer og topplederlønn.**

**H<sub>1</sub>: Det er positiv sammenheng mellom antall styremedlemmer og topplederlønn.**

Vi bruker t-verdien for å se om den uavhengige variabelen styrets størrelse har sammenheng med topplederlønn. Vi har en kritisk t-verdi på 1,664 på 5 prosent signifikansnivå. Modellens t-verdi for 2005 er på 1,994 som er større enn den kritiske verdien og vi kan dermed forkaste H<sub>0</sub>. Vi har grunnlag for å påstå at styrets størrelse er statistisk signifikant og har sammenheng med topplederlønn på 5 prosenters nivå i 2005. For året 2006 får vi en t-verdi på 2,309. Denne verdien er større enn den kritiske t-verdien på 1,664, og vi kan dermed påstå at styrets størrelse er statistisk signifikant og har sammenheng med topplederlønn på 5 prosenters nivå i 2006. Når vi ser på året 2007, har vi ingen statistisk grunn til å forkaste H<sub>0</sub> og kan dermed ikke påstå at det er sammenheng mellom antall styremedlemmer og topplederlønn for dette året. Modellen har allerede forkastet variabelen fordi den ikke er signifikant etter de standardiserte innstillingene i SPSS.

**H<sub>0</sub>: Det er negativ sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønn.**

**H<sub>1</sub>: Det er positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønn.**

Ut i fra tabellen har vi ikke grunnlag for å påstå sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønn for 2005 og 2006. T-verdien er lavere enn den kritiske t-verdien på 1,664 og modellen har forkastet variabelen fordi den ikke er signifikant. Vi har dermed ikke statistisk grunnlag for å påstå at det er noen sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønn på 5 prosenters signifikansnivå for disse to årene. Derimot har vi i 2007 en t-verdi på 2,78 og et signifikansnivå på 0,35 prosent. Dette gjør at vi for 2007 vil forkaste nullhypotesen og påstå en positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønninger på et 5 prosenters signifikansnivå.

Dersom man velger å ha med alle variablene i regresjonsmodellen i form av enter metode i SPSS, vil en få litt forskjellige t-verdier og signifikansnivåer. Likevel vil vi ende opp med samme resultat som vi har presentert ved denne stegvise metoden, hvor vi får en naturlig utvelgelse av variablene som ikke er signifikante.

	Modell 1	Modell 2	Modell 3
<b>Styrets størrelse</b>	.27	.07	.125
	(3.615)****	(.882)	(1.623)*
<b>Antall kvinner i styret</b>	.175	.164	.167
	(2.346)***	(2.330)**	(2.517)***
<b>Kontroll variabler</b>			
<b>Antall ansatte</b>		.353	.248
		(5.23)****	(3.639)****
<b>ROA</b>		.145	.152
		(2.538)***	(2.837)***
<b>Bygg og eiendom</b>			-.172
			(-3.075)****
<b>Olje og shipping</b>			.165
			(2.525)***
<b>Økonomi og IT</b>			-.022
			(-.356)
<b>Transport</b>			-.177
			(-3.195)****
<b>Antall observasjoner</b>	233	233	233
<b>Justert R2</b>	.153	.260	.345
<b>Endring i R2</b>		.113	.095
<b>F-verdi</b>	22.005****	21.49****	16.336****

Standardisert betaverdi er opplyst, og t-verdien er merket med parentes.

\* P < .10 (ensidig)

\*\* P < .05 (ensidig)

\*\*\* P < .01 (ensidig)

\*\*\*\* P < .001 (ensidig)

Variabler i de ulike modellene

Modell 1: Styrets størrelse, Antall kvinner i styret

Modell 2: Styrets størrelse, Antall kvinner i styret, Antall ansatte, ROA

Modell 3: Styrets størrelse, Antall kvinner i styret, Antall ansatte, ROA, Bygg og eiendom, Transport, Økonomi og IT, Olje g shipping

#### Tabell 4.18: Oppsummeringstabell totallønn 2005-2007 sett under ett

Dersom en ser på årene 2005, 2006 og 2007 under ett, får en litt andre resultater enn når vi så på årene hver for seg. En tar da med alle de uavhengige variablene ved å benytte en enter metode i SPSS. En ser at forklaringskraften samlet sett for de tre årene ligger på 34,5 prosent. Forklaringskraften til de to variablene vi ønsker å teste for ligger på 15,3 prosent. Ut av Tabell 4.18 ser vi at F-verdien er signifikant med en p-verdi nær

null. Den er også større enn kritisk F-verdi noe som tyder på at modellen er svært signifikant.

Dersom vi gjennomfører en regresjonsanalyse med kun våre to forklaringsvariabler, ser det ut til at det kan være en sammenheng mellom topplederlønninger, antall styremedlemmer og antall kvinner i styret. T-verdien er større enn kritisk t-verdi for både antall kvinner og antall styremedlemmer og signifikansnivået er mindre enn 5 prosent. Men dersom en legger til kontrollvariablene størrelse og lønnsomhet (ROA) i modell 2, ser en at antall styremedlemmer ikke lenger er signifikant. Det vil si at antall styremedlemmer ikke har noen innvirkning på topplederlønningene. Den sammenhengen som ble funnet mellom lønningene og antall styremedlemmer ved å bare benytte variablene antall medlemmer og kvinner i styret, forsvinner når en tar med kontrollvariablene. Det vil si at det er kontrollvariablene som har innvirkning og antall kvinner, men ikke antall styremedlemmer. Antall kvinner i styret er fremdeles signifikant med en t-verdi på 2,33 og et signifikansnivå på 1,05 prosent. Hvis vi nå legger til sektor som kontrollvariabel i modell 3 øker t-verdien til antall styremedlemmer. Den er fremdeles ikke signifikant på et 5 prosents nivå. Antall kvinner i styret er fremdeles signifikant med en t-verdi på 2,517 og et redusert signifikansnivå på 0,65 prosent. Dette forteller oss at dersom en ser på alle tre årene under ett vil vi ha mulighet til å forkaste nullhypotesen. Med bakgrunn i en t-verdi på 2,517 og et signifikansnivå på 0,65 prosent vil det være mulig å påstå  $H_A$ : Det er en positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og topplederlønninger.

Analysen med toppleders totallønn som avhengig variabel kan oppsummeres kort. Forklaringskraften til antall medlemmer i styret er forholdsvis stor i 2005 og 2006, mens den i 2007 ikke er stor nok til å være signifikant. Derimot er antall kvinner kun signifikant i 2007 med en forklaringskraft på 11,4 prosent. Dette tyder på at det i 2005 og 2006 kun finnes mulighet for at antall styremedlemmer har innvirkning på toppleders totallønn og det i 2007 er antall kvinner i styret som vil kunne ha denne innvirkningen. Gjennom hypotesetestingen får en bekreftet at denne positive sammenhengen eksisterer dersom en legger et 5 prosents signifikansnivå til grunn. Dersom en ser på perioden 2005 til 2007 under ett er det kun antall kvinner i styret som har en positiv sammenheng med toppleders totallønn.



## 4.3.2 Fast topplederlønn

	2005		2006				2007
	Modell 1	Modell 2	Modell 1	Modell 2	Modell 3	Modell 4	Modell 5
<b>Styrets størrelse</b>	.417	.211	.42	.185	.219	.214	
<b>Antall kvinner i styret</b>	(3.972)****	(1.893)**	(4.057)****	(1.597)*	(1.936)**	(1.938)**	
<b>Kontroll variabler</b>							
<b>Antall ansatte</b>		.416		.42	.391	.377	
		(3.725)****		(3.622)****	(3.458)****	(3.415)****	
<b>Bygg og eiendom</b>					-.227	-.237	
					(-2.415)***	(-2.575)***	
<b>Transport</b>						-.2	
						(-2.194)**	
<b>Olje og shipping</b>							.251
							(2.265)**
<b>Antall observasjoner</b>	76	76	78	78	78	78	77
<b>Justert R2</b>	.163	.285	.165	.279	.322	.355	.051
<b>Endring i R2</b>		.13		.121	.051	.04	
<b>F-verdi</b>	15.779****	16.183****	16.458****	16.083****	13.349****	11.724****	5.128**

Standardisert beta verdi er opplyst og t-verdien er merket med parentes.

\* P < .10 (ensidig)

\*\* P < .05 (ensidig)

\*\*\* P < .01 (ensidig)

\*\*\*\* P < .001 (ensidig)

Variabler i de ulike modellene

Modell 1: Styrets størrelse

Modell 2: Styrets størrelse, Antall ansatt

Modell 3: Styrets størrelse, Antall ansatte, Bygg og eiendom

Modell 4: Styrets størrelse, Antall ansatte, Bygg og eiendom, Transport

Modell 5: Olje og shipping

#### Tabell 4.19: Oppsummeringstabell fastlønn fordelt på år

En ser ut av tabellen at en i 2005 har en forklaringskraft til regresjonsmodellen på 28,5 prosent. Denne øker til 35,5 prosent i 2006 og reduseres til kun 5,1 prosent i 2007. I 2007 er det kun sektoren olje og shipping som har forklaringskraft til modellen. Dette tyder på ingen signifikans i noen av de uavhengige variablene vi ønsker å finne påvirkningskraften til. For 2005 er det antall styremedlemmer og størrelsen på selskapet som påvirker toppledelønningene, mens sektorene bygg og eiendom og transport også er signifikante og har innvirkning i 2006. En ser at sektoren økonomi og IT og lønnsomheten målt i ROA ikke er signifikante for modellen og holdes utenfor. Vi har ikke noe grunnlag for å kommentere eller finne resultater for 2007 med så lav

forklaringskraft og uten våre uavhengige forklaringsvariabler. Vi utelater dermed 2007 for videre analyse vedrørende fastlønnen til toppledere. Dersom en benytter enter metode vil forklaringskraften reduseres ytterligere for 2007. Derimot vil den ha en mindre økning i 2005 og 2006 ved en slik metode. Men en vil da benytte variabler som ikke er signifikante for modellen på et 5 prosents signifikansnivå.

Tabell 4.19 viser at F-verdiene er høye og at p-verdien er nær null. Det vil si at modellen er signifikant. Vi tester modellen på et 5 prosents signifikansnivå, og dermed vil også p-verdien for 2007 være signifikant når den ligger på 2,6 prosent. Modellen for 2007 skiller seg ut fra de andre med en høy p-verdi og lavere F-verdi. Som nevnt tidligere vil ikke denne være relevant for oss siden den kun inneholder en kontrollvariabel.

En ser ut av tabellen at antall kvinner i styret ikke er en signifikant variabel og dermed ikke inkludert i modellen. Det er derfor ikke nødvendig å teste hypotesen om antall kvinner påvirker fastlønnen til toppledere.

**H<sub>0</sub>: Det er negativ sammenheng mellom antall medlemmer i styret og fastlønnen til toppledere**

**H<sub>1</sub>: Det er positiv sammenheng mellom antall medlemmer i styret og fastlønnen til toppledere**

For 2005 har antall styremedlemmer en t-verdi på 1,893 som er større enn kritisk verdi på 1,664. Signifikansnivået ligger på 3,1 prosent og en kan på bakgrunn av dette forkaste nullhypotesen og påstå at det finnes en positiv sammenheng mellom antall medlemmer i styret og topplederens fastlønn. I 2006 har vi en t-verdi på 1,938 og et signifikansnivå på 2,8 prosent som gjør at vi også for 2006 kan forkaste nullhypotesen og påstå den alternative hypotesen. I 2007 er den uavhengige variabelen forkastet av SPSS fordi den ikke er signifikant og vi har ikke grunnlag for verken å forkaste eller påstå noen av hypotesene.

	Modell 1	Modell 2	Modell 3
<b>Styrets størrelse</b>	.193 (2.486)***	.026 (.303)	.067 (.792)
<b>Antall kvinner i styret</b>	.148 (1.902)**	.139 (1.853)**	.14 (1.924)**
<i>Kontroll variabler</i>			
<b>Antall ansatte</b>		.296 (4.1)****	.209 (2.796)***
<b>ROA</b>		.111 (1.828)**	.118 (2.012)***
<b>Bygg og eiendom</b>			-.15 (-2.439)***
<b>Olje og shipping</b>			.126 (1.754)**
<b>Økonomi og IT</b>			-.053 (-.771)
<b>Transport</b>			-.159 (2.622)***
<b>Antall observasjoner</b>	233	233	233
<b>Justert R2</b>	.153	.260	.345
<b>Endring i R2</b>		.113	.095
<b>F-verdi</b>	11.847***	11.702****	8.871****

Standardisert beta verdi er opplyst og t-verdien er merket med parentes.

\* P < .10 (ensidig)

\*\* P < .05 (ensidig)

\*\*\* P < .01 (ensidig)

\*\*\*\* P < .001 (ensidig)

Variabler i de ulike modellene

Modell 1: Styrets størrelse, Antall kvinner i styret

Modell 2: Styrets størrelse, Antall kvinner i styret, Antall ansatte, ROA

Modell 3: Styrets størrelse, Antall kvinner i styret, Antall ansatte, Bygg og eiendom, Transport, Økonomi og IT, Olje og shipping

#### Tabell 4.20: Oppsummeringstabell fastlønn 2005-2007 sett under ett

Totalt sett har vi en forklaringskraft for hele modellen på 21,3 prosent dersom en ser de tre årene under ett. Antall kvinner og antall medlemmer i styret har en forklaringskraft på 8,5 prosent, noe som er relativt lav. Årsaken til denne lave forklaringskraften skyldes blant annet at en i 2007 ikke hadde noen forklaringskraft for antall styremedlemmer og antall kvinner i styret. Liten grad av topplederens fastlønn blir bestemt av styrets størrelse eller andelen kvinner. Dersom en legger til bedriftens lønnsomhet og størrelse øker forklaringskraften til 15,5 prosent. Dersom en til sist også tar med kontrollvariabelen sektor, vil vi ende opp med forklaringskraften på 21,3 prosent. Dette tyder på at en liten del av topplederens fastlønn kan forklares ut i fra våre variabler. Det

kan også være at vi har et dårlig mål på for eksempel størrelse eller lønnsomhet i bedriften og at dette påvirker beregningene. Dersom det er mye feil i dataen, noe vi tror det ikke skal være, kan dette også være en forklaring på en slik lav forklaringskraft. Mest sannsynlig finnes det andre forhold som påvirker fastlønnen til toppleder som vi ikke har estimert i vår modell og som er årsaken til lavforklaringskraft.

Ut av tabellen over ser en at også regresjonsmodell 3 vil være signifikant i og med at p-verdien er tilnærmet lik null og F-verdien er relativt høy.

**H<sub>0</sub>: Det er negativ sammenheng mellom antall medlemmer i styret og fastlønnen til toppleder**

**H<sub>1</sub>: Det er positiv sammenheng mellom antall medlemmer i styret og fastlønnen til toppleder**

Dersom en ikke tar hensyn til kontrollvariablene ser det ut til antall kvinner og antall medlemmer i styret har innvirkning på topplederlønningene. Men dersom en inkluderer kontrollvariabler i analysen ser en at forklaringskraften ikke ligger i den uavhengige variabelen antall styremedlemmer, men derimot antall ansatte, ROA og sektorene bygg og eiendom, olje og shipping og transport kontrollert mot sektoren produksjon. Dette er signifikante variabler i modellen. Vi har dermed ingen grunnlag til å forkaste nullhypotesen for å kunne påstå signifikans sammenheng mellom antall styremedlemmer og fastlønn til topplederne.

**H<sub>0</sub>: Det er negativ sammenheng mellom antall kvinner i styret og fastlønnen til toppleder**

**H<sub>1</sub>: Det er positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og fastlønnen til toppleder**

Antall kvinner i styret er signifikant med en t-verdi på 1,924 som overgår kritisk verdi på 1,664 på signifikansnivå på 2,3 prosent. På bakgrunn av dette er det mulig å forkaste H<sub>0</sub> og påstå at det finnes en positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret og fastlønnen til toppleder på et 5 prosents signifikansnivå.

En kan kort oppsummere funnene vi har gjort gjennom analysen i SPSS på fastlønn og forklaringsvariablene antall medlemmer og antall kvinner i styret. Regresjonsmodellen gir lav forklaringskraft for år 2007 som tyder på at det er andre forhold som forklarer fastlønnen til toppledere dette året. Derimot finnes det grunnlag for å undersøke

nærmere påvirkningsmulighetene for 2005 og 2006. Gjennom t-testen finner en at både for 2005 og 2006 er det en positiv sammenheng mellom fastlønnen til toppleder og antall medlemmer i styret.

## 5 Undersøkelsens funn og kommentarer

### 5.1 Sammensetning og utviklingen av lederlønn

For å kunne diskutere funnene i analysen ønsker vi å benytte informasjon vi har tilgang til gjennom statistisk sentralbyrå og teori som ble nevnt i kapittel 2 av oppgaven. Ved å se på disse sammenhengene vil vi kunne se om funnene våre er generaliserbare, slik vi i utgangspunktet ønsker. Vi håper å se om det er noen endringer i markedet som kan forklare utviklingen og endringene i sammensetningen av topplederlønn.

For oss er det interessant å se på hvorfor lønnen de siste årene har hatt en voldsom vekst. Våre studier viser en gjennomsnittlig økning på 18,4 prosent fra 2005 til 2007, gitt alle sektorer under ett. I følge en artikkel i Økonomisk Rapport er størrelsen på bedriften den viktigste forklaringen til økningen i lederlønningene de siste årene (Watn, 2007). I følge artikkelen forklarer Trond Randøy at topplederlønningene i snitt vil øke med 25-35 prosent dersom en bedrift doubler omsetningen.

Dette stemmer med våre funn. Et selskap med over 250 ansatte har 116 prosent høyere lønn sammenlignet med et selskap med færre en 25 ansatte. Selskaper med mer enn 250 ansatte har 70 prosent høyere lederlønn enn selskaper med mindre enn 250 ansatte. Tallene er gjennomsnittlig fra tidsperioden 2005-2007. I tabell 5.1 viser vi en oversikt over antall ansatte og totallønnen.

	2005	2006	2007	Gjennomsnitt
01-24	1 405	1 530	2 465	1 800
25-49	3 187	3 087	2 271	2 842
50-249	2 014	2 531	2 089	2 211
250-	3 579	3 946	4 145	3 890
Gjennomsnitt	2 546	2 773	2 743	2 686

**Tabell 5.1: Selskapets størrelse og totallønn fordelt på år**

Totallønnen til en leder for et relativt stort selskap er høyere enn ved et mindre selskap. Det er store forskjeller med hensyn til antall ansatte. En mulig årsak kan være nettopp hva Tabell 5.1 viser, at vi har for få observasjoner for selskaper med under 250 ansatte til å kunne påstå den store forskjellen mellom små og store selskaper når det kommer til lederlønn. Vi delte inn selskapene med over 250 ansatte i flere kategorier i kapittel 4. Dette gjør at vi finner sammenhenger som viser at store selskaper har relativt høyere lederlønn. Spesielt ser vi dette når det kommer til selskaper med over 1 000 ansatte, hvor

lønnen er dobbelt så stor som for mindre selskap. Vi har indikasjoner på at det er sammenheng mellom størrelse på selskapene og totallønn, og ønsker dermed å kontrollere om vi finner de samme sammenhengene i forhold til fastlønn. Nedenfor ser vi på den faste delen av lønnen for å finne ut om denne kan forklare forskjellen i lederlønningene med hensyn til selskapets størrelse. Dette gjøres ved å se på hvordan fastlønnen har utviklet seg i forhold til den totale lønnen ut i fra selskapets størrelse.

	2005	2006	2007	Totalt
<b>01-24</b>	1 264	1 401	2 265	1 643
<b>25-49</b>	1 622	2 272	1 981	1 958
<b>50-249</b>	1 699	1 688	1 653	1 680
<b>250-</b>	2 483	2 391	2 780	2 551
<b>Gjennomsnitt</b>	1 767	1 938	2 170	1 958

**Tabell 5.2: Selskapet størrelse og fastlønn fordelt på år**

Vi ser ut i fra denne tabellen at fastlønn utgjør 73 prosent av totallønnen uavhengig av størrelsen på selskapet. Alternativ avlønning utgjør dermed cirka 30 prosent av totallønnen. Selskaper med over 250 ansatte har 67 prosent av totallønnen i form av fastlønn. Dette er en lavere fastlønn enn alle selskaper sett under ett og for selskap med færre enn 250 ansatte. Totalt sett vil fastlønn utgjøre 77 prosent for selskapene med mindre enn 250 ansatte. Dette viser at større selskaper gir en gjennomsnittlig lavere fastlønnsandel av totallønn i forhold til mindre selskaper. Det kan dermed se ut til at større selskaper er de selskapene som har størst fokus på alternative former for utbetalinger. Vi kan ikke trekke konkrete konklusjoner eller finne påstander på dette området grunnet få observasjoner på mindre selskaper. Disse funnene stemmer med agentteori i kapittel 2, hvor det ble sagt at i selskaper hvor man lett kan overvåke lederen vil det bli gitt fastlønn. Dette gjelder ofte mindre selskaper. Større selskaper er mer komplekse og innebærer ofte mer krevende arbeid fra lederen, og dermed kan det være vanskelig å overvåke en leder for et større selskap. Det blir dermed gitt alternativ form for betaling for å sikre at agentene handler med prinsipalens interesser.

Alt i alt viser utviklingen i vår data med hensyn til sammensetningen av lederlønn at bonus har hatt den største økningen gjennom de tre årene, med en gjennomsnittlig økning på 29,7 prosent (Tabell 4.1). Våre funn indikerer at lederlønn kan ha sammenheng med bedriftens størrelse også i forhold til sammensetningen av lederlønn slik Randøy nevner i sin artikkel. I vårt datasett tilbyr samtlige av selskapene bonus som en form for avlønning. Bonus er insentiv- og prestasjonsbasert lønn, og som nevnt i

teoridelen vår kan ofte prestasjonsbasert lønn være avhengig av markedsrelaterte forhold. Disse forholdene kan være knyttet til bedriftens størrelse ved at økt størrelse indikerer vekst. Dette kan føre til at ledere blir premiert ved kortsiktig, ulønnsom eller risikabel vekst.

Det er naturlig å se på ledere som et "produkt" dersom en ønsker å forklare lederlønningene noe nærmere. Som alle andre produkt blir prisen, i dette tilfelle lønn, fastsatt i forhold til tilbud og etterspørsel. Det er dermed ikke gitt at en toppleder nødvendigvis fortjener den lønnen den får. Man vil likevel anta basert på humankapitalteori at komplekse og større selskaper krever ledere med høy kompetanse, ferdigheter og evner til å kunne klare å styre større selskap. Dermed får ledere lønnen han eller hun fortjener på bakgrunn opparbeidet humankapital. Dette er knyttet til "kvalitet i et produkt". I følge agentteori er en leder risiko avers og dermed ikke villig til å bære risiko uten kompensasjon for dette. Større selskap vil være mye i media, og leder blir mye omtalt på godt og vondt. Leder blir også sett på som den skyldig nesten uavhengig av hva som har gått galt i selskapet. I form av "pris på produktet" vil dette være faktorer som fører til økt lederlønn. En annen faktor som også kan føre til økt lederlønn er tilfeller hvor det er vanskelig å få tak i dyktige ledere. Dette er direkte knyttet til tilbud og etterspørsel i markedet. Selskaper vil tilby høy topplederlønn for å sikre den rette personen til lederposisjonen. Det blir dermed gitt en høyere lønn til leder enn det som virker realistisk for utenforstående (Korneliussen, 2006). I følge en artikkel fra nettavisen abcnyheter.no er det ingen foretak som *ønsker* å betale sine ansatte mest mulig. Derimot vil en bedrift ønske å betale leder lavest mulig pris for å maksimere eget overskudd. I følge artikkelen er: *"en arbeidstaker i bunn og grunn ikke annet enn en person som selger sin tjeneste til en bedrift"*.

I følge Randøy finnes det også to andre forklaringer til lønnsutviklingen. Den første gjelder økt globalisering og den andre forklaringen bygger på økt økonomisk vekst i Norge og internasjonalt. Når det kommer til det første; økt globalisering, har det i vår tidsepoke blitt flere bedrifter og kunder som fokuserer på internasjonalisering. Dette har sammenheng med at det er blitt enklere og billigere å kommunisere mellom landegrensene både for bedrifter og kunder. Det er dermed blitt et press som heller mot internasjonal tilstedeværelse (Peng, 2006), hvor man blir mer fokusert på kostnader i form av å kunne produsere varer billig, og stordriftsfordeler som kan komme ved å

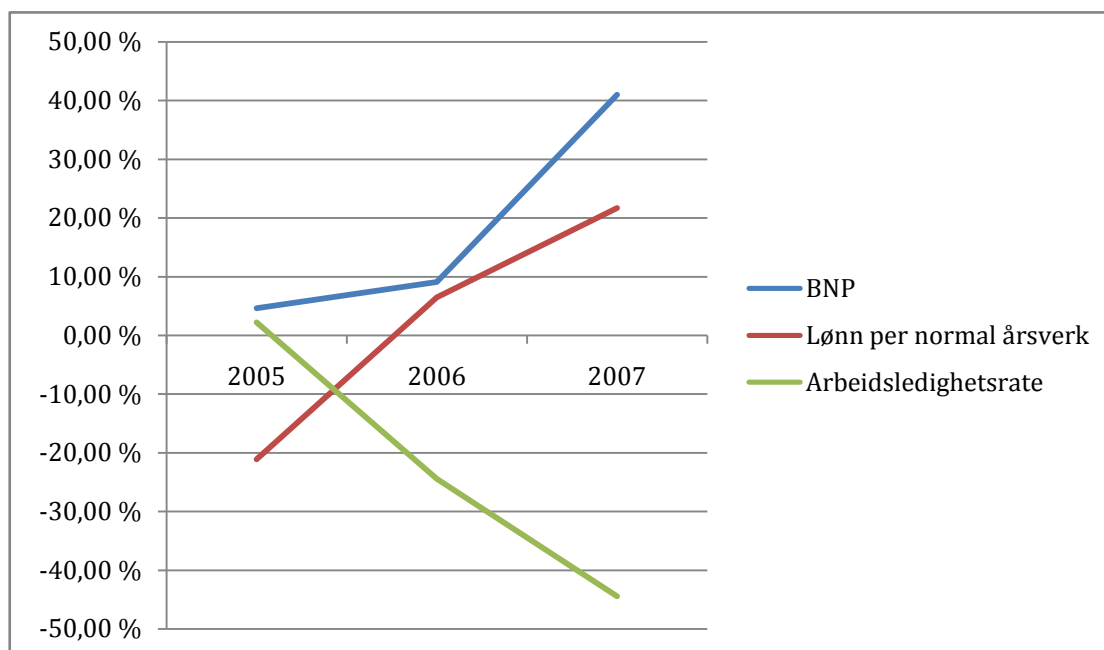


bevege seg inn i nye internasjonale markeder. I artikkelen nevner Randøy at det er tre dimensjoner innen internasjonalisering som påvirker lederlønn; *”utenlandssalg, utenlandsk eierskap og utenlandsk styremedlemskap. Bedrifter som scorer høyt på alle de tre dimensjonene har i snitt dobbelt så høye lønninger som bedrifter med liten grad av globalisering”* (Watn, 2007). Vi har valgt ikke å se på internasjonale forhold i vår oppgave, og vi kan dermed ikke se om noen av disse dimensjonene har påvirkning på lederlønn i vårt utvalg av bedrifter.

Vi har vært inne i en periode hvor det har vært økonomisk oppgangstider. Med dette menes at *”norsk økonomi har nettopp vært gjennom nærmere fem år med meget høy vekst”* (Eika, 2008). Når det kommer til den andre årsaken til økt lederlønn; økonomisk vekst, ønsker vi å se på tall fra statistisk sentralbyrå for å kartlegge hva som skjedde i Norge på denne tiden. Når man er inne i en oppgangstid er det naturlig at dette har en positiv innvirkning i lederlønn. Den kan også hjelpe til med å forklare høye opsjonsutbetalinger, spesielt i form av at den økonomiske veksten fikk stor påvirkning på mange sektorer som førte til en økning i markedsverdien til selskapene.

Fra 2003 til 2007 økte reallønningene med nær 15 prosent. Det hadde sammenheng med oppgangstidene. BNP økte og arbeidsledighetsraten sank. Nedenfor ser vi utvikling i BNP, lønn per normale årsverk og arbeidsledighetsraten fra 2004 til 2007. Dette for å illustrere utvikling på dette tidspunktet. Vi vil videre forklare kort hva som forårsaket denne oppgangen i Norsk økonomi. Dette for å bedre kunne se hva som hjalp til å forårsake økonomisk vekst og dermed også deler av veksten i lederlønningene.

Styringsrenten ble fra 2002 til midten av 2004 satt ned av Norges Bank. Dette stimulerte etterspørselen, og førte til at bankene satte ned utlånsrenten. I 2005 var utlånsrenten på under 4 prosent, mer enn en halvering fra 2002 til 2003. Rentenedgangen førte til svekkelse av krona og videre til at konkurranseutsatt virksomhet fikk bedret den kostnadmessige konkurranseevnen. Det var ikke bare norsk økonomi og investeringer som økte, men utviklingen i verdensøkonomien bedret seg også. Dette hjalp norske selskaper i form av økt eksport. Spesielt hjalp Kina og India norsk økonomi, med tilgang til kraftig reduserte priser på mange ferdigvarer



**Figur 5.1: Vekst i BNP fra 2004 - 2007**

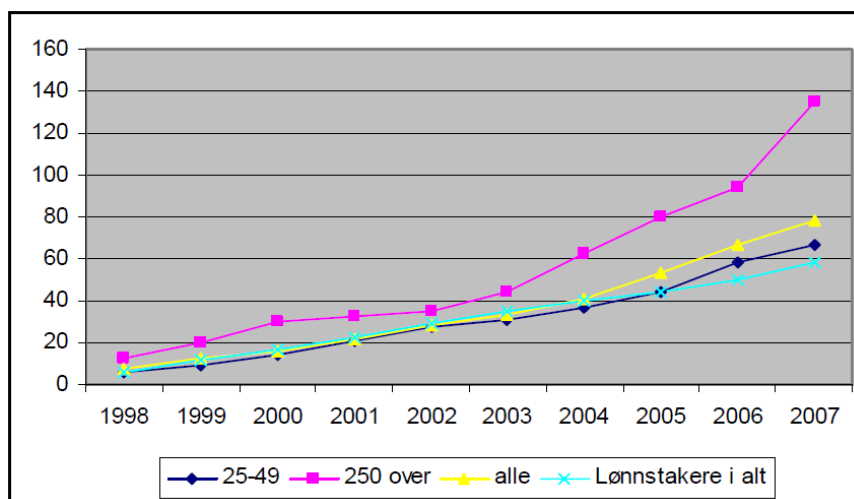
Kilde: statistisk sentralbyrå.

Aktivitetsovergangen førte til økt etterspørsel etter råolje og andre industrielle råvarer som Norge produserer mye av. Dette førte til økte priser i disse sektorene og ikke minst til en reallønnsvekst. Som tallene i vår analyse viser var det nettopp olje og shipping sektoren som hadde mest økning i lederlønninger. Disse økte med hele 25 prosent i denne tidsperioden.

Oppgangen som fortsatte ut 2007 påvirket de aller fleste sektorene i norsk økonomi. Figuren viser en nedgang i arbeidsledigheten fra 2005 til 2007 på 42,2 prosent.

I 2007 begynte markedsutsiktene å endre seg. Norges Bank begynte gradvis fra 2005 å sette opp styringsrenta. Konjunkturoppgangen hadde på dette tidspunktet festet seg. Bankene begynte å bekymre seg for høyere inflasjon i fremtiden. Uro i internasjonale finansmarkeder sommeren 2007 førte til at bankens utlånsrente kom opp i 7,4 prosent ved utløpet av 2008. Dette er tilnærmet en dobling fra 2005. Vi tror at dette kan forklare noe av nedgangen fra 2006 til 2007 i lederlønn. Den kausale sammenhengen må komme før virkningen og det er derfor brukt tall fra 2006 til å forklare lederlønn i 2007. I 2006 var allerede styringsrenta på vei opp, og bekymringen hadde så smått festet seg. Dermed er det mulig at enkelte selskaper prøvde å justere lederlønningene sine, selv om dette er ren spekulasjon.

(Eika, 2008)



**Figur 5.2: Akkumulert vekst i lederlønninger og for lønnstakere 1997-2007**

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Figuren over er hentet fra statistisk sentralbyrå og viser topplederlønnsutviklingen fra 1997 til 2007 fordelt på selskapets størrelse. Figuren viser at lønnsveksten fra 1997 frem til 2003 var lavere enn årene fra 2003 til 2007. Utvikling i løpet av ti år er på 78 prosent når vi ser på lederlønningene uavhengig av selskapets størrelse. Det er en økning som er 20 prosent høyere enn alle lønnstakere, som har hatt en utvikling på 68 prosent. For toppledere i små foretak med 25 til 49 ansatte var samlet lønnsvekst lavere enn for alle selskaper fram til 2005, men høy lønnsvekst fra og med 2005 til 2007 medførte at lønnsveksten for hele perioden 1997 til 2007 ble om lag 66 prosent.

For toppledere i store foretak med over 250 ansatte var lønnsveksten høy fra 1997 til og med 2000. Deretter var lønnsveksten forholdsvis moderat i 2001 og 2002. Etter 2002 har lønnsveksten økt igjen og har vært høy i de siste fire årene, særlig i 2007. Samlet for perioden fra 1997 til 2007 var lønnsveksten for toppledere i foretak med over 250 ansatte om lag 135 prosent, det vil si mer enn det dobbelte av lønnsveksten for lønnstakere i alt.

Når vi sammenligner de ulike størrelsene på selskapene, ser vi at topplederne for selskaper med under 49 ansatte har lavere lederlønn enn lederne for større selskap. I vårt datasett har vi et overtall av selskaper med over 250 ansatte, som antas å være relative store selskaper. Figur 5.2 viser at disse selskapene har en lønnsutviklingen fra 2005 til 2007 med 60 prosent. Dette er over 40 prosent høyere enn den økning vi fant i vår data, som viser en økning 15,8 prosent i lederlønn for samme periode for selskaper med over 250 ansatte. Hvis vi derimot ser på alle selskapene med færre enn 250 ansatte

ser vi at økningen er 30 prosent lavere enn for de store selskapene. Dette kan tyde på at størrelsen på selskapet har innvirkning på topplederlønn.

I følge vår analyse har selskaper med over 250 ansatte en økning i lønn som er relativt mye høyere enn lønnen til en toppleder til et selskap med færre ansatte. Dette stemmer med resultatene Figur 5.2 viser. Selskaper med 25 til 49 ansatte i tidsperioden 2005 til 2007 hadde en økning på cirka 20 prosent. I vår data fikk vi en nedgang på 29 prosent når det kom til selskaper mellom 25 til 49 ansatte. Noe av årsaken til denne store forskjellen, kan for det første ha sammenheng med at små børsnoterte selskaper kan være veldig forskjellig fra andre norske foretak i Norge. For det andre kan resultatene for de få selskapene være lite representativt. Dette siden vi i snitt har tre observasjoner for selskaper med 25 til 49 ansatte. Totalt sett har vi i snitt 27 observasjoner på selskaper med under 250 ansatte, mot 53 selskaper som har over 250 ansatte.

Lønnsveksten som blir beskrevet hos statistisk sentralbyrå finner vi ikke igjen i våre data. Veksten var stor fra 2005 til 2006 men sank med 1,1 prosent fra 2006 til 2007. Statistisk sentralbyrå viser derimot en økning gjennom alle disse årene. Dette gjør at vi får observasjoner som kun gjelder vårt datasett.

I følge statistisk sentralbyrå utgjør, per 1. januar 2005, andel allmennaksjeselskap kun 0,1 prosent av alle selskaper i Norge. Dette gjør at det blir vanskelig for oss i denne oppgaven å kunne generalisere noe utenom børsnoterte selskaper. I alt var det 298 360 selskaper i Norge i år 2005, av dette var 429 ASA og færre enn dette børsnoterte selskap. Vår populasjon utgjør 181 børsnoterte selskap. Dette tallet har variert noe fra år til år, men totalt har vi hatt nok data til 79 av de børsnoterte selskapene. Spørsmålet blir dermed om dette er nok for å kunne generaliser studiet vårt til å gjelde alle børsnoterte selskaper.

(Bartsch, 2006)

Sammenlignet med den teoretiske populasjonen er vårt utvalg relativt representativt ved sammenligning. I tillegg er funnene våre lik tidligere funn og forskning. Samtidig viser statistisk sentralbyrå sin lønnsutvikling sterkere resultater på våre funn, noe som kan indikere at selskap notert på Oslo Børs ikke har hatt en like sterk utvikling som andre norske selskap. Både agentteori og human kapital teori indikerte at størrelse på

selskap ville spille inn på størrelsen på lønnen. Spesielt i form av selskap og eierstyring viser agentteorien at lønn er et viktig middel for å kunne gi de riktige insentivene til å handle etter ledelsen ønsker. At studiet er relatert til og avhengig av hvilken sektor man operer i viser at lederlønn vil variere i forhold til marked og konkurranseregler. Problematikken rundt de høye lederlønningene og om de faktisk virker i sin hensikt, er utenfor denne oppgaven.

## 5.2 Styresammensetning og kvinner i styrer

I tråd med agentteorien og ledelsesmaktsteorien vil størrelsen på den alternative lønnen til leder være avhengig av hvor sammenfallende interessene til toppleder og eierne av selskapet er. Dersom interessene er av ulik karakter må en kompensere gjennom insentiver som kan skape slike sammenfallende interesser. Insentiver som benyttes er bonuser og opsjoner. Aksjeopsjoner blir ofte benyttet for å skape et eierskap for toppleder til bedriften. Ved et slikt eierskapsforhold vil leder ønske å styre bedriften i samme retning som eierne for å øke egen avkastning og dermed eiernes avkastning. Videre vil toppleders forhandlingsmakt påvirke størrelsen på fastlønnen. Her er det både toppleders egne egenskaper og styrets evne til å forhandle og evnen til å komme til enighet som har påvirkning. Et styre som er lite samlet og som har vanskelig for å komme til enighet vil stå i fare for å bli manipulert av toppleder som selvsagt ønsker størst mulig utbetaling.

Styrets forhandlingsevne og hvordan de kommer til enighet i ulike saker er dermed avhengig av styrets størrelse. Større styrer kan ha større koordineringsproblem som vil kunne påvirke lønnsfastsettelsen ved at styret blir en svakere forhandlingspart. Styret har en sentral plass i fastsettelsen av lønnen i norske selskap. Størrelsen på styret har stor betydning. Derimot vil en ved mindre styrer risikere at en enkeltperson kan få en for dominerende posisjon, noe som igjen kan slå uheldig ut i lønnsfastsettelsen. Dette er bare et eksempel på at størrelsen på styret kan ha både negativ og positiv innvirkning på fastsettelsen av lønn. Det vi legger i en positiv innvirkning er hvordan styrets påvirkning fører til høyere topplederlønninger og en negativ innvirkning fører til lavere topplederlønninger. Ut av korrelasjonstabellen vår ser en at antall medlemmer i styret er positivt korrelert med lederlønningene. Det vil si at styret i de selskapene vi har observert samlet sett har en slik positiv påvirkning. Årsaker til en positiv sammenheng

kan skyldes, som nevnt, størrelsen på styret, men også andre sider ved styret og styresammensetningen.

Mangfold i styret gjør styrearbeidet mer komplekst og kan føre til at styret blir svakere i forhandlingene (Pelled, 1996). Det er også i tidligere studier fremkommet at tilstedeværelse av minst en angloamerikaner i styret kan ha en positiv effekt på lederlønningene (Randøy & Skalpe, 2007). Som vi nevnte i kapittel 5.1 har globale forhold i form av utenlandske styremedlemmer innvirkning på lønn. Dette er noe vi ikke har kontrollert for. Vi har kun sett på styrets størrelse og sammensetning med hensyn til kvinner og størrelse.

Flere kvinner i styret skaper også mangfold i styret og dette argumentet har blitt benyttet i sammenheng med påstander om at flere kvinner i styret fører til økte topplederlønninger. I vår korrelasjonstabell ser en at antall kvinner korrelerer positivt med topplederlønninger knyttet til større forhandlingsmakt for lederen ved et mindre samlet styre. Dette støtter denne påstanden. Disse sammenhengene gjelder både for fastlønn og totallønn. Det er likevel viktig å ta hensyn til at mangfold i styret med hensyn til kjønn, nasjonalitet og kompetanse vil gi styret legitimitet.

En må videre vurdere om disse sammenhengene kan forklare deler av topplederlønningene. Ved hjelp av SPSS og regresjonsmodeller har vi analysert datamaterialet vårt for å kartlegge sammenhenger og finne ut om resultatene er signifikante. Ved hjelp av regresjonsmodellen ser en at det i 2005 og 2006 er antall medlemmer i styret som har størst forklaringskraft av våre to variabler. Den ligger på 15,4 og 19,6 prosent for totallønn, og 16,3 og 16,5 prosent for fastlønn. Vi har da kontrollert for variabler en antar kan ha stor innvirkning på lønningene. Denne forklaringskraften er relativt høy og en vil tro antall styremedlemmer kan ha en positiv sammenheng med lønningene. Ved hjelp av t-testen får en dette resultatet bekreftet. For 2007 har derimot ikke antall styremedlemmer noen innvirkning på lederlønningene.

Dersom en ser på sammenhengen mellom styrets størrelse og topplederlønningene for hele perioden vil styrets størrelse være uten signifikant påvirkningskraft for både fastlønn og totallønn. Dette kan skyldes varierende påvirkning grunnet de ulike størrelsene på styrene. Et styre vil ha mulighet til å påvirke lønningene i både positiv og

negativ retning. Som nevnt innledningsvis og i teorikapittelet vil et lite styre stå i fare for å bli dominert av enkeltpersoner. Dersom disse enkeltpersonene i seg selv påvirker lederlønnen positivt, vil en økning i antall styremedlemmer kunne redusere den positive effekten. Det vil dermed bli en motstridende effekt som vil utligne den positive effekten små styrer kan ha på lederlønn.

Slike motstridende effekter kan være årsaken til at styrets størrelse ikke har noen signifikant positiv sammenheng med topplederlønninger i 2007. Årsaken til vår antagelse om motstridende effekter ved større styrer i forhold til lederlønningene, er begrunnet i den beskrivende statistikken som viser en økning i størrelsen av de ulike styrene fra år 2005 til 2007. Vi har lagt merke til en sammenheng der det ikke bare er antall kvinner i styret som øker med den nye loven i tidsperioden 2005 til 2007, men også antall medlemmer i styret. Dette kan tyde på at selskapene ikke erstatter tidligere medlemmer med kvinner, men i stedet velger å legge til et kvinnelig medlem i styret. Altså kan økningen i styrets antall skyldes kvotering av kvinner til styret. Dette kan dermed ha innvirkning i datasettet vårt med hensyn til at vi ikke finner noen signifikant sammenheng mellom styrets størrelse og lederlønn når vi ser alle årene under ett. Vi finner en signifikant sammenheng mellom styrets størrelse og topplederlønn når vi ser på årene 2005 og 2006. Dette var årene før økningen i antall styrerepresentanter. At små styrere kan ha større påvirkningskraft stemmer også overens med teori vi har diskutert på dette område. Små og lite homogene styrer fører til færre diskusjoner og uenigheter i styret, som videre kan føre til at man opprettholder kameraderi og hvor få ytrer motstridende meninger og tenker annerledes. Et slikt styre vil kunne påvirke topplederlønningene mer enn større styrer. Ledelsesmaktsperspektivet danner grunnlag for en slik antagelse fordi et større styre reduserer forhandlingsmakten ved at det møter flere utfordringer i å enes om saker. For fastlønn ser en samme tendens som for totallønn med hensyn til styrets størrelse.

Med hensyn til antall kvinner i styret ser en at det i 2007 er en forklaringskraft på 11,4 prosent for totallønn i regresjonsmodellen vår. Dette tyder på at det finnes flere forhold som vil påvirke topplederlønningen. Det er kun i 2007 det finnes en slik positiv sammenheng og gjennom en t-test finner en at denne er signifikant. Årsaken til sammenhengen kan skyldes at antall kvinner i styret har økt. Kvinnene har i 2007 vært i styret minst ett år og det er mer mulig at de nå våger å ytre egne meninger mer enn

tidligere. Ofte vil en være observatør i starten i et styre, for å finne ut hvordan prosesser gjennomføres og hvordan dynamikken i gruppen fungerer. Dette er ikke på grunn av at det er kvinner som entrer styret, men ofte nye styremedlemmer som har behov for å føle seg frem i starten. Kvinnene er i 2007 blitt flere og kan stå tettere sammen ved meningsytringer. Dette gjør at deres innflytelse muligens ikke er synlig før på dette tidspunkt.

Dersom en ser på de tre årene under ett vil det være en signifikant positiv sammenheng mellom antall kvinner i styret på både total og fast topplederlønn. Det tyder på at det gjennom tre år med observasjoner kan føre til at selv svakere resultater blir signifikante. Kvinner i styret over tid kan i tillegg ha innflytelse på prosessene i styret som avgjør lederlønningene. Vår data viser at antall kvinner økte drastisk fra 15 prosent i 2005 til 30 prosent i 2007. Kvinner kan i de to første årene også ha hatt innvirkning på lederlønningene, men ikke stor nok til at den blir regnet som signifikant. Derimot er innvirkningen i 2007 signifikant og stor nok til at kvinner i styret får en signifikant positiv sammenheng med toppleders totallønn for hele perioden. En ser også at kvinner i styret har en positiv sammenheng med toppleders fastlønn dersom en ser på hele perioden under ett. Ved å splitte modellen opp i år vil en ikke finne signifikant sammenheng mellom fastlønn og antall kvinner i styret. Derimot er det en sammenheng i 2007 mellom totallønn og antall kvinner i styret. Dette tyder på at kvinner har større innvirkning på den variable delen av lønnen fremfor den faste delen. Vi har ikke spesifikt testet for en slik sammenheng og kan dermed bare anta dette uten å komme med påstander.



## 6. Forslag til videre forskning og begrensinger i studiet

Styresammensetning, med fokus på kvinner i styret i forhold til fastsettelsen av lederlønn, er et tema som er lite berørt i Norge etter hva vi kunne se på dette tidspunktet. Dette er et utrolig spennende tema, som vi håper flere vil ønske å gå dypere inn på. Vi hadde dessverre ikke muligheten til å gå så dypt som var ønskelig i forhold til at dette var en masteroppgave som gikk over et semester.

Vi har valgt å kun fokusere på selskaper notert på Oslo Børs. Dette skyldes blant vårt fokus på antall kvinner i styret. Kjønnrepresentasjonsloven gjelder kun disse selskapene og vi så det derfor som relevant å begrense studiet til disse selskapene. Dette gjør at studiet ikke kan generaliseres for samtlige norske aksjeselskap. Det kunne være interessant å se på forskjeller mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper med hensyn til utviklingen i topplederlønn og påvirkningen styret kan ha på denne. Dette er selvsagt mer tidkrevende blant annet ved å finne riktig populasjon samt gjennomføre selve innsamlingen av datamaterialet.

Ved å øke antallet kontrollvariabler vil en øke validiteten i analysen. Vi har valgt å fokusere på selskapets størrelse, selskapets resultat og sektor som kontrollvariabler. Størrelsen beregnes ut i fra antall ansatte, resultatet ut i fra bedriftens ROA og sektorene er delt opp i fem. Disse kontrollvariablene kunne blitt definert gjennom andre mål. For eksempel kan størrelse defineres ut i fra aksjekapital, resultat defineres ut i fra omsetning eller aksjeavkastning og sektorene kan grupperes på annen måte. I tillegg til dette finnes det flere variabler en kan kontrollere for enn hva vi har benyttet. Blant annet vil forhold ved toppleder selv kunne være bestemmende for lønningene. Dette gjelder kjønn, utdannelse, erfaring, alder, ansiennitet, nasjonalitet og så videre. Også andre sider ved styresammensetningen kan være relevant å se på. Blant annet medlemmers nasjonalitet, antall medlemmer valgt av ansatte, styreleders kjønn, alder, antall år som styreleder og så videre. Slike kontrollvariabler finnes det utallige av. Ut i fra å ha sett på tidligere studier på området tror vi likevel vi har fått med dem som er mest relevante. Et studie med flere kontrollvariabler vil være interessant å gjennomføre. Kontrollvariablene kan selvsagt også benyttes som uavhengige variabler en ønsker å teste sammenhengen med den avhengige variabelen for.

Endogenitetsproblemer er alltid noe som dukker opp i slike studier. Det er vanskelig å definere hva som årsak og hva som er virkning. For eksempel vil det være vanskelig å vite om kvinner i styret fører til høyere lønninger, eller om det er selskaper med høye lønninger som først og fremst rekrutterer kvinner til styret. Dette er også et problem med hensyn til størrelsen til styret. Er det styrets størrelse som fører til høye lønninger eller er det selskap som i utgangspunktet har høye lønninger som ønsker eller trenger større styre. Det siste eksemplet her har vi blant annet forsøkt å teste for ved hjelp av kontrollvariabelen selskapets størrelse. Likevel vil det være endogenitetsproblemer knyttet til både antall kvinner i styret og styrets størrelse. Vi har i denne oppgaven tatt utgangspunkt i tidligere studier for å definere våre forventninger til årsak- og virkningssammenhenger. I selve studie vil det være vanskelig å påstå at en variabel vil forårsake en bestemt virkning og en må være forsiktig med å påstå kausale sammenhenger.(Abowd, 1990)

Videre vil det også være naturlig å se på hvordan finanskrisen har påvirket topplederlønnene. I utgangspunktet vil en tro krisen kan ha bidratt til å redusere størrelsen. Likevel kan en slik krise føre til at ledere må ta vanskelige avgjørelser og jobben blir tyngre å utføre. Dette kvalifiserer for høyere lønninger.

## 7. Kilder

- Abowd, J. M. (1990). Does performance-based managerial compensation affect corporate performance? *Industrial & Labor Relations Review*, 43(3), 52-S-73-S.
- Bartsch, B. (2006). Enkeltpersonforetak dominerer. Retrieved 21.05, 2009, from <http://www.ssb.no/vis/magasinet/analyse/art-2006-08-28-01.html>
- Becker, G. S. (1997). Why a crash wouldn't cripple the economy. *BusinessWeek*(3522), 26-26.
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1933). *The modern corporation and private property*. New York: Macmillan Co.
- Bloom, M., & Milkovich, G. T. (1998). RELATIONSHIPS AMONG RISK, INCENTIVE PAY, AND ORGANIZATIONAL PERFORMANCE. *Academy of Management Journal*, 41(3), 283-297.
- Burke, R. J. (1997). Women Directors: Selection, Acceptance and Benefits of Board Membership. *Corporate Governance: An International Review*, 5(3), 118.
- DagensNæringsliv. (2007). Hard skyts mot høye lederlønninger. Retrieved 03.05, 2009, from <http://www.dn.no/forsiden/borsMarked/article1097544.ece>
- Dill, W. R. (1981). The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective. *American Journal of Sociology*, 87(3), 757-759.
- Eika, T. (2008, 5-06-2008). Det svinger i norsk økonomi. *Samfunnspeilet*, 98-112.
- Farbrot, A. (2002). Styrevalg i blinde. *Økonomisk Rapport*,
- Finkelstein, S., & Mooney, A. C. (2003). Not the usual suspects: How to use board process to make boards better. *Academy of Management Executive*, 17(2), 101-113.
- Garibaldi, P. (2006). *Personnel economics in imperfect labour markets*. New York: Oxford University Press.
- Gerhart, B., & Milkovich, G. T. (1990). ORGANIZATIONAL DIFFERENCES IN MANAGERIAL COMPENSATION AND FINANCIAL PERFORMANCE. *Academy of Management Journal*, 33(4), 663-691.
- Gomez-Mejia, L. R., & Balkin, D. B. (1992). DETERMINANTS OF FACULTY PAY: AN AGENCY THEORY PERSPECTIVE. *Academy of Management Journal*, 35(5), 921-955.
- Grini, H. L. o. K. H. (1997). Bonus- hvor mye og til hvem? (Statistisk sentrabyrå).
- Grønmo, S. (2004). *Samfunnsvitenskapelige metoder*. Bergen: Fagbokforl.

- Hair, J. F. (2003). *Essentials of business research methods*. Hoboken, N.J.: Wiley.
- Hall, B. (2003). SIX CHALLENGES IN DESIGNING EQUITY-BASED PAY. *Journal of Applied Corporate Finance*, 15(3), 21.
- Ivarson, J. R. Ø. (1996). *Lønn og ledelse: belønningsformer i næringsliv og forvaltning*. Oslo: Ad notam Gyldendal.
- Jacobsen, D. I. (2005). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?: innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Kristiansand: Høyskoleforl.
- Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). Performance Pay and Top-Management Incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225-264.
- Korneliusson, S. O. (2006). Ikke umoralsk med høye lønninger. Retrieved 02.05.2009, from <http://www.abcnyheter.no/node/34543>
- Letendre, L. (2004). The dynamics of the boardroom. *Academy of Management Executive*, 18(1), 101-104.
- Marshall, G. (1998). Human-capital theory. from <http://www.encyclopedia.com/doc/1088-Humancapitaltheory.html>
- Murphy, K. J. (1985). CORPORATE PERFORMANCE AND MANAGERIAL REMUNERATION An Empirical Analysis. *Journal of Accounting & Economics*, 7(1/2/3), 11-42.
- Olaniyan, D. A., & Okemakinde, T. (2008). Human Capital Theory: Implications for Educational Development. *European Journal of Scientific Research*, 24(2), 157-162.
- Oxelheim, L., & Clas, W. (2008). European Corporate Governance Guidelines and CEO pay. In P. N. Ghauri (Ed.), *Markets and compensation for executives in Europe* (Vol. 24, 183-199).
- Pearce Ii, J. A., & Zahra, S. A. (1992). BOARD COMPOSITION FROM A STRATEGIC CONTINGENCY PERSPECTIVE. *Journal of Management Studies*, 29(4), 411-438.
- Pelled, L. H. (1996). RELATIONAL DEMOGRAPHY AND PERCEPTIONS OF GROUP CONFLICT AND PERFORMANCE: A FIELD INVESTIGATION. *International Journal of Conflict Management (1997-2002)*, 7(3), 230-246.
- Peng, M. W. (2006). *Global strategy*. Mason, Ohio: Thomson/South-Western.
- Randøy, T., & Skalpe, O. (2007). *Lederlønnsutviklingen i Norge 1996-2005*. Kristiansand: Agderforskning.
- Rasmussen, J. L., & Huse, M. (2009). Styreevalueringer – hva er det, og hvordan brukes de? *Magma*, 12.

- Roberts, G. R. (1998). Corporate governance and the power of ownership. *Corporate Board*, 19(112), 1.
- Rodin, K. (2007). *Mangfoldet i styreverrommet: styrearbeid og kvinner*. Bergen: Fagbokforl.
- Ruigrok, W., Peck, S., & Tacheva, S. (2007). Nationality and Gender Diversity on Swiss Corporate Boards. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 546-557.
- Schultz, T. W. (1961). Investment in human capital. *American Economic Review*, 51(1), 1.
- sentralbyrå, S. (2007). Månedslønna økte med 5,6 prosent. from [http://www.ssb.no/emner/06/05/rapp\\_200718/rapp\\_200718.pdf](http://www.ssb.no/emner/06/05/rapp_200718/rapp_200718.pdf)
- Slettan, A. (2007). Hva er riktig lederlønn. Retrieved 18.05, 2009, from <http://arkiv.na24.no/Nyhet/250027/Hva+er+riktig+lederlønn%3F.html>
- Strand, A. (2009). Reitens grådighet. Retrieved 21.05, 2009, from <http://www.dagsavisen.no/meninger/article391637.ece>
- Studenmund, A. H. (2006). *Using econometrics: a practical guide*. Boston, Mass.: Pearson Education.
- Svalund, j. (2008). *Norske lederlønninger 2006* o. Document Number)
- Tacheva, S., & Huse, M. (2006). *Women directors and board task performance: mediating and moderating effects of board working style*: University og St. Gallen Norwegian School of Managemento. Document Number)
- Thorsby, Ø. (2004). *Corporate governance i et norsk perspektiv: fagdel, intervjuer, praktiske hjelpemidler*. Oslo: Abstrakt forl.
- Tosi, H. L., Werner, S., Katz, J. P., & Gomez-Mejia, L. R. (2000). How Much Does Performance Matter? A Meta-Analysis of CEO Pay Studies. *Journal of Management*, 26(2), 301-339.
- Tosi Jr, H. L., & Gomez-Mejia, L. R. (1989). The Decoupling of CEO Pay and Performance: An Agency Theory Perspective. *Administrative Science Quarterly*, 34(2), 169-189.
- Watn, G. (2007). Årsaken til vekst i lederlønninger. from [http://www.orapp.no/jobb\\_og\\_ledelse/20071017/arsaken\\_til\\_vekst\\_i\\_lederlonninger/](http://www.orapp.no/jobb_og_ledelse/20071017/arsaken_til_vekst_i_lederlonninger/)
- Zikmund, W. G. (2003). *Business research methods*. Mason, Ohio: Thomson/South-Western.