

Masteroppgave

Lønnsomhet og eierstyring

- En studie av norske familiebedrifter

Av

Andreas Bang Ackermann

Masteroppgaven er gjennomført som ledd i utdanningen ved Universitetet i Agder og er godkjent som del av denne utdanningen. Denne godkjenningen innebærer ikke at universitetet inntår for de metoder som er anvendt og de konklusjoner som er trukket.

Veileder: Trond Randøy

Universitetet i Agder, juni 2010

Fakultetet for økonomi og samfunnsvitenskap

Institutt for økonomi

Forord

Denne masteroppgaven er skrevet som en avsluttende del av masterstudiet i økonomi og administrasjon ved Universitetet i Agder. Oppgaven inngår som en obligatorisk del av studiet i det siste semesteret og utgjør 30 studiepoeng. Hensikten med oppgaven er å gi studentene muligheten til å fordype seg innenfor ett eller flere emner innenfor studiet.

Utgangspunktet for denne oppgaven har vært familiens påvirkning på eierstyring i norske bedrifter. Emnevalget skyldes til dels interessen for fagfeltet og til dels muligheten til å bidra innenfor et forskningsområde som stadig er under utvikling. Eierstyring og lønnsomhetsvurderinger utgjør komplekse fenomen som det har vært meget spennende å arbeide med. Oppgaven forsøker å belyse ulike sider rundt familiens bidrag til eierstyring i norske familiebedrifter. Jeg håper oppgaven kan bidra til videre utvikling av eierstyring og føre til økt fokus på familiebedriftens betydning i det norske samfunnet.

Jeg vil benytte anledningen til å takke min veileder professor Trond Randøy for meget god rådgivning, inspirasjon og oppfølging i løpet av prosessen. Jeg skylder Jon Anders Henriksen og Hans Kristian Aag ved NHO en stor takk for innspill, tilgang til medlemsregistre og hjelp med innsamling av data. En siste takk går til alle bedriftslederne som tok seg tid til å besvare undersøkelsen. Jeg håper oppgaven vil by på interessant lesing.

Kristiansand, juni 2010.

Andreas Bang Ackermann

Sammendrag

Målet med denne studien var å undersøke om det eksisterer forskjeller i lønnsomhet og eierstyring mellom norske familiebedrifter og bedrifter uten slik innflytelse. Masteroppgaven benytter seg av registrerte familiebedrifter fra NHOs databaser og analyserer økonomiske nøkkeltall mot et kontrollutvalg bestående av bedrifter uten familieinnflytelse. Jeg tar for meg daglig leders påvirkning på lønnsomheten ved å skille mellom daglig ledere som henholdsvis er grunnlegger, etterkommer (familie til grunnlegger) eller ekstern rekruttert leder. Det blir tilslutt i oppgaven undersøkt om styrets involvering og styrets kontrollaktiviteter påvirker bedriftens resultater.

Undersøkelsen viser at familiebedrifter i liten grad har verken høyere eller lavere lønnsomhet enn andre bedrifter. En inndeling i alder viser at yngre (<50 år) familiebedrifter presterer bedre lønnsomhetsmessig enn eldre (>50 år) familiebedrifter. Analysen påviser imidlertid at yngre familiebedrifter har en svakere og eldre familiebedrifter sterkere lønnsomhet sammenlignet med tilsvarene ikke-familie bedrifter. Interessant nok påvises det en negativ korrelasjon mellom familiebedriftens alder og lønnsomheten. Ettersom bedriften blir eldre oppnår bedriften lavere lønnsomhet. Det blir testet om familiebedriften har en høyere lønnsomhet om grunnlegger, etterkommer eller en profesjonell aktør fungerer som daglig leder. Undersøkelsen påviser at familiebedrifter bytter daglig leder oftere enn ikke-familie bedrifter, noe som viser at familiebedrifter har et aktivt forhold til valg av daglig leder. På et generelt grunnlag er styrets involvering og kontroll viktige faktorer for god eierstyring i en bedrift. Undersøkelsen bekrefter antakelsen om at styret i en bedrift, uavhengig om det er en familie – eller annen bedrift, bruker tiden og ressursene de har tilgjengelig for å utvikle bedriftens verdiskapning.

Opgaven er organisert som følger: Første del av oppgaven utdyper teori omkring eierstyring i familiebedrifter, hvor familien, eiere og styret, samt deres roller blir presentert. Jeg tar også for meg de ulike typene av daglig leder en familiebedrift typisk har i løpet av sin levetid, i tillegg til en oversikt over de forskjellige utviklingsfaser en typisk familiebedrift går igjennom. I løpet av studien blir det trukket inn resultater fra tidligere nasjonal og internasjonal forskning. Den andre delen av oppgaven er basert på hypoteser, hvor det er gjennomført analyser og tester av disse. Siste del av oppgaven gir en anbefaling til norske familiebedrifter, forslag til videre forskning og drøfter begrensinger.

Innholdsfortegnelse

Forord	I
Sammendrag	II
Figuroversikt	V
Tabelloversikt	VI
2 Introduksjon	1
2.1 Bakgrunn	1
2.2 Problemstilling	2
2.3 Begrensninger og definisjoner	2
3 Teori og Hypoteser	7
3.1 Innledning	7
3.2 Familien	9
3.3 Eiere	14
3.4 Styret	18
3.5 Styrets roller	21
3.6 Daglig leder og eierstyring	27
3.7 Utviklingsfaser i familiebedrifter	30
3.8 Motivasjon og drivere for familiebedriften	32
3.9 Lønnsomhetsanalyse	33
3.10 Avslutning teori	37
3.11 Hypoteser	38
4 Metode	44
4.1 Problemformulering	44
4.2 Forskningsdesign	45
4.3 Valg av forskningsmetode	48
4.4 Validitet og reliabilitet	55
4.5 Koding og kvalitetssikring av uavhengige variabler	56
5 Kontroll og faktoranalyse	58
5.1 Kontroll av utvalg mot populasjon	58
5.2 Faktoranalyse	60
6. Analyse	63
6.1 Hypotese 1	63

6.2 Hypotese 2.....	74
6.3 Hypotese 3.....	78
6.4 Kausalitet og tidsproblematikk.....	83
6.5 Oppsummering av analysen	84
7. Avslutning	86
7.1 Anbefalinger til norske familiebedrifter	86
7.2 Anbefaling til videre forskning	88
7.3 Begrensinger.....	89
8. Litteraturliste	91
9. Appendiks.....	100
9.1 Vedlegg 1: Spørreundersøkelsen.....	100
9.2 Vedlegg 2: Beskrivende statistikk.....	113
9.3 Vedlegg 3: Faktoranalyse	114
9.4 Vedlegg 4: Kontroll av totalrentabilitet.....	117
9.5 Vedlegg 5: Kontroll av egenkapitalrentabilitet.....	118
9.6 Vedlegg 6: Kontroll av avhengig variabel	119
9.7 Vedlegg 7: Finansiell analyse.....	120
9.8 Vedlegg 8: Totalrentabilitet og egenkapitalrentabilitet.....	122
9.9 Vedlegg 9: Bivariate korrelasjonsanalyser	124
9.10 Vedlegg 10: Regresjonsanalyser	126
9.11 Vedlegg 11: Hypotese 2.....	132
9.12 Vedlegg 12: Hypotese 3.....	135

Figuroversikt

Figur 2.1 Overlappende roller i familiebedrifter	4
Figur 2.2 Eierstyring	5
Figur 3.1 Disposisjon for kapittel 3.....	7
Figur 3.2 Potensielle koblinger mellom nettverk, sosialkapital og familieeierskap	21
Figur 3.3 Mulige utviklingstrinn i en familiebedrifts ledelse.....	25
Figur 3.4 Utviklingsstadier i familiebedriften.....	31
Figur 3.5 Relasjonene mellom lønnsomhet og risiko.....	37
Figur 4.1 Faser i undersøkelsesprosessen	44
Figur 4.2 Innholdet i en problemstilling.....	45
Figur 4.3 Utvalgsprosedyrer.....	49
Figur 4.4 Antall besvarelser	52
Figur 5.1 Visuell visning av totalrentabiliteten	59

Tabelloversikt

Tabell 3.1 Fordeler og ulemper med familieeierskap.....	14
Tabell 3.2 Kobling mellom styrets rolle og teori	24
Tabell 3.3 Kjennetegn på god og dårlig eierstyring i familiebedrifter	29
Tabell 3.4 Hovedforskjeller mellom familiebedrifter og andre bedrifter.....	38
Tabell 3.5 Elementer ved eierstyring som grunnlag for utvikling av hypoteser	39
Tabell 5.1 Sammenligning av respondenter og populasjon	59
Tabell 5.2 Styrets rolle i bedriften.....	61
Tabell 5.3 T-test av styrets involvering.....	61
Tabell 5.4 T-test av styrets kontrollrolle	62
Tabell 6.1 T-test av totalrentabilitet	64
Tabell 6.2 T-test av totalrentabilitet for hele populasjonen.....	64
Tabell 6.3 T-test av totalrentabiliteten til yngre og eldre familiebedrifter	65
Tabell 6.4 T-test av totalrentabilitet basert på antall årsverk	66
Tabell 6.5 T-test av nøkkeltall.....	67
Tabell 6.6 T-test av bransjespesifikk lønnsomhet	68
Tabell 6.7 T-test av totalrentabilitet fordelt på aldersgrupper	69
Tabell 6.8 Bivariat korrelasjonsanalyse for lønnsomhet, alder og størrelse	70
Tabell 6.9 Bytte av daglig leder	71
Tabell 6.10 Bivariat korrelasjonsanalyse	72
Tabell 6.11 T-test av bedrifter med grunnlegger som daglig leder	74
Tabell 6.12 Bivariat korrelasjonsanalyse daglig leder	75
Tabell 6.13 T-test av bedrifter med etterkommer som daglig leder.....	76
Tabell 6.14 T-test av bedrifter med profesjonell daglig leder	77
Tabell 6.15 T-test av bedrifter med profesjonelle styremedlem	79
Tabell 6.16 Bivariat korrelasjonsanalyse av styrets involvering.....	80
Tabell 6.17 Bivariat korrelasjonsanalyse av bedrifter med og uten grunnlegger.....	82
Tabell 6.18 T-test av utvalget til Helland for perioden 2000-2004.....	83
Tabell 6.19 T-test av utvalget til Helland for perioden 2005-2008.....	84
Tabell 7.1 Grunnleggers rolle og utfordringer i løpet av familiebedriftens faser	87

2 Introduksjon

2.1 Bakgrunn

De siste årene har verdens økonomiske situasjon vært preget fra stor optimisme til dyp krise som følge av finanskrisen, en omfattende krise som rammet tilliten til verdens finansielle systemer hardt. Finanskrisen førte særlig til at banker og andre finansinstitusjoner fikk hard medfart, hvor flere av de største bankene i deriblant USA ble påført store skandaler og konkursen av Lehman Brothers som den mest alvorlige for verdensøkonomien. Dette har ført til at spørsmål rundt eierstyring av selskaper er en aktuell problemstilling. Randøy og Koekebakker (2002) peker på at det er et økt behov for bedre kunnskap om sammenhengen mellom eierstyring (Corporate Governance) og bedriftens langsiktige verdiskapning. Det er publisert mange ulike studier, hvor de fleste viser til strategiske forskjeller mellom familiebedrifter og andre. Anderson og Reeb (2003 og 2004a) har gjort flere omfattende studier i USA, hvor familiens positive innvirkning på bedriftens lønnsomhet og verdiskapning blir påvist. I Norge har Trond Randøy og Jan Inge Jenssen ved Universitetet i Agder (UiA) gjennomført omfattende forskning deriblant sammen med Mishra (2001) og Goel (2003) på eierstyring i familiebedrifter. Karen Helene Ulltveit-Moe ved Universitetet i Oslo har også hatt et innlegg i Dagens Næringsliv (2010, 10.april) som har ført til økt fokus på familiebedrifter.

Forskning rundt familiebedrifter hevder at eierstyring i familiebedrifter er forskjellig fra andre bedrifter. Tidligere forskning har særlig fremhevet forhold knyttet til (Shleifer og Vishny, 1997): (1) eierskapsstruktur, (2) markedet for selskapskontroll, (3) styresammensetting, (4) ledelseincentiver, (5) produktmarkeds konkurranse, (6) ledermarkedet, (7) legalt regime, og (8) finansiell strategi. Ulikheter mellom familiebedrifter og andre bedrifter vil bli drøftet med bakgrunn i disse faktorene.

Randøy og Koekebakker (2002) hevder at det fortsatt er manglende kunnskap om eierstyring i Norge, og viser til tre grunner til hvorfor bedrifter ikke har et fullkomment styre eller optimalt eierskap. Den første grunnen baserer seg på interessekonflikter, da mellom ledelse og eiere, den andre om begrenset tilgang på kritiske ressurser (som kontakter, nettverk etc.) og den tredje om markedssvikt. Finanskrisen har ført til at interessen rundt eierstyring av selskaper har økt som en følge av all omtale i media og redningspakker fra staten sin side. Det

er sterke meninger om høye bonusutbetalinger, fallskjermer og andre goder som toppledere får i kompensasjon, samtidig som de vanlige ansatte mister jobben, og dermed sitt inntektsgrunnlag. Finanskrisen og konkursene til de mange banker og institusjoner verden rundt viser hvordan nasjonal – og verdensøkonomien kan bli påvirket av svakheter ved landets rådende eierstyringsmekanismer. En krise som dette har skapt økt interesse for ulike eierformer, deriblant familieselskaper.

2.2 Problemstilling

Jeg ønsker å se på forskjeller i lønnsomhet og eierstyring mellom norske familiebedrifter og andre bedrifter over tid, samt hvordan ulike former for eierstyring påvirker lønnsomheten.

Målsetningen med denne masteroppgaven er å gjennomføre en oppfølgingsstudie av tidligere resultater og se på ulike sider med eierstyring som påvirker lønnsomheten til norske bedrifter over tid. Første del av oppgaven bygger på teori og forskning om familien, agentproblematikk og eierstyring. I analysen, som er oppgavens andre del, ser jeg etter ulikheter i lønnsomhet mellom norske familiebedrifter. Daglig leder og styrets påvirkning er sentrale elementer i god eierstyring og forskjeller i lønnsomhet vil bli drøftet med bakgrunn i disse faktorene.

2.3 Begrensninger og definisjoner

2.3.1 Operasjonalisering av begreper

Definisjon av familiebedrift

EU kom i 2009 med en felles definisjon på familiebedrifter som et resultat etter et studie gjennomført av en ekspertgruppe innenfor fagområdet bestående av medlemmer fra medlemslandene og andre eksperter. EU definerer familiebedrifter på følgende måte (Europa Kommissjonen, 2010):

”En bedrift, uansett størrelse, er en familiebedrift, hvis:

- Majoriteten av retten til å ta beslutninger er i besittelse hos de(n) fysiske personen(e) som etablerte bedriften, eller i besittelse hos de(n) fysiske personen(e) som har tilegnet seg aksjekapitalen i bedriften, eller i besittelse hos deres ektefelle, foreldre, barn eller at arveretten ligger hos barna.
- Majoriteten av retten til å beslutninger er indirekte eller direkte.

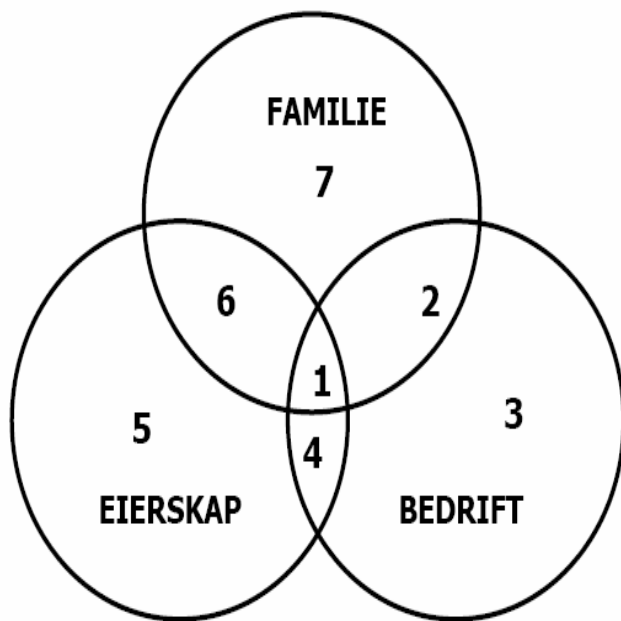
- Minst en representant fra familien eller slektninger er formelt involvert i ledelsen av bedriften.
- Børsnoterte selskaper går under definisjonen som en familiebedrift hvis personen som etablerte eller tilegnet seg selskapet (aksjekapitalen) eller deres familier eller etterkommere besitter 25 prosent av retten til å ta beslutninger som et mandat av deres aksjekapital.”

Etter samtaler med Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) og professor Trond Randøy ved UiA, ble det bestemt at definisjonen EU legger til grunn blir for juridisk og omstendelig med hensyn til datainnsamling i dette prosjektet. Den anvendte definisjonen kan derfor anses som en forenkling av EUs definisjon av familiebedrifter. Vi/NHO definerer en bedrift som en familiebedrift når begge punktene nedenfor passer en bedrift:

- Grunnlegger eller person(er) nært knyttet til grunnlegger (ektefelle, foreldre, barn, søsken) og/eller slektninger har minst 50 % av stemmeberettigede aksjer (reduert til minst 25 % for børsnoterte selskaper, og 50 % av eierskapet ved andre eierformer enn AS).
- Grunnlegger eller person(er) nært knyttet til grunnlegger (ektefelle, foreldre, barn, søsken) og/eller slektninger er formelt involvert i ledelsen eller styret i bedriften.

I denne masteroppgaven har familiebedrifter blitt definert ved at daglig leder har tatt stilling til NHO sin definisjon i undersøkelsen (se vedlegg 1), hvor de hadde valget mellom å si seg enig eller uenig i kjennetegnene.

Familiebedrifter skiller seg fra andre virksomheter først og fremst ved at personer i bedriften samtidig opptre i forskjellige roller, henholdsvis som eiere, ledere og familiemedlemmer. Familiebedriftenes spesielle særtrekk er derfor knyttet til overlappingen av disse rollene (se figur 2.1) (Bartz-Johannesen, 2002).



Kilde: Lansberg/Ayres

Figur 2.1 Overlappende roller i familiebedrifter

1. Familie eier/leder
2. Familiemedlemmer som arbeider i bedriften, men som ikke har eierinteresser.
3. Ansatte i bedriften uten eierinteresser og familietilknytning.
4. Ansatte som har eierinteresser i bedriften, men som ikke tilhører familien.
5. Utenforstående investorer.
6. Familiemedlemmer som har eierinteresser i bedriften, men som ikke arbeider i den.
7. Familiemedlemmer som verken har eierinteresser i, eller som arbeider i bedriften.

Definisjon av profesjonell ledelse

Begrepet profesjonell leder brukes i litteraturen om ledere som ikke er familiemedlemmer. Dette tilsvarer ikke at ledere med familieknytning ikke er profesjonelle i sin utførelse av sitt arbeid, men at lederen ikke har knytning til familien og er hentet fra det åpne markedet. En profesjonell leder kjennetegnes ved kompetanse, nettverk og formell kunnskap rundt sin spesialisering.

Definisjon av gründer/gründerbedrift

Personen som grunnlegger og etablerer bedriften, noe som tilsvarer at vedkommende er førstegenerasjon i bedriften. Begrepet brukes ofte om noen som har etablert en ny virksomhet ved å tilby en ny vare eller tjeneste. I denne masteroppgaven brukes begrepene gründer og grunnlegger fritt om hverandre. Gründerbedrifter er definert som bedrifter hvor grunnlegger utøver dominerende innflytelse enten som daglig leder eller styreleder.

Definisjon av eierstyring

Eierstyring er en norsk oversettelse av det engelske begrepet "corporate governance". Begrepet eierstyring fremhever at slik styring er noe kvalitativt annet enn daglig ledelse av et

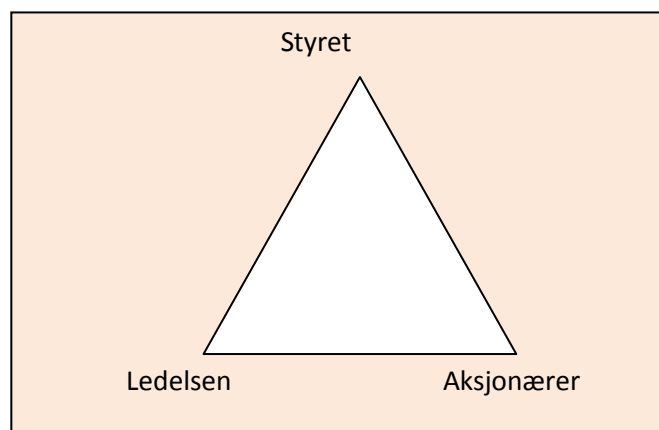
selskap. Eierstyring fokuserer særlig på hvordan styret er bindeleddet mellom eierne, og deres ønske om langsiktig avkastning og daglig ledelse. Internasjonal forskning viser at god eierstyring kan bidra med en rekke forskjellige kontrollmekanismer (effektive styrer, kontroll fra store eiere, kontroll fra et konkurranseutsatt marked, osv) som kan redusere interessekonflikten mellom ledelse og eiere, og mellom majoritetsiere og minoritetsiere (Randøy, 2004).

Smart et al. (2007) definerer eierstyring (engelsk: corporate governance) som et system omsluttet rundt en nasjons lover, inkludert institusjoner, reguleringer og metoder som påvirker hvordan, og i hvem sin interesse, den daglige ledelsen leder selskaper.

Hoveddeltakere innenfor eierstyring er (som vist i figur 2.2):

1. Aksjonærene
2. Ledelsen
3. Styremedlemmene

Familien kan være involvert i alle tre elementene i en bedrift.



Figur 2.2 Eierstyring

Definisjon små og mellomstore bedrifter

Størrelse på foretak og bedrifter kan måles på mange forskjellige måter. Det vanligste og enkleste målet er sysselsetting målt ved årsverk eller antall sysselsatte. Når dette brukes har det i Norge vært vanlig med følgende inndeling:

Små: 0-19

Mellomstore: 20-99

Store: 100+

Ved siden av dette er det et vanlig krav at virksomheten skal være selvstendig, dvs. ikke en avdeling eller datterselskap i konsern og lignende. (Spilling, 2000).

Norge, ved regjeringen, kategoriserer bedrifter som små når de har inntil 20 ansatte og mellomstore når de har mellom 20 og 100 ansatte (www.regjeringen.no). EU definerer små og mellomstore bedrifter (SMB) som bedrifter med mindre enn 250 ansatte og har en årlig omsetning under 50 millioner euro, og/eller en årlig balanse under 43 millioner euro. (<http://ec.europa.eu>).

2.3.2 Begrensninger

Det vil forekomme uenigheter om hvilke nøkkeltall og mål som skal legges til grunn for vurderingen av en bedrifts økonomiske situasjon. Man kan ta utgangspunkt i ulike vurderinger og finansielle resultater når man skal analysere lønnsomheten til en bedrift. Resultatene i denne oppgaven vil kunne særlig bli sammenlignet med resultater fra en undersøkelse gjennomført av Helland (2005). Et problem rundt dette er at det vil være umulig å få den samme populasjonen i undersøkelsen. Dette skyldes feilkilder som konkurs, fusjon, manglende svar på undersøkelsen osv. Dette vil dermed bli løst ved at jeg sammenligner de totale tendensene og trendene fra de ulike undersøkelsene.

Vurderingen og nøkkeltallene som legges til grunn for den finansielle analysen er omtalt i kapittel 3.9.

Med bakgrunn i at masteroppgaven er skrevet av en person med begrenset tilgjengelig tid er det naturlig å begrense populasjonen i undersøkelsen. Da masteroppgaven også skal ta utgangspunkt i tidligere resultater blir NHO sitt medlemsregister lagt til grunn, og familiebedrifter er utelukkende hentet fra deres databaser. Dette utelukker flere bransjer, deriblant utenriks skipsfart som er organisert i Norges Rederiforbund og dagligvare som er organisert i Hovedorganisasjonen for handel og tjenester (HSH). Datamaterialet vil være gjeldene for et stort segment av norske bedrifter, men resultatene kan ikke uten videre regnes med å gjelde for enkeltbransjene som er utelukket i undersøkelsen.

3 Teori og Hypoteser

Kapittel 3 er en teoretisk studie av begrepet familie, familieeierskap, eierstyring og agentteori. Jeg starter med å ta for meg tidligere forskning rundt familiebedrifter, før jeg går igjennom elementer med familien, eierne og styret, samt deres påvirkning på lønnsomheten til familiebedriften. Deretter ser jeg på ulike teoretiske forklaringer rundt eierstyring og påvirkningen dette har på familiebedrifter. For norske familiebedrifter har forskningen til Randøy vært sentral innenfor flere emner. Blant internasjonale forskere har bidragene til Anderson og Reeb, samt rapporter fra ulike organ i EU bidratt sterkt i forskning på amerikanske og europeiske familiebedrifter. De ulike artiklene, samt masteroppgaven til Helland (2005) har dannet grunnlaget for utforming av hypoteser og utformingen av dette kapittelet.

3.1 Innledning

Internasjonal forskning viser at familiebedrifter har i snitt høyere lønnsomhet og høyere vekst enn tilsvarende bedrifter (Anderson og Reeb, 2003). Imidlertid har slike bedrifter ofte kortere levetid enn andre bedrifter, og kun et fåtall (5-15 prosent) av familiebedriftene forblir i familiens eie i tre eller flere generasjoner. Familiebedrifter er med andre ord ikke som ”andre bedrifter” (Randøy, 2004). De fleste bedrifter i verden er kontrollert av deres grunnleggere, eller av deres familie og arvinger.

Sekundære data

Gjennomgang av tidligere undersøkelser

Teori

1. Familien

Fordeler og ulemper med integrasjon av familie og bedrift

2. Eierne

Interessekonflikter mellom majoritets- og minoritetsaksjonærer.

Interessekonflikter mellom eiere og daglig leder

3. Styret

Ulike teoretiske syn på styret

Styrets roller

Styrets rolle i familiebedrifter

4. Daglig leder og eierstyring

Fordeler og ulemper med familiemedlem som daglig leder

5. Utviklingsstadier i familiebedriften

6. Motivasjon og drivere for familiebedriften

Langsiktig fokus

Virksomhetsoverdragelse

Hypoteser knyttet til:

1. Familiebedriftens lønnsomhet
2. Daglig leders påvirkning på bedriftens lønnsomhet
3. Styrets påvirkning på bedriftens lønnsomhet

Figur 3.1 Disposisjon for kapittel 3

Slikt familieeierskap er nærmest alminnelig blant privateide selskaper, men er også en dominerende form mellom offentlige omsatte selskaper. I Vest-Europa, Sør- og Øst-Asia, Midtøsten, Latin-Amerika og Afrika er majoriteten av offentlig omsatte selskaper familiekontrollert (La Porta et al., 1999; Claessens et al., 2000; Faccio og Lang, 2002). Selv i USA og i Storbritannia er noen av de største børselskapene, slik som Wal-Mart butikkene og Ford Motor Company, familiekontrollert (Burkart et al., 2003). Det vil være naturlig å spørre seg om eierskapet i familiebedrifter er bedre enn hos andre bedrifter. Tidligere forskning gir ingen entydige svar på dette. Studier fra Canada, Sverige og Asia rapporterer at familieforetakene gjør det dårligere enn andre foretak. Mens studier fra Frankrike og India konkluderer med at familieforetakene gjør det bedre (Villalonga og Amit, 2006). Forskere, ledere og eiere har nå innsett viktigheten av strategisk fokus over lengre tid. På denne måten vil man kunne sikre bedriften lengre levetid og sunnere vilkår for en god og effektiv drift.

I USA er det to indekser som inneholder offentlige omsatte familieeide selskaper. FBSI (Family Business Stock Index) som inneholder mer enn 200 av de største familieeide selskapene og LUCFFSI (Loyola University Chicago Family Firm Stock Index) som inneholder 38 børsnoterte selskaper med hovedkontor i området rundt Chicago. Et studie av de siste 20 års resultater av selskaper notert på FBSI viser at de har en gjennomsnittlig årlig avkastning på 16,6 prosent, sammenlignet med 14 prosent for Standard & Poor's indeks over de 500 selskapene i USA (Nelton, 1996).

En annen studie sammenlignet prestasjonene til LUCFFSI mot Dow Jones Industrial (DJI) og Crain's Chicago Stock Index (CCSI) i perioden 1990-1995. LUCFFSI steg med 94 prosent i løpet av denne perioden, sammenlignet med en stigning på 92 prosent for DJI og 65 prosent for CCSI (Nelton, 1996). Studier i USA ved McConaughy (1994, 2001) viser at familiekontrollerte bedrifter blant de 1000 største offentlige selskaper utkonkurrerer andre tilsvarende selskaper som ikke er familiekontrollerte og at familiebedrifter ledes bedre og har høyere verdi enn andre bedrifter. Galve Gorriz og Salas Fumas (1996) kan vise til tilsvarende resultat i Spania. Et studie gjennomført av Anderson og Reeb (2004b) viser samme resultat for USA. Samtidig viser noen empiriske studier svakere resultater for familiebedrifter (Menéndez-Requejo, 2006). Morck et al. (1988) holder fast ved at vedvarende tilfeller med gründeren eller familien på eiersiden i amerikanske bedrifter vil være en organisasjonsform som fører til svakere resultater for bedriften. Faccio et al. (2001) peker på at familiekontroll

fører til ekspropriasjon (fra minoritetsaksjonærene) i fravær av åpne finansielle markeder, i deres tilfelle, for bedrifter i Øst-Asia. Pagano og Röell (1998) bemerker hvordan tilstedeværelsen av andre store aksjeeiere enn personer knyttet til familien kan redusere utnyttelsen av minoritetsaksjonærer og deres interesser.

I Europa vurdert under ett er ca 70 – 80 prosent av alle bedrifter familiebedrifter og står for rundt 40 – 50 prosent av sysselsettingen i EU. Denne sektoren er dominert av SMB med færre enn 250 ansatte, og spesielt av mikrobedrifter med færre enn 10 ansatte. SMB er den sektoren av bedrifter som har det største potensialet for økonomisk vekst og sysselsetting og ser lyst på hvordan den økonomiske situasjonen har forbedret seg siden finanskrisen (Austrian Institute for SME Research, 2008). En tredjedel av Europas SMB står foran et eierskifte i løpet av de 10 neste årene. I følge Europakommisjonen kan om lag 2,8 millioner europeiske jobber bli berørt av eierskifte hvert år i denne perioden. 99 prosent av alle norske bedrifter klassifiseres som SMB, og det vil antageligvis også her være et stort antall bedrifter som skal gjennomføre et eierskifte i løpet av de 10 neste årene (Ovesen og Samdal, 2006). NHO slår fast at av Norges 237 000 bedrifter i 2007 hadde 99 prosent færre enn 100 ansatte, og 97 prosent av disse igjen hadde færre enn 20 ansatte. En studie i Norge har vist at ca 40 prosent av norske børsselskap har familieinnflytelse (Randøy et al., 2001). Av de 500 største bedriftene i Norge kan 150 karakteriseres som familiebedrifter (Steen Jensen, 2007).

Regnskapsbasert og markedsbasert beregning av en bedrifts lønnsomhet er to måleparametre som ofte blir brukt innen forskning. Regnskapsbasert resultat kan måles på utallige måter, men av hensyn til tidligere resultater vil jeg benytte meg av nøkkeltallene som gjør sammenligningen hensiktsmessig. Det tilsvarende at jeg vil konsentrere meg om totalrentabilitet (ROA). Price-to-earnings (PE) og avkastning (RET) er markedsbaserte variabler som måler resultat. Siden familiebedriftene i utvalgspopulasjonen ikke er børsnoterte, oppstår det vanskeligheter ved å sammenligne markedsverdier. Forskningen blir derfor konsentrert rundt regnskapsbasert resultat.

Oppgaven tar videre for seg faktorer som antas å påvirke eierstyring i familiebedrifter, etterfulgt av sentrale eierstyringsutfordringer for familiebedrifter.

3.2 Familien

Familiens atferd under ulike situasjoner og omstendigheter har vært et populært forskningsobjekt for sosiologer, samfunnsvitere, historikere og antropologer i lang tid.

Tradisjonelt sett har økonomer vært opptatt av markedskrefter, men etter flere skandaler i ulike selskaper, eksempelvis Finance Credit, Sponsorservice og Terra Securities, og uroligheten i finansmarkedene de siste årene, har ulike typer av eierstruktur fått større oppmerksomhet. Det er vanskelig å komme opp med en klar definisjon på familien i dagens moderne samfunn, hvor familiebildet har endret seg fra den tradisjonelle familien med mor, far og to barn. Statistisk sentralbyrå (SSB) definerer en familie som ”personer som er registrert bosatt i samme bolig og som er knyttet til hverandre som ektefeller, registrerte partnere, samboere, og/eller som foreldre og barn (uansett barnets alder)” (www.ssb.no). Familien kjennetegnes ofte ved trygghet, forpliktelser og gjensidighet, og man får ofte dekket sine emosjonelle behov ved hjelp av familien.

I familiebedrifter vil det emosjonelle aspektet ved menneskelig atferd ha en innvirkning på beslutninger, samtidig som det vil komme alle de involverte i familien til gode at familiebedriften gjør det bra. Fordelen med familien som styrende mekanisme for organisering av aktiviteter er begrunnet i evnen til å integrere disse aktivitetene med allerede eksisterende, pågående og signifikante personlige forhold (Pollak, 1985).

Transaksjonskostnadsteori hevder at vertikal integrasjon er den beste løsningen i situasjoner hvor effektivitet krever menneskelig kapital som er spesifikk for et forhold mellom en leverandør (agent) og en mottaker (prinsipal) (Jensen og Meckling, 1976). I denne studien undersøkes ulike former for eierstyring, hvor den daglige leder fungerer som en agent for prinsipalen, i dette tilfellet familiebedriften. Det er blitt gjort betraktelige studier rundt agent - prinsipal forholdet opp gjennom tiden med arbeidene til Jensen og Meckling (1976) og Fama og Jensen (1983) som de viktigste. Agentteorien identifiserer agentforholdet hvor en part, prinsipalen, delegerer arbeid til en annen part, agenten. Agentforholdet kan ha et nummer av ulemper relatert til opportuniste eller egeninteresse fra agenten sin side; for eksempel, ved at agenten ikke handler etter hva som er i størst interesse for prinsipalen, eller at agenten kun handler delvis etter hva som er best for prinsipalen (Mallin, 2004). Blair (1995) uttrykker at ledere blir sett på agentene til en bedrifts eiere, noe som tilsvarer at lederne må bli overvåket og at institusjonelle avtaler må fremskaffe noen kontroller slik at de ikke misbruker makten sin. I de fleste tilfeller blir agentteorien satt i sammenheng med separasjon av eierskap og kontroll beskrevet i arbeidet til Berle og Means (1932). Mallin (2004) slår fast at den vanligste formen for å beskrive agentforhold innenfor eierstyring er ved å gå ut i fra at ledere i bedrifter er agenter og aksjeeierne i de samme bedriftene er prinsipaler.

En familie er et eksempel på hvor det kan oppstå agentforhold, selv om verdier og normer som kjærlighet, tillit og respekt står sentralt. En bedriftskultur, uansett bedrift, vil kunne nyte godt av å ha slike grunnleggende verdier på plass. Jeg vil videre se på fordeler og ulemper ved eierstyring når man integrerer familieverdier.

3.2.1 Fordeler ved integrasjon av familie og bedrift

Fordelene ved integrasjon av familie og bedrift kan deles inn i fire grupper (Pollak, 1985); insentiver, overvåkning, altruisme og lojalitet. Alle insentivfordelene knyttet til familien oppstår fordi familiemedlemmene har felles rett til ressursene de disponerer. Noen av fordelene eksisterer kun i en kort periode, mens andre avhenger av den forventede kontinuiteten som en følge av familieeierskap over en lengre periode. Styrken av insentivene avhenger av størrelsen på familien og på viljen til å dele på disse. Viljen er svakest i store familier med lik deling, og sterkest i små familier hvor delingen blir påvirket av individuell oppførsel (Pollak, 1985). Familiebedrifter har blitt beskrevet som å ha et unikt arbeidsmiljø som oppfostrer en familieorientert arbeidsplass og inspirerer til større omsorg og lojalitet blant de ansatte (Ward, 1988). Det blir også sagt at de betaler de ansatte høyere lønn (Donckels og Fröhlich, 1991) og har evnen til å få frem det beste av de ansatte (Moscatello, 1990). Familiemedlemmer har også blitt beskrevet som mer produktive enn andre ikke-familiemedlemmer blant de ansatte (Rosenblatt et al., 1985). Familiebedrifter har ofte et mer langsiktig fokus enn andre bedrifter, noe som igjen vil være med på å gi de en strategisk fordel. Pollak (1985) hevder at insentivfordelene som oppstår over flere perioder gjør familiemedlemmene motvillige til å ofre langsiktige gevinster fremfor kortsiktig profitt. Ved integrasjon av familie og bedrift har man også tilgang til belønnings- og straffemekanismer som andre bedrifter og institusjoner ikke har tilgang til. Hvis man misbruker sin rolle i bedriften kan man ikke bare risikere å miste jobben, men også å bli sosialt utstøtt fra familien, samt at ryktet til vedkommende vil bli kraftig svekket. For mange vil dette være et særdeles sterkt forebyggende virkemiddel.

Mangel på skille mellom økonomiske og personlige forhold vil føre til at familien får overvåkningsfordeler. Med bakgrunn i at den økonomiske aktiviteten og familien er integrert vil det være lettere å gjenkjenne arbeidsvaner, livsstil, interesser og arbeidsmotivasjon. Informasjonsfordeler vil også oppstå, noe som vil redusere risikoen for informasjonsskjevhet. Fordelen er sterkest når familien er konsentrert, og mekanismene er ikke tilgjengelig for personer utenfor familien (Pollak, 1985). Altruisme, kjærlighet, hengivenhet og omsorg vil

vanligvis redusere opportunistisk atferd innad i familien. De fundamentale forhold som familien bygger på vil styrke tilliten og føre til stabile forhold innad i bedriften.

Familieforhold genererer uvanlig motivasjon, stryker lojaliteten og øker tilliten (Tagiuri og Davis, 1996). Generelt har familiebedrifter lavere transaksjonskostnader (Aronoff og Ward, 1995), et mer tillitsverdig rykte (Tagiuri og Davis, 1996; Ward og Aronoff, 1991), og lavere kostnader knyttet til overvåkning og kontroll (Daily og Dollinger, 1992). Familielojalitet er et emne økonomer ofte velger å se bort fra. Den sosiale basisen for lojaliteten bygger på verdier og normer knyttet til behandlingen av familiemedlemmer, og forsterkes av rykte. Individuer som oppfyller familiens forpliktelser belønnes med respekt og ære, og de som misligholder forpliktelsene straffes med en kraftig reduksjon i omdømme (Pollak, 1985). Ofte er det ønskelig blant medlemmene i familien å leve opp til de forpliktelser, krav og forventninger som forekommer internt. Oppfyllelse av disse kan føre til en større grad av stolthet og selvtilfredshet. En annen fordel er at familiens rykte og forhold ovenfor leverandører, kunder og andre eksterne interessenter er sterkere og skaper i større grad verdi (Lyman, 1991). Det vil være en fordel at kundene kan snakke med familien som har ansvaret og vet hvem de kan kontakte (Brokaw, 1992). Det blir også sagt at familiebedrifter har en strategisk fordel siden konkurrentene ikke har tilgang til informasjon over virksomheten og deres finansielle situasjon (Johnson, 1990).

Altruisme kan vi forklare som uegennytte, eller det motsatte av egoisme, hvor man setter andre og deres behov foran seg selv. Altruisme tvinger foreldre til å ta vare på sine barn, oppfordrer familiemedlemmer til å vise omtanke ovenfor hverandre og aler opp lojalitet og tilhørighet til familien og bedriften (Schulze et al., 2003). Van den Berghe og Carchon (2003) hevder at altruisme fører til ulike måter å oppføre seg på som reduserer agentkostnader og forbedrer bedriftens lønnsomhet. De hevder at en altruistisk atferd fører til en kollektiv eierskapsfølelse blant de ansatte familiemedlemmene, at de vil vise en større grad av omtanke ovenfor hverandre og at altruismen reduserer informasjonsasymmetrien i bedriften. Et annet studie om daglig leders lønning i norske og svenske bedrifter viser at gründerfamiliens innflytelse i bedriften hjelper til å dempe lønningene (Randøy og Nilsen, 2002).

3.2.2 Ulemper ved integrasjon av familie og bedrift

Til tross for de ulike fordelene ved familiebedrifter, finnes det fire karakteristiske ulemper (Pollak, 1985): konfliktoverføring, ineffektiv atferd, familiens størrelse og tilslutt

mangel på evne og talent hos familiemedlemmene. Selv om familien fungerer godt sammen, kan konflikter overføres fra privatlivet til bedriften. Konflikter oppstår ofte mellom foreldre og barn og mellom søsken. Ungenes ønske om uavhengighet og foreldrenes ønske om å beholde kontroll kan være en kontinuerlig kilde til konflikter. (Pollak, 1985). Gordon og Nicholson (2008) slår fast at konflikter oppstår innad i en familiebedrift når en gruppe ønsker å overta ressursene, når en gruppe ønsker å få mer ”politisk” og økonomisk makt i bedriften og ved generasjonsskifter, hvor det ofte oppstår uenigheter for hvordan bedriften skal ledes videre. Stabiliteten man oppnår ved å knytte sammen familie og bedrift kan ofte styrke familien, men kan også i enkelte tilfeller føre til ustabilitet, noe som vil være en ulempe for bedriften.

Ineffektiv atferd og dårlig innsats blir lettere tolerert hos familiebedrifter enn andre, hovedsakelig på grunn av båndene familiemedlemmene har seg i mellom. Dette kan føre til at bedriftene presterer på et lavere nivå enn de ville ha gjort ved eksterne ansatte. Pollak (1985) hevder at nepotisme kan føre til en rekke problemer for familiebedriften. Konfrontasjoner mellom familiemedlemmer kan også føre til et høyere konfliktnivå innad i bedriften, noe som igjen kan forverre atferden til de ansatte.

Størrelsen på familien kan være en ulempe på ulike måter. Det kan forekomme at det på et stadium ikke finnes en etterkommer til å føre bedriften videre, noe som fører til at bedriften forsvinner ut fra familien. Pollak (1985) slår fast at størrelsen kan også forhindre vekst og stordriftsfordeler, noe som kan forhindre teknologiske forbedringer.

Mangel på evne og talent hos familiemedlemmer kan være en ulempe for bedriften i form at enkelte stillinger krever visse ferdigheter. Samtidig kan det hende at barna som overtar familiebedriften ikke er like dyktige som sine foreldre, noe som vil skape problemer. En nyere studie om forhold innad i familiebedrifter viser at eiere av familiebedrifter ikke ønsker å ansette profesjonelle ledere i toppen av hierarkiet i bedriften (Semerciöz et al, 2010). Dette kan igjen gjøre det vanskelig for bedriften å inneha nok kompetanse på de områdene som er spesielle innad i bedriften. Tabell 3.1 oppsummerer fordeler og ulemper ved å knytte familie og bedrift sammen.

Tabell 3.1 Fordeler og ulemper med familieeierskap

		Familiebedrift	Andre bedrifter
Potensielle fordeler	Insentiver	God arbeid verdsettes av familien i form av lønn, fritid og økt sosial status	Bruk av insentivsystem som belønner i form av inntekt eller fritid
	Overvåkning	Lavt behov og lett å gjennomføre	Høyt behov og omfattende å gjennomføre
	Altruisme	Eksisterer	Forekommer sjelden
	Lojalitet	Koblingen av familie og bedrift styrker lojaliteten ovenfor bedriften	Svak
Potensielle ulemper	Konfliktoverføring fra familie til bedrift	Kan forekomme	Ikke gjeldene
	Ineffektiv atferd	Tillates i større grad på grunn av familieforhold	Tolereres ikke. Fører til ulike metoder for straff
	Familiens størrelse	Kan være en begrensning for vekst og stordriftsfordeler	Ikke gjeldene
	Mangel på evne og talent hos familiemedlemmene	Begrenset utvalg blant familiemedlemmene	Fri tilgang til talenter i det eksterne markedet

3.3 Eiere

3.3.1 Interessekonflikt mellom eiere og daglig ledelse

En av de mest brukte teoriene for å forklare forskjeller på ulike bedriftstyper er Jensen og Mecklings (1976) agentteori. Agentteorien omhandler problemer som oppstår når en part kjøper en tjeneste i form av arbeid av en annen, hvor det viser seg at de to samarbeidende parter har ulike mål og preferanser i forhold til utførelsen (Jensen og Meckling, 1976).

Agentteori prøver å finne løsningen på to problemer som kan oppstå i agentrelasjoner (Eisenhardt, 1989). Det første problemet oppstår når (a) ønsket eller målet til prinsipalen og agenten kommer i konflikt og (b) når det er vanskelig eller dyrt for prinsipalen å få bekreftet hva agenten faktisk gjør. Problemet her er at prinsipalen ikke kan bekrefte at agenten har oppført seg ”ordentlig”. Det andre problemet omhandler risikodeling som oppstår når prinsipalen og agenten har ulike holdninger rundt risiko. På grunn av motstridende preferanser

rundt risiko, kan det oppstå problemer med bakgrunn i at agenten og prinsipalen foretrekker ulike løsninger.

Jensen og Meckling (1976) poengterte at bedriftsledere med et visst eierskap i bedriften bidrar til å samkjøre eiere og ledeses interesser, og dermed bidrar til å øke bedriftens verdsettelse i aksjemarkedet. Fama og Jensen (1983) og De Angelo og De Angelo (1985), påpekte at i bedrifter hvor familier var representert, både som eiere og ledere, vil en forvente reduserte interessemotsetninger (mao; lavere agentkostnader). Dette tyder på at lederne i familiebedrifter vil kunne ha en lengre tidshorison enn tilsvarende ledere i bedrifter hvor en klart skiller eierskap og ledelse (Randøy, 2001). Familiebedrifter er gjerne kjennetegnet av helt eller delvis eierskap blant bedriftens ledelse. Dette innebærer ifølge agentteori at slike bedrifter har ingen eller små overvåkningskostnader i forhold til ledelsen (Randøy, 2004). Miller og Le Brenton-Miller (2006) slår også fast at reduksjon i agentkostnadene kun kan forekomme når man eliminerer separasjonen mellom eiere og ledelsen, eksempelvis ved at en av de største eierne blir daglig leder. Jensen og Meckling (1976) hevder at verdien av et firma er avhengig av ledernes handlinger, spesielt deres forbruk av private goder. Private goder refererer til ting som luksuriøse eiendeler, eksempelvis privatfly, luksusbiler etc. Disse godene er attraktive for lederne, men er ikke av noen interesse for aksjeeierne siden de faktisk reduserer et firmas verdi (Helland, 2005). Knytningen mellom bedrift og familie kan føre til at misbruket av familiebedriftens midler vil være mindre enn hos andre bedrifter, da familien vil være tjent på å bruke disse på aktiviteter som skaper verdien i fremtiden fremfor kortsiktige private goder. Når familiemedlemmer utfører den daglige ledelsen i bedriften så blir altruisme en del av bedriftskulturen, noe som reduserer bedriftsledernes forbruk av private goder og utnyttelse av bedriften (Randøy, 2004).

Den økonomiske teorien fokuserer på agentteorien når den skal forklare forskjeller og hvordan eierstrukturen påvirker resultat. En separasjon mellom eierskap og ledelse (eller kontroll) kan føre til en interessekonflikt mellom eiere og den daglige ledelsen. Interessekonfliktene kan føre til at det oppstår agentkostnader mellom partene. Jensen og Meckling (1976) definerer agentkostnader som summen av:

- Kostnadene prinsipalen bruker på overvåkning
- Kontraktskostnader knyttet til agenten, samt

- Den økte kostnaden som oppstår mellom de beslutningene agenten tar og de beslutningene som hadde vært best for prinsipalen.

En studie av Ang et al. (2000) kommer frem til at agentkostnader er høyere når en ekstern person er leder i bedriften og at agentkostnadene øker med antallet av aksjeeiere som ikke er i ledelsen. Dette bekrefter at eiere utenfor familien gjerne vil ha større innsyn i bedriftens daglige drift og overvåker i større grad enn det medlemmer av familien gjør. Fama (1980) argumenterer i motsetning til agentteori at et velfungerende marked for toppledere vil pålegge lederne en viss grad av disiplin. Misbruk av tillitt vil kunne redusere deres egen markedsverdi og anseelse ovenfor omverdenen. Dette kan redusere fremtidig inntjening og senere jobbmuligheter, noe som vil tilsi at toppledere vil handle innenfor eierens interesser.

3.3.2 Interessekonflikter mellom majoritets- og minoritetseiere

Majoritetseiere i familiebedrifter tilhører som regel noen i familien, og de kan potensielt sitte på både eier- og ledelsessiden i bedriften. Minoritetseiere i den samme bedriften kan både være familiemedlemmer og andre aktører. Disse vil som regel ha en lav eierandel uten alt for stor innflytelse. Dette kan vi begrunne med resultatene til Dalton og Daily (1992) som hevder at familiebedrifter er en av de mest effektive organisasjonsformene på grunn av liten separasjon mellom kontroll og ledelse, noe som gir muligheten til raske og effektive beslutninger for bedriften. Majoritetseierne vil som regel ha en finger med i spillet og kan påvirke hvilken retning bedriften skal gå i større grad enn andre aktører med en mindre eierandel. Dermed kan familieeierskap ofte føre til utnyttelse av minoritetsaksjonærer.

I familiebedrifter har familien ofte en høy grad av kontroll, enten gjennom store eierandeler eller gjennom en sterk innflytelse på beslutninger. Dette tilsvarer at familiebedrifter ofte har muligheten til å utnytte minoritetsaksjonærene på lik linje som ikke-familiebedrifter. Aksjene i familiebedrifter er generelt ikke likvide på grunn av karakteristikkene til en familiebedrift og fordi aksjene arves internt i familien (Wallevik, 2009). For å øke likviditeten, blir noen bedrifter tilgjengelige for offentligheten, noe som resulterer i en mer formel grad av eierstyring, redusert fortrolighet rundt bedriften og ekstra administrative kostnader (Neubauer og Lank, 1998). Demetz og Lehn (1985) fant at familien har både insentiv og makt til å systematisk tømme verdier fra minoritetsaksjonærene, noe som kan tyde på grov skjult atferd (Helland, 2005). Familien har makten og insentivene til å motta private fordeler på bekostning av bedriftens resultat (Anderson og Reeb, 2003). Et studie av

Carney og Gedaljovic (2002) erklærer at majoritetseiere kan innføre ineffektive rutiner som gjenspeiler deres verdier og interesser, men reduserer verdien til bedriften. Dermed kan interessene til minoritetseierne tilsidesatt. For å balansere makten til majoritetseierne tillater de nordiske landene at man beskytter minoritetseierne. Nordiske selskaper er under sterke forpliktelser om å behandle alle aksjeeiere likt. Dette tilsvarer at man ikke kan ta noen former for avgjørelser som kun går i fordel for noen av eierne i selskapet (Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse, 2009).

En del familiebedrifter sliter med eierkonflikter, og massemedia forklarer gjerne dette med personlige motsetninger mellom familiemedlemmer (Randøy, 2004). Men det kan like gjerne oppstå konflikter mellom majoritets- og minoritetseiere i en familiebedrift. Familien sitter på en unik posisjon i bedriften og kan tilnærmet styre som de selv vil. Eksempler på dette kan være å ta ut store utbytteposter, sikre seg gode pensjoner eller føre over luksusgoder fra bedriften til seg selv. DeAngelo og DeAngelo (2000) hevder at utbyttepolitikken til familien kan medføre at bedriften presterer svakere enn det de har potensial til. Påstanden er bekreftet av et studie av Burkart et al. (1997) som kommer frem til at en egoisme fra familien sin side kan redusere innsatsen til de ansatte uten familietilknytning og dermed også produktiviteten. Det vil derfor være fordelaktig for familien å ha en utbyttepolitikk som er rettferdig ovenfor både majoritets- og minoritetseiere i bedriften dersom mange av ikke-familiemedlemmene som jobber i bedriften innehar aksjer og har krav på utbytte. I teorien kan familien påvirke om verdiskapingen som bedriften skaper skal tilfalle familien, fremfor bedriften.

3.3.3 Ulike syn på familieeierskap

Økonomisk litteratur definerer ofte mekanismer knyttet til eierstyring som eierskapsstruktur, strukturen rundt styret og ledelsesinsentiver (Shleifer og Vishny, 1997). Ulike eierstyringsmekanismer kan legges til grunn for hvordan man ser på familiebedrifter. En studie av Ben-Amar og André (2006) i Canada viser at tilstedeværelsen av eksterne aksjeeiere fører til verdiskaping og begrunner dette med at separasjon av eierskap og kontroll ikke har en negativ innvirkning på resultat til bedriften. De eksterne aksjonærene vil ha en positiv innvirkning på bedriftens eierstyring og bidra til familiebedriftens utvikling. Selvik (1995) hevder at familiebedriftene ivaretar verdifulle tradisjoner, investerer med langsiktige perspektiver på tvers av generasjoner og overfører uformell kunnskap som ikke kan læres på skolebenken. Familiens historiske tilstedeværelse og dominerende posisjon gir den et godt

grunnlag for å overvåke om tradisjonene blir ivaretatt, samt følge med på den daglige ledelsen, noe som sikrer verdimaksimeringen for alle som har aksjer i bedriften.

Setia-Atmaja et al. (2009) argumenterer for at familiebedrifter utbetaler utbytte oftere, har et høyere nivå av gjeld og et lavere antall uavhengige medlemmer i styret enn andre ikke-familiebedrifter. Velstanden til familien vil være nært knyttet til om bedriften presterer eller ikke, noe som vil gi familien insentiver til å unngå diversifisering av bedriften, siden dette vil ha en negativ effekt på bedriftens verdi.

Planlegging i familiebedrifter skiller seg fra planlegging i andre bedrifter ved at familiens interesser er et ekstra element i planleggingsprosessen. Familiens interesser og preferanser vil, bevisst eller ubevisst, ha innflytelse over bedriftens mål og strategier (Bartz-Johannessen, 1994). Anderson og Reeb (2003) fant at familieeierskap av den grunnleggende familien er forbundet med mindre kostnadsdiversifisering enn andre selskaper. Analysen deres viser imidlertid små forskjeller i kapitalstruktur blant familie og ikke-familiefirmaene i S&P 500.. Den samme undersøkelsen fant også bevis for at familiedominerte bedrifter er verdt mer enn andre. De konkluderer med at familiedominans ikke øker, men reduserer agentkostnadene for minoritetsaksjonærer (Helland, 2005).

Eieren som en faktor i god eierstyring er drøftet og jeg vil videre ta for meg rollen til styret og daglig leder. Hittil i teorien har jeg drøftet påvirkningen familien har innenfor eierstyring, samt argumentert for og i mot familieeierskap.

3.4 Styret

I henhold til lov om aksjeselskaper av 13.juni 1997 kapittel 6 (www.lovdata.no) fastslås det at styret er det øverste organ i et aksjeselskap, forvaltningen av selskapet hører under styret og at styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten. I Norge er ledende ansatte normalt ikke medlem av styret. Gjennom allmennaksjeloven utøver norske styre både en kontrollerende funksjon og en forvaltningsfunksjon av virksomheten og dens ledelse (Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse, 2009). I henhold til Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (2009), kapittel 1, skal selskapets styre:

- Påse at selskapet har god eierstyring og selskapsledelse
- Gi en samlet redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse i årsrapporten
- Forklare avvik dersom anbefalingen ikke er fulgt

En samlet fremstilling vil gjøre det enkelt for aksjeeiere og omverdenen for øvrig å fastslå hvordan selskapet har innrettet seg i forhold til eierstyring og selskapsledelse. I litteraturen om styrets rolle i familiebedrifter er det blant annet nevnt at noen styrever har en formell/sandpåstrøende rolle, og at de i andre tilfeller har en rent rådgivende funksjon (Bartz-Johannesen, 1994).

3.4.1 Ledelseshegemoniteori

Ledelseshegemoniteori ser på styret som et sandpåstrøingsorgan eller som pynt på et juletre (Huse, 2004). Styret er et lovpålagt organ i henhold til aksjeloven av 1997, men de styrever i virkeligheten ikke bedriften. Det er den daglige ledelsen som har ansvaret for å drive og skape resultater. Styret skal kontrollere det arbeidet ledelsen gjør, samt forvalte bedriftens ressurser på en god måte i regi av målsetninger og strategi. Styret er konstruert med bakgrunn i lover, men blir dominert av ledelse, noe som gjør det lite effektivt å redusere potensielle agentproblemer mellom ledelsen og aksjonærene (Kosnik, 1987; Mace, 1971).

Huse (2004) hevder at den klassiske amerikanske diskusjonen om ledelseshegemoni og rollen til ledelsen kom som en følge av store fallskjermer, aksjeopsjoner, høye lønnstilbud og store lønnsforhøyelser til personer som sitter i hverandres styrever. Berle og Means (1932) hevdet at eierforhold og kontroll som var på vei til å bli separert, førte til at aksjonærene fikk problemer med å kontrollere bedriftene de hadde eierinteresser i effektivt. Dette støtter et studie av Mace (1971) som fastslår at styret vil kun involvere seg aktivt i bedriften som en følge av krisesituasjoner, eller hvis bedriften presterer langt under de angitte resultatmål. Den daglige kontrollen av bedriften ligger hos administrerende direktør og ledelsen. Samtidig bør ethvert styre selv vurdere om de gjør et godt nok arbeid for bedriften. Et profesjonelt styre bør ikke vente på at overordnede organ tar initiativ til å kaste det (Goffee, 2005).

Vi kan konkludere med at ledelseshegemoniteorien ser på styrets rolle som begrenset og at de i mange tilfeller blir sett på som pynt. Dette kan begrunnes med at hvis noe fungerer bra, så endrer man ikke på det, derav ordtaket "never change a winning team". Styret vil kun gå inn i en aktiv rolle dersom driften av bedriften ikke tilfredsstiller de gitte krav eller når prestasjonene til den daglige ledelsen er under par.

3.4.2 Ressursavhengighetsteorien

Hovedforutsetningen bak ressursavhengighetsteorien er at organisasjonen ikke er selvforsynt med ressurser. De krever ressurser fra omgivelsene og blir derfor gjensidig

avhengig av de elementene som omgivelsene handler med. Ressursavhengighetsteorien erklærer at alle organisasjoner utveksler ressurser med omgivelsene og enhetene som blir produsert stammer fra behovet til å skaffe seg de kritiske ressursene (Scott, 2003). Alle organisasjoner trenger ressurser for å overleve. Kostovo og Roth (2002) og Pfeffer og Salancik (1978) sier at aktøren som har kontroll over de kritiske ressursene vil ha en maktfordel ovenfor den andre parten. Dette er også grunnlaget for at ressursavhengighetsteorien er en av de mest brukte verktøy innenfor strategisk kontroll (Doz og Prahalad, 1984; 1986).

Ressursavhengighetsteorien har lenge blitt brukt for å forklare forholdet mellom mor- og datterselskap i store organisasjoner (Rao et al., 2007). Her blir styret sett på som en ressurs som kan gi råd og hjelpe ledelsen med å ta riktige beslutninger. Ressursavhengighetsperspektivet antyder at et styres anskaffelse av ressurser er direkte relatert til bedriftens prestasjoner (Hillman og Dalziel, 2003). Styret sees også på som et verktøy som har profesjonell kompetanse og som kan skaffe ledelsen oppdatert informasjon. Styret kan hjelpe bedriften å få tak i ressurser som ellers ville ha vært utenfor rekkevidde, enten om dette gjelder fysiske, menneskelige eller organisatoriske ressurser.

Styret utfører i teorien en servicerolle ovenfor ledelsen, hvor de bidrar med kompetanse, rykte og forvaltning. Dermed vil styret ofte fungere som en ressurs.

3.4.3 Nettverksteori

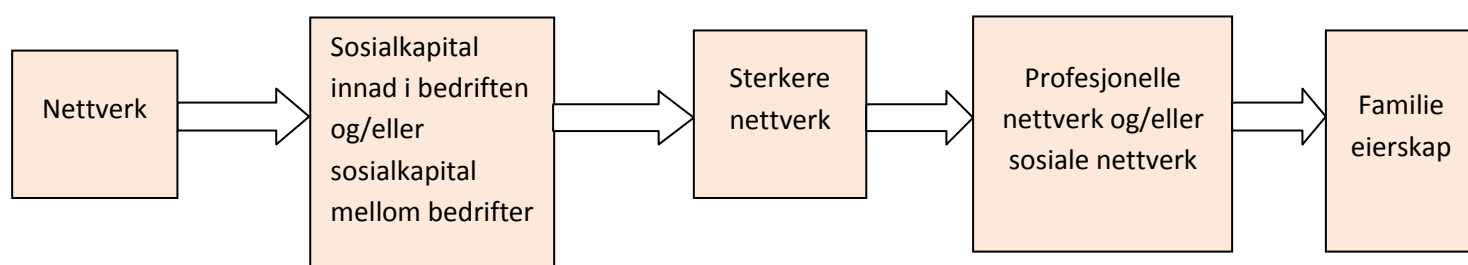
Et sosialt nettverk består av uformelle relasjoner mellom mennesker som samhandler mer eller mindre regelmessig med hverandre (Finset, 1986). Begrepet nettverk er etter hvert også blitt brukt om samhandling mellom mennesker på et mer formelt plan. Det gjelder for eksempel nettverket mellom ulike organisasjoner og innenfor den enkelte organisasjon. Begrepet kan her brukes om den mellommenneskelige samhandlingen både på et formelt og uformelt nivå (Fyrand, 1994).

I dag er det vanlig å skille mellom formelle og uformelle nettverk, eller primære og sekundære nettverk. De primære uformelle nettverkene er representert ved en persons omgangskrets som foreldre, søsken, slekt, venner og naboer. De sekundære nettverkene er representert ved formelle eller profesjonelle nettverk som ikke utløses av seg selv, men kontakten skjer gjennom formelle kanaler som for eksempel, timebestilling, anmeldelser og lignende (Rønningen, 2010). Kontakter man oppnår gjennom styrearbeid faller inn under

betegnelsen sekundærgruppe. Innenfor nettverksteorien er det vanlig at man blander roller, slik at ulike nettverk vil gå inn i hverandre og dermed bli utvidet. Slik er det også i styresammenheng. Styre som griper inn i hverandre oppstår når et individ er styremedlem i to eller flere bedrifter (Pettigrew, 1992). Det at ulike personer er deltagende i flere styre skaper nettverkforbindelser mellom bedrifter.

Fyrand (1994) hevder at et nettverk både kan ha en hjelpende og kontrollerende funksjon. Familie – og slektsnettverket står for stabilitet, kontinuitet og tradisjon. Det går ikke å velge seg bort i fra familienettverket. Det er mulig å distansere seg eller bryte kontakten, men selv da vil de viktigste personene i nettverket ha påvirkningskraft. Fordi nettverket er tett, og båndene mellom de nærmeste familiemedlemmene er blant de sterkeste i nettverket vårt, har sanksjoner fra dem langt større innflytelse enn sanksjoner fra andre i nettverket. Det vil også være positivt å ha gode relasjoner med de andre innenfor styret og de man arbeider med. Vennskap på arbeidsplassen kan fremme bedriftens prestasjoner som en følge av bedre samarbeid, kompetanseheving og en sterkere enhetsfølelse. Kollegaer kan gi mye til den enkelte, både i form av informasjonsutveksling, praktisk hjelp og hjelp til følelsesmessige problemer (Wellmann og Hall, 1983).

Figur 3.2 Potensielle koblinger mellom nettverk, sosialkapital og familieeierskap (Wallevik, 2009)



3.5 Styrets roller

Et styre leder en organisasjon, bestemmer retningen de skal ta i fremtiden, og kan skape eller ødelegge forsøk på å forandre organisasjonen og posisjonere den for fremtidig suksess (Warrick og Mueller, 2010). Strukturen i styret inkluderer antallet og typer av komiteer, informasjonsflyten mellom disse komiteene, medlemskap i komiteene og medlemskapsmønstre i de ulike komiteene (Zahra og Pearce, 1989). Evaluering av et styre er viktig siden ulikheter i styret kan påvirke selskapets resultater og som en konsekvens, påvirke levedyktigheten til selskapet (Daily og Dalton, 1994). Millstein og MacAvoy (1998) slår fast

av styret har et økende ansvar ovenfor aksjeeierne i selskapet og at de blir redd for sitt eget rykte når media stiller spørsmål rundt styrets arbeid.

Det er viktig å ha fokus på de ulike rollene et styre kan inneha, og hvilke av disse som er ansett som de viktigste. Jeg vil i de neste avsnittene ta for meg dette.

3.5.1 Formell rolle

I henhold til lov om aksjeselskaper fra 1997 er hvert aksjeselskap lovpålagt å ha et styre med minst tre medlemmer. I følge § 6-13 skal styret føre tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet, i tillegg til at de har muligheten til å fastsette en instruks for den daglige ledelsen. Styret skal representere bedriftens aksjonærer, hvor de skal sørge for at bedriftens og aksjonærenes interesser blir ivaretatt som en følge av ledelsens prestasjoner.

Det er to oppgaver som er spesielt viktig for et aktivt styre: kontroll og strategi. Hvis viktigheten kun er knyttet til den første oppgaven, har vi et kontrollerende styre, men har vi et styre som kombinerer kontroll og strategi har vi et strategisk styre (Reve, 1993). Den formelle rollen kan vi sette i sammenheng med ledelseshegemoniteorien, hvor styret blir beskrevet som ”pynt på juletreet” og bidrar lite til organisasjonens beslutningstaking.

3.5.2 Kontrollerende rolle

Det er styrets oppgave å sørge for at det finnes hensiktsmessige kontrollopplegg i bedriften, slik at både økonomiske, fysiske og menneskelige ressurser ivaretas på en ansvarlig måte (Selvik, 1995). Kontrollrollen reflekterer styrets evne til å overvåke bedriftens prestasjoner og resultater på vegne av aksjonærene (Baysinger og Hoskisson, 1990). Williamson (1985) hevder at styret primært skal bli sett på som et kontrollorgan mellom bedriften og aksjeeiere og sekundært som et kontrollorgan mellom bedriften og ledelsen.

I følge Selvik (1995) kan kontrollrollen til styret dreie seg og vidt forskjellige oppgaver, med oppfølging av den økonomiske utviklingen i bedriften som den viktigste. Dette vil innebære gode budsjetteringssystemer, regelmessig avviksrapportering med kommentar fra administrasjonen, samt en regelmessig og åpen kontakt mellom styret og selskapets revisor.

Fama og Jensen (1983) fastslår at styret er den alminnelige toppen av et beslutningssystem i både store og små organisasjoner. Kontrollrollen til styret omfatter muligheten til å ansette og avsette administrerende direktør, kompensere toppledelsen, samt ratifisere og overvåke viktige beslutninger. Agentteori gir en logisk forklaring på styrets

kontrollrolle. I følge denne teorien utfører styret den nødvendige funksjonen ved å overvåke og belønne toppledelsen for å sikre maksimering av aksjonærenes rikdom. Kontroll er den viktigste styrerollen, etterfulgt av service og strategi (Zahra og Pearce, 1989).

3.5.3 Strategisk rolle

Global forskning de seneste år har avdekket at ledelsen vier mer tid til strategi og at dette har en økende betydning for styret (Anderson et al., 2007). Det er to faktorer som er årsaken til dette. Den første er en implisitt antagelse i litteraturen om at styrets involvering i strategien leder til en mer effektiv utførelse av organisasjonen. Den andre omhandler en signifikant bekymring, spesielt fra et praktisk synspunkt, ved at reformer rundt eierstyring tvinger styrene til å ha større fokus på disse, noe som går på bekostning av tiden de kan bruke på utvikling av strategien (Hendry et al., 2010).

Selvik (1995) hevder at styrets viktigste rolle er å formulere mål og angi retning for å nå disse gjennom strategi- og handlingsplaner. Strategien må ha en forankring i virkelighetens verden, samtidig som den skal være veiledende i forhold til å finne retningen for bedriftens arbeid mot langsiktige mål. Styrets involvering på strategiske områder er i stor grad avhengig av gjensidig påvirkning mellom ledelsen og styremedlemmene, og den informasjonen som ledelsen gir dem (Judge og Zeithaml, 1992).

Styret og ledelsen i familiebedrifter vil som regel ha mest nytte av å jobbe med strategier uten de største visjoner. For de fleste bedrifter av en gjennomsnittlig norsk størrelse rekker det lenge å presisere en forretningsidé og så sette konkrete mål for produkter, markeder, teknologi, økonomi, organisasjon, ledelse og kompetanse (Selvik, 1995). Zahra og Pearce (1989) mener at agentteori setter en belønning på styrets strategiske bidrag. Styret vil ha en sterk påvirkning på utvikling og implementering av bedriftens strategi.

3.5.4 Service

Service rollen handler om å fremme bedriftens rykte, etablere kontakter med det eksterne miljøet, og gi råd og veilede ledelsen (Carpenter, 1988; Loudon, 1982). I følge Zahra og Pearson (1989) utspiller styret en stor service rolle som kan forsterke en bedrifts legitimitet. De vil kunne få en sterkere status i samfunnet og på denne måten tiltrekke seg flere samarbeidspartnere og kunder. Mace (1971) kom frem til at flertallet som er deltakende i et styre ser på styrets rolle som rådgivende, ikke besluttende. Ledelsen har ansvaret for den

daglige driften til bedriften, samtidig som at styret fungerer som et rådgivende organ for ledelsen.

Tabell 3.2 Kobling mellom styrets rolle og teori

Styrets roller	Teoretisk fundament
Formell	Aksjeloven og ledelseshegemoniteori
Kontroll	Aksjeloven og agentteori
Strategi	Aksjeloven, agentteori og ressursavhengighetsteori
Service	Aksjeloven, ressursavhengighetsteori og nettverksteori

3.5.5 Styrets rolle i familiebedrifter

Styret er ansvarlig for å bestemme selskapets mål og strategiene, planene og fremgangsmåtene for å nå disse (Mallin, 2004). Ulike bedrifter krever ulike former og mekanismer for eierstyring, noe som tilsvarer at eierstyringen og arbeidet til styret må tilpasses i forhold til eierskap, og i tilfellet med familiebedrifter også i forhold til generasjonsskifter.

Et styre er en sikkerhet i form av stabilitet og kontinuitet for bedriften. En organisasjon basert på et uformelt familieforhold lever med en risiko for uventede krangler og tap i familien. Et styre kan sørge for kontinuitet ved å bringe familiemedlemmer fra den neste generasjonen inn i styret ved et passende stadium, slik at de får en veiledning i bedriftens verdier og fremgangsmåter. En viktig fordel ved å ha et fungerende styre i en familiebedrift er at de kan behandle konflikter på en enklere måte. Eksempler på konflikter som kan oppstå er generasjonsskifter, utnevnelser av ikke-familiemedlemmer til styret og om selskapet skal bli tilgjengelig for offentligheten (Sir Cadbury, 2000).

Randøy (2004) viser til at styret i gründerbedrifter er kun et lovpålagt organ dersom bedriften er organisert som et aksjeselskap. Styret vil være med å påvirke bedriften og vil med aktiv og effektiv eierstyring være med på å utvikle dette.

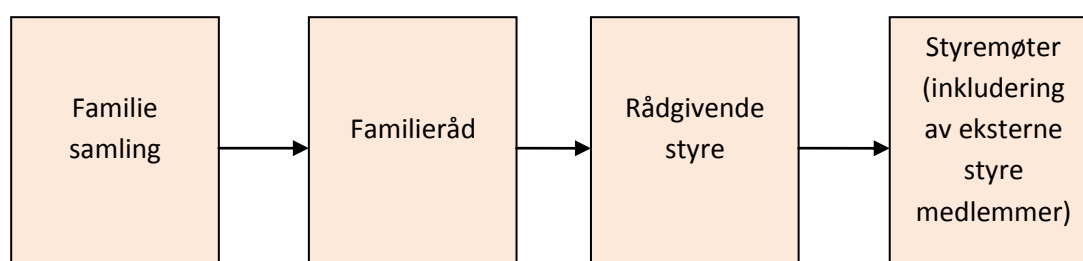
Det vil ofte være fokus å ta vare på tradisjoner innenfor familiebedriftene, og det vil være styrets oppgave å kontrollere at dette blir etterfulgt. Selvik (1995) slår fast at de

dyktigste styrene klarer å håndtere de vanskelige avveiningene mellom kortsiktige og langsiktige krav. De håndterer balansen mellom kravet til profesjonell ledelse og hensynet til familiemedlemmers behov for jobb. Randøy og Goel (2003) anbefaler at familier utnytter de entreprenørskapsmulighetene som oppstår innenfor familiebedriften som følge av deres visjon og erfaring. Det er påvist at yngre familiebedrifter i særlig grad har behov for ressursrike styrer, mens betydningen av kontroll og overvåkning vil øke når bedrifter blir eldre (typisk i tredje generasjon og senere) (Randøy et al., 2003).

I en grunnleggerbedrift vil grunnleggeren(e) fortsatt ha en aktiv posisjon i bedriften, enten i daglig ledelse eller via styret (Randøy, 2004). Skal vi karakterisere familiebedriftene ut i fra et styreperspektiv, så rommer de elementer både fra det uopplyste og det opplyste enevelde. Vi finner også en rimelig stor utbredelse av paternalisme, klanskultur og noen ærlig forsøk på demokrati. I sin mest spesielle form styres familiebedriftene gjennom ”agnatisk gerontokrati”. Agnatisk arverekkefølge innebærer at topp-posisjonen bare kan innehas av menn (Selvik, 1995).

Eierskapsforskning tyder på at bedrifter bør skille rollene som eier og leder, henholdsvis representert via styre/styreleder og daglig leder/toppleidelse. Det er derfor helt vesentlig at familiebedriften får til en god arbeidsdeling mellom daglig ledelse og styret. Dette kan være problematisk i en familiebedrift, fordi en lar seg ”friste” til å la familien være representert i alle rollene. Ved at eierfamilien tar aktivt del i styret, gjerne ved at eieren er med i styret, bidrar familien til å beholde en viktig forvaltertankegang i bedriften (Randøy, 2004). Det blir også slått fast av Randøy (2004) at familiebedrifter vil ha behov for profesjonalisering i løpet av andre og tredje generasjon. Dette vil føre til at eksterne og profesjonelle aktører kommer inn i ledelsen/styret i bedriften. Dermed kan det oppstå agentproblemer, noe som øker behovet for kontroll og overvåkning. Styret i familiebedrifter vil kontinuerlig være under utvikling, og vil endre seg over tid med spesiell tanke på generasjonsskifter og størrelse.

Figur 3.3 Mulige utviklingstrinn i en familiebedrifts ledelse (Mallin, 2004)



3.5.6 Uavhengige styremedlemmer

Å utnevne uavhengige styremedlemmer innebærer at man deler ansvaret for bedriftens fremtidig utvikling og strategisk retning med eksterne personer som ikke tilhører familien. Det betyr at man gir de tilgang til bedriftens regnskaper og at man er fullstendig åpen om bedriftens finansielle situasjon. Dette kan være et stort problem for familiens overordnede, som mener denne informasjonen tilhører familien (Sir Cadbury, 2000). En studie av Gomez-Mejia et al. (2001) viser en positiv effekt mellom profesjonell ledelse og bedriftens lønnsomhet.

En rapport fra OECD (1999) fastslår at et styre er uavhengig hvis det har et tilstrekkelig antall styremedlemmer som ikke er ansatt i bedriften, eller har relasjoner med bedriften eller ledelsen gjennom signifikante økonomiske, familie eller andre bånd (Mallin, 2004). Anderson og Reeb (2003) påviste at uavhengige styremedlemmer har en positiv effekt på bedriftens lønnsomhet. Det vil også være flere fordeler med uavhengige styremedlemmer i familiebedrifter. Omstridte spørsmål, lik behandling, strategisk tenkning og rådgivning kan være noen av disse (Sir Cadbury, 2000). Uavhengige styremedlemmer kan gi råd og veiledning rundt omstridte spørsmål i bedriften som kan omhandle utbytte og investeringspolitikk, fusjoner, allianser og om de skal bli tilgjengelige for offentligheten. Rådene de kommer med i slike situasjoner vil ikke bare skape verdi for bedriften, men også sørge for at familien får andre synspunkter på emner de vanligvis har hatt et tradisjonelt syn på.

Uavhengige styremedlemmer sørger for at alle, uansett om man er familie eller ikke, likegyldig i forhold til ansiennitet, får lik behandling i styret. Dette vil være viktig for at styret skal kunne fungere optimalt sammen, selv om det kan være at deres synspunkter blir tilsidesatt av familien i ulike tilfeller.

Kunnskap om firmaet og industrien er vitalt for å utforme strategien for fremtiden. Egenskapene et styre leter etter hos et uavhengig styremedlem er uavhengighet i tankegang og bedømmelse, relevant erfaring og forpliktelse til selskapet og dens fremtid. Uavhengige styremedlemmer vil hjelpe til med strategisk tenkning for å løse konflikter, skape tillit og inspirere styrets beslutninger og handlinger.

Før man integrerer uavhengige styremedlemmer i familiebedriftens styre er det vanlig å få råd i et eget organ, ofte bare kalt et rådgivende styre, som består av uavhengige personer.

Disse blir brukt for å råde, ikke styre og kontrollere. Dette kan være en fordel for bedriften siden disse personene får kjennskap til bedriften. Det vil dermed være lettere for bedriften å integrere disse personene inn i det fullverdige styret, da tilliten allerede er tilstede.

Det bør også være like vilkår for familiemedlemmer og ikke-familiemedlemmer sin deltakelse i styret. Familiebedriften suksess er avhengig av kompetanse og dyktighet, og det er vesentlig at avlønningen i bedriften reflekterer dette. Hvis familietilknytning legges til grunn ved ansettelser (med unntak av toppleder og eventuelle andre vesentlige lederstillinger), vil dette kunne svekke bedriften. Familieansettelser bør tjene bedriftens langsiktige interesser og vurderes i forhold til ikke-familiebaserte ansettelser (Randøy, 2004).

3.6 Daglig leder og eierstyring

3.6.1 Fordeler med familiemedlem som daglig leder

Et vanlig karakteristikum ved en familiebedrift er at grunnlegger eller et annet familiemedlem innehar posisjonen som daglig leder eller en annen topplederstilling. Ved at grunnleggerfamilien innehar stillingen som daglig leder, likestilles interessen til lederen med interessen til eierne (familien). I disse tilfellene forsvinner behovet for dyr overvåkning i regi av aksjeeiere, noe som øker verdien til bedriften (Menéndez-Requejo, 2006). Familiens interesse i å beholde kontrollen i firmaet over en langsiktig periode reduserer også agentkostnader med leverandører og kreditorer, gitt at den kontinuerlige eierstyringen støtter forhold over lengre perioder med disse. Stabiliteten av kontrollen i bedriften og familiens rykte kan til og med gi lavere kostnader knyttet til lånefinansiering sammenlignet med ikke-familiebedrifter (Anderson et al., 2003).

Morck et al. (1988) hevder at gründere tilfører bedriften unik kunnskap som styrker verdien til selskapet. De vil også ha en egen motivasjon og ”stå på vilje” for at bedriften skal gjøre det så bra som mulig, siden det også vil påvirke familien finansielle situasjon. Burkart et al. (2002) fastslår at familieinnflytelse fører til komparative fordeler for bedriften, hvor et familiemedlem som daglig leder kan tilføre spesielle ferdigheter og kunnskaper til bedriften som ikke-familiemedlemmer mangler (Anderson og Reeb, 2003).

McConaughy et al. (1998) finner i et studie at grunnleggere og deres etterkommere leder bedriftene sine på en mer effektiv måte enn ledere uten tilknytning til familien, hvor etterkommerne er de mest effektive (Menéndez-Requejo, 2006). Jensen og Meckling (1976) poengterte at bedriftsledere med et visst eierskap i bedriften bidrar til å samkjøre eiere og

lederes interesser, og dermed bidrar til å øke bedriftens verdsettelse i aksjemarkedet (Randøy, 2001). Bennedsen et al. (2007) konkluderer med at sannsynligheten for valg av en etterfølger fra familien er størst i relativt små og profitable foretak.

Empirien fra tidligere forskning gir gode beviser for at familiebedrifter presterer bedre enn ikke-familiebedrifter. McConaughy et al. (1998) og Anderson og Reeb (2003) konkluderer at familiebedrifter presterer bedre enn ikke-familiebedrifter, kontrollert for industri og karakteristika for bedriften, siden bedrifter med gründerfamiliens tilstedeværelse skaper signifikant bedre regnskapsføring og markedsresultater enn ikke-familiebedrifter (Menéndez-Requejo, 2006).

3.6.2 Ulemper med familiemedlem som daglig leder

Enkelte internasjonale studier, særlig fra Asia, tyder på at familieinnflytelse leder til lavere verdsettelse av selskaper og svakere lønnsomhet (Bebchuk et al., 1999). En potensiell svakhet ved familiebedrifter kan være at de ikke ansetter profesjonelle ledere som kan håndtere ny teknologi og økt konkurranse, men derimot nære familiemedlemmer. Menéndez-Requejo (2006) hevder at nepotisme og mangel på profesjonalitet kan karakterisere familiebedrifter, med bakgrunn i at de foretrekker familiemedlemmer som daglig leder, fremfor mer passende, kvalifiserte og talentfulle ikke-familiemedlemmer. Nepotisme i familiebedriftene kan i tillegg føre til misnøye blant ikke-familiemedlemmer i bedriften, som kan risikere å bli forbigått i kampen om lederstillinger av familiemedlemmer til tross for tidligere resultater og talent.

Gomez-Mejia et al. (2001) hevder at en daglig leder fra familien ivaretar interessen til alle aksjonærer dårligere enn en profesjonell leder. Noen empiriske studier viser også dårligere resultater for familiebedrifter. Morck et al. (1988) fastholder at fortsatt eierskap fra familien i amerikanske selskaper er en organisasjonsform som fører til dårligere resultater for bedriften. Store eiere, som grunnleggerfamilien, har insentivene og makten til å forfølge mål som vekst, overlevelse eller generelt ta beslutninger som går i deres fordel på bekostning av bedriftens verdi (Menéndez-Requejo, 2006). Med et familiemedlem som daglig leder kan man risikere at familiens interesser blir satt først, samt at vedkommende ikke har den kompetansen og de ferdighetene som trengs for at bedriften skal overleve flere generasjoner. Familiebedrifter bør benytte seg av det åpne markedet for å rekruttere ledere, slik at familiemedlemmer konkurrerer på lik linje med andre kandidater om jobbene. På denne måten

vil man sikre seg de best kvalifiserte personene og legge grunnlaget for videre verdiskapning. En studie av Bennedsen et al. (2007) baserer seg på en grundig empirisk analyse og konkluderer med at en etterkommer fra familien som daglig leder, har en klar negativ virkning på bedriftens lønnsomhet. Ulltveit-Moe (2010) hevder at den negative virkningen av å plukke en konsernsjef fra familien er størst i raskt voksende næringer.

Tabell 3.3 Kjennetegn på god og dårlig eierstyring i familiebedrifter (Randøy, 2004)

	God eierstyring	Dårlig eierstyring
1. Familiens rolle	Eksplisitt og avgrenset	Uavklart
2. Eierrettigheter og eierpolitikk	Likeverdig behandling av alle aksjonærer, eller avtalt forskjellsbehandling	Særbehandling av familien, eller deler av familien
3. Krav til avkastning	Klare langsiktige krav - gode forvaltere	Kortsiktige eller fraværende
4. Styrets arbeid og sammensetting	Styret har en viss autonomi i forhold til familien, og består av både familie og andre	Dominert av familien og/eller styret har ingen reell makt
5. Generasjonsskifte	Avklart og åpent	Uavklart og konfliktfylt
6. Lederrekruttering og avlønning	Åpen og avklart	Lukket og uavklart
7. Forretningsstrategi	Klar og langsiktig - knyttet til familiens gode navn og rykte	Uklar og ad hoc
8. Strategiarbeid	En periodevis og åpen prosess	Ikke eksisterende
9. Relasjon til medarbeidere	Bygge fellesinteresser	Distansert
10. Verdigrunnlag	Klare og uttrykte verdier	Uklare verdier

3.7 Utviklingsfaser i familiebedrifter

Internasjonal forskning har lenge påvist at familiebedrifter beveger seg gjennom forskjellige faser eller livssykluser (Randøy, 2001). Enhver bedrift utvikles og forandrer seg over tid. Forandringene er et resultat av interne og eksterne krefter som påvirker bedriften. Ingen bedrifter utvikler seg nøyaktig likt, men i familiebedrifter kan utviklingen vanligvis deles inn i fire trinn (Bartz-Johannesen, 1994):

1. Etableringsfasen
2. Vekst og utviklingsfasen
3. Videreutvikling og generasjonsskifte, eller
4. Ekstern ledelse, eksterne eierinteresser

Bedriften trenger nødvendigvis ikke følge denne utviklingen. Det er fullt mulig å hoppe over faser, samt holde seg i en fase over flere generasjoner.

Etableringsfasen er betegnet som en kamp for å overleve. Her er de viktigste utfordringene å etablere bedriften i markedet, tilpasse produkter, fremskaffe nødvendig kapital etc. Fokuset her er på kortsiktige mål, og fasen er kjennetegnet med mye hardt arbeid og forsakelser i form av tid og penger.

Bedriftene som overlever den første fasen, noe som tilsvarer et mindretall, opplever nye utfordringer i vekstfasen. Her ekspanderer bedriften og det blir behov for flere ansatte. Dermed får lederen ofte problemer med å delegere, og det kan være vanskelig å kommunisere bedriftens forretningsidé og policy til de ansatte. Det kan være fort gjort å miste kontroll, samtidig som at utfordringene kan ligge på et annet nivå enn lederen har kompetanse til å løse.

Parallelt med bedriftens utvikling, utvikles også forholdet mellom familie og bedrift. Når bedriften går bra, vil familiens krav og forventninger til bedriften bli større, og individuelle interesser kan bli mer fremtredende. Bedriften er i denne fasen velutviklet, og den største utfordringen er å opprettholde konkurranseevnen, markedsposisjon og lønnsomhet. Bedriften vil ofte møte konflikter knyttet til ledelse, fordeling av utbytte og generasjonsskifter i denne fasen. Familien er dermed avhengig av tilpasning for å håndtere konfliktene uten at det går negativt ut over bedriften.

Forholdet mellom bedrift og familie forandres over tid. Etter hvert kan man oppleve motstridende interesser og det kan komme eksterne personer inn i sentrale posisjoner i den daglige ledelsen og styret. En familiebedrift blir i stor grad påvirket av lederens/eierens personlighet. I familiebedrifter er det vanlig at eieren besitter lederposisjonen i svært mange år, ofte 20-30 år eller mer. Dermed vil bedriften møte utfordringer med en ny ekstern ledelse og eksterne eierinteresser.

Mellom hver generasjon av eierinnflytelse vil det være en viss overgangsfase før bedriften er kommet trygt videre til neste fase. Innenfor hver fase (generasjon) vil det også være et sett med faser: gjerne en vekstfase, en modningsfase, og en metningsfase (Randøy, 2001). Den første fasen består ofte av den første generasjonen i bedriften. Den neste generasjonen blir gjerne kalt "søskenbedriften", siden barna til grunnlegger har delt ansvar for bedriften. De videre generasjoner fører til at eierskapet blir delt mellom fetter og kusine, som oftest er den fasen hvor det oppstår flest konflikter som følge av motstridende interesser. Bedriftens står ovenfor ulike utfordringer i hver generasjon, noe som blir presentert i figur 3.4 sammen med endringer styret opplever i de ulike fasene.

Figur 3.4: Utviklingsstadier i familiebedriften (Randøy, 2004)

	Grunnleggerbedriften	Andre generasjon	Tredje og senere generasjon
Bedriftens utfordringer og styrets rolle	Bedriftens utfordringer: 1. Entreprenørskap 2. Profesjonalisering 3. Forvaltning	Bedriftens utfordringer: 1. Profesjonalisering 2. Entreprenørskap 3. Forvaltning	Bedriftens utfordringer: 1. Forvaltning 2. Profesjonalisering 3. Entreprenørskap
	Styrets rolle: 1. Service 2. Strategi	Styrets rolle: 1. Strategi 2. Kontroll 3. Service	Styrets rolle: 1. Kontroll 2. Strategi 3. Service

- Entreprenørskap innebærer at bedriften søker nye forretningsmuligheter, nye forretningsrelasjoner, og nye organisasjonsformer.
- Profesjonalisering innebærer at familiebedrifter får et mer bevist forhold til faglig kompetanse, og oppbygging av firmaets infrastruktur. Med andre ord, bedriftene blir etter hvert mer styrt av velprøvde systemer og rutiner enn grunnleggerens gode hode.

- Forvaltning innebærer at utvikling og risikostyring av familieformuen blir en av bedriftens viktigste utfordringer.

En gruppe danske og amerikanske forskere har brukt et rikt datasett til å se på hvordan familieforetak påvirkes av generasjonsskifter. De analyserer hvordan familieforhold påvirker valg av ny konsernsjef, og hvordan konsernsjefens familietilknytning påvirker foretakenes lønnsomhet. De begynner med å slå fast at sannsynligheten for at en ny konsernsjef er i familie med den avtroppende konsernsjefen øker betraktelig dersom sistnevntes førstefødte er en gutt (Ulltveit-Moe, 2010). Dette er noe overraskende resultater, spesielt fra et land som Danmark hvor likestillingen i samfunn og næringsliv har kommet langt.

3.8 Motivasjon og drivere for familiebedriften

3.8.1 Langsiktig fokus

Familiebedrifter fokuserer på stabilitet over lang tid for bedriften fremfor realisasjon av kortsiktig profitt. Ekspertene på familiebedrifter har oppfatningen av at hovedforskjellen mellom familiebedrifter og andre bedrifter, er at familiebedrifter blir drevet uten intensjonen at de skal selges på et fremtidig tidspunkt. Den forskjellige holdningen rundt levetiden til bedriften påvirker alle relasjoner og beslutninger knyttet til bedriften. Majoriteten av personer som grunnlegger en familiebedrift ser på seg selv forbigående leder som har ansvaret for å forvalte og utvikle bedriften videre til neste generasjon, i motsetning til ledere som ikke tilhører familien som fokuserer på stabiliteten til bedriften i løpet av deres egen profesjonelle karriere (Austrian Institute for SME Research, 2008).

En rapport fra European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions (2002) slår fast at familiebedrifter presterer bedre enn andre bedrifter med en tidshorisont på over 15 år. Målet til enhver familie vil være å maksimere velferden til fremtidige generasjoner, noe som fører til at investeringsplaner, vekststrategier og andre viktige beslutninger blir tillagt stor vekt og avgjort med tanke på målsetninger i fremtiden som begrunnelse. Det er også vist at i større familiebedrifter, selv med flertall av profesjonelle ledere, kan medlemmer av grunnleggerfamilien overprøve beslutninger for å sørge for at de langsiktige interessene til familien og bedriften blir sikret.

Men det er også viktig å merke seg at et langsiktig fokus kan føre til at bedriften går glipp av mange muligheter som dukker opp underveis, og dermed også potensiell profitt.

Samtidig vil det langsiktige fokuset være en essensiell driver for bedriften, som kan redusere viljen til å ta risiko og dermed også redusere eventuelle overvåkningskostnader som følge av agentteorien.

3.8.2 Virksomhetsoverdragelse

Intensjonen og realisasjonen av generasjonsskifte i eierskap og styre utgjør en viktig karakteristikk av familiebedrifter. Hvis virksomhetsoverdragelsen blir gjennomført på en effektiv måte (i form av planlegging, implementering og oppfølging) av de ulike feltene (personlig, finansiell, økonomisk, administrativ, ansatte, interesser osv), vil dette være en viktig suksessfaktor for videre utvikling av bedriftens erfaring, nettverk, rykte og kundebase (Austrian Institute for SME Research, 2008). Det vil være en motivasjon for grunnlegger og en dag se sine egne barn ta over virksomheten som han/hun har skapt og føre dette videre. Overdragelse av bedriften vil kunne skape stolthet, sterkere tillitsbånd og tillit innad i familien, hvor neste generasjon skal føre familien og bedriften videre.

Longenecker og Schoen (1978) refererer til sosialisering av arvingene når de skal forklare suksessfull overtakelse (European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 2002). Forberedelsen for overtakelsen går over mange år og dekker mange ulike posisjoner i bedriften. Det er vanlig at den neste generasjonen går gradene i bedriften på vei mot toppen, for å sikre kompetanse og erfaring.

3.9 Lønnsomhetsanalyse

Ved vurdering av lønnsomhet benytter faglitteraturen seg ofte av engelsk terminologi og engelske forkortelser. Min videre drøftning vil ta utgangspunkt i faglitteraturen og dermed omfatte de engelske begrepene. I en lønnsomhetsanalyse av en bedrift er det to finansielle nøkkeltall som står sentralt, ROA (Rate of return on assets), omtalt som totalrentabiliteten på norsk og ROCE (Rate of return on common equity), som tilsvarer egenkapitalrentabiliteten.

Nøkkeltallene baserer seg på reell verdi av eiendeler og gjeld som blir presentert i bedriftens årsregnskap. Årsregnskapet blir kontrollert og godkjent av en ekstern revisor for å bekrefte validiteten til tallene. Nøkkeltallene i et årsregnskap kan være en feilkilde ved analyser, siden tallene som fremkommer kan avvike fra verdiberegningene som blir gjort av andre. Det vil også være vanskelig å sammenligne familiebedrifter med andre bedrifter, med bakgrunn i at mange familiebedrifter ikke er børsnotert og har dermed ikke et like stort insentiv til å fremstille regnskapet sitt på en så god måte som mulig.

Formlene som benyttes i denne masteroppgaven er hentet fra boken "Financial Statement Analysis and Security Valuation" (Penman, 2010).

3.9.1 Lønnsomhetsforhold

ROA måler bedriftens avkastning på den kapital som er bundet i bedriften. ROA blir ofte brukt i analyser for å se på lønnsomhet knyttet til investeringer, gjerne for å avgjøre om kapitalen som er investert genererer inntekter eller ikke. Dette blir belyst uavhengig av hvordan kapitalen blir finansiert, det har med andre ord ingen ting å si om kapitalen kommer fra opptak av lån eller egenkapitalen. ROA blir som vi ser påvirket av salgsinntekter, kostnader og investert kapital.

$$\text{ROA (Totalrentabilitet)} = \frac{(\text{Ordinært resultat før skattekostnad} + \text{Finanskostnader}) \times 100 \%}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

ROA kan dekomponeres i PM (profittmargin) og TAT (total asset turnover), som tilsvarer eiendelenes omløpshastighet. Profittmarginen indikerer prosenten av salg som genererer inntekter, mens omløpshastigheten til eiendelene er et mål for hvor stor omsetningen til en bedrift er i forhold til investeringen i totalkapitalen.

$$\text{PM (Profittmargin)} = \frac{\text{Driftsresultat} + (1 - \text{skatt}) \times (\text{Rentekostnader} + \text{Renteinntekter})}{\text{Omsetning}}$$

$$\text{TAT (Eiendelenes omløpshastighet)} = \frac{\text{Omsetning}}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

ROCE viser hvilken avkastning eierne får på egenkapitalen. Egenkapitalen må sees i sammenheng med totalkapitalen, som er selskapets balanse. Det er ønskelig at dette nøkkeltallet er så høyt som mulig. En negativ egenkapitalrentabilitet tilsvarer at hele aksjekapitalen i selskapet er tapt.

$$\text{ROCE (Egenkapitalrentabilitet)} = \frac{\text{Resultat etter finanskostnader} \times 100}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

3.9.2 Soliditet

Soliditet omfatter kapitalstruktur og finansiering. Soliditet går på evnen til å innfri forpliktelser på lang sikt og tåle tap (Tellefsen og Langli, 2005). Det tilsvarer at soliditeten forteller oss hvor mye bedriften kan tape av kapitalen før de opplever tap på lånte midler.

Rentedekningsgraden forteller oss hvilken ”sikkerhetsmargin” lånegivere har for at renter og avdrag blir betalt til rett tid (Tellefsen og Langli, 2005), eller med andre ord hvor god bedriften er til å betjene sin egen gjeld. Det vil være interessant å se på rentedekningsgraden i en soliditetssammenheng for å kunne vurdere hvordan bedriften vil klare sine forpliktelser på kort og lang sikt.

$$\text{Rentedekningsgraden} = \frac{\text{Resultat før ekstraordinære poster og finanskostnader} \times 100}{\text{Finanskostnader}}$$

Gjeldsgraden forteller hvor mange kroner det er i gjeld per krone i egenkapital. Sagt på en annen måte: Den viser forholdet mellom kapitalen skaffet fra eksterne kilder (herunder avsetninger som skal dekke fremtidige forpliktelser) og den kapital eierne har bundet opp i bedriften. Normalt vil vi si at jo mindre dette forholdstallet er, desto bedre er bedriftens soliditet (Tellefsen og Langli, 2005). Den langsiktige gjeldsgraden forteller oss om bedriftens langsiktige risiko rundt soliditet, hvor høyere langsiktig gjeldsgrad tilsvarer at en større andel av kontantstrømmen går med til å betjene gjeld.

$$\text{Langsiktig gjeldsgrad} = \frac{\text{Langsiktig gjeld}}{\text{Langsiktig gjeldsgrad} + \text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

Arbeidskapitalen er differansen mellom omløpsmidlene og kortsiktig gjeld, og viser hvor mye av omløpsmidlene som er finansiert med langsiktig kapital. På generelt grunnlag er

det umulig å fastslå hvor stor arbeidskapitalen bør være. Til det er ulikhetene mellom forskjellige bransjer og bedrifter for store (Tellefsen og Langli, 2005).

Arbeidskapital =
Omløpsmidler – Kortsiktig gjeld

3.9.3 Likviditet

Likviditetsgrad 1 måler forholdet mellom omløpsmidler (betalingsmidler) og kortsiktig gjeld, det vil si i hvilken grad omløpsmidlene er finansiert ved hjelp av kortsiktig gjeld. I følge analyseselskapet Dun & Bradstreet (www.db24.no) bør likviditetsgraden være over 1,3 for å bli sett på som tilfredsstillende.

Likviditetsgrad 1 =
Omløpsmidler / Kortsiktig gjeld

Figur 3.5 illustrerer relasjonene mellom lønnsomhet og risiko, som vil stå sentralt når man gjennomfører en lønnsomhetsanalyse. Figuren er hentet fra boken ”Financial Reporting and Statement Analysis – A strategic perspective” (Stickney og Brown, 1999).

Nøkkeltall	Teller	Nevner
Profittmargin	(Ordinært resultat før skatt + finanskostnader)	Omsetning
x		
Eiendelens omløpshastighet	Omsetning	Gjennomsnittlig total kapital
=		
Totalrentabiliteten	(Ordinært resultat før skatt + finanskostnader)	Gjennomsnittlig total kapital
x		
Felles inntekter	Ordinært resultat	(Ordinært resultat før skatt + finanskostnader)
x		
Kapitalstruktur	Gjennomsnittlig total kapital	Gjennomsnittlig egen kapital
=		
Egenkapitalrentabiliteten	Ordinært resultat før skatt	Gjennomsnittlig egen kapital

Figur 3.5 Relasjonene mellom lønnsomhet og risiko (Stickney og Brown, 1999)

3.10 Avslutning teori

Familie – og ikke-familiebedrifter er organisert forskjellig og innehar ulike former av eierstyring. De ulike formene for eierskap har både positive og negative sider med forskjellige fokusområder etter familiens og aksjonærenes ønsker. Dette kapittelet har omhandlet familiens, eiernes og styrets egenskaper, sentrale elementer ved god eierstyring og utviklingsstadier i familiebedriften. Den teoretiske drøftingen blir avsluttet med en modell som forklarer hovedforskjellen mellom familiebedrifter og andre bedrifter. Tabell 3.4 er hentet fra en forskningsrapport gjennomført av det Østerrikske Instituttet for Forskning på SMB på vegne av EU Kommisjonen fra 2008.

Tabell 3.4 Hovedforskjeller mellom familiebedrifter og andre bedrifter

	Familiebedrifter	Andre bedrifter
Knutepunktet i bedriften	Familien	Eiere/ledere
Nødvendig styring	Av familie og bedriften	Av bedriften
Hovedmål for bedriften	Økonomiske og ikke-økonomiske (stabilitet/langsiktig inntekt for familien, i tillegg til tilfredsstillelse av familiens interesser)	Økonomiske (rask profitt og vekst)
Tenkemåte i bedriften	Overførsel av bedriften gjennom generasjoner, stabilitet gjennom bedriftens levetid	Salgsinntekter, stabilitet i løpet av den profesjonelle lederens levetid
Konkurransestrategi	Kvalitet, rykte, langsiktige forhold	Pris
Eiendeler	Finansielle, sosiale, kulturelle	Finansielle
Bedriftskultur	Familiær, tillit, involvering, forpliktelser, entusiasme	Formalitet, måloppnåelse for bedriften, konkrete avtaler
Fokusområde	Tilfredsstillelse av interne og eksterne interessenter (primært familien, klienter, ansatte og det lokale samfunnet)	Tilfredsstillelse av eiere/aksjeeiere
Ledelsesstil	Drevet av verdier, følelsesmessig, tilpasning av mål	Drevet av fakta og figurer, rasjonell, kontrollmekanismer på agenter
Fordeling av profitt	Nye investeringer i bedriften	Fordeling mellom eiere/aksjeeiere

3.11 Hypoteser

Målet med masteroppgaven er todelt. Jeg ønsker først å se på om det er forskjeller i lønnsomhet mellom familiebedrifter og andre bedrifter over tid i Norge. Resultatene blir sett i sammenheng med tidligere forskning. Problemstillingene jeg ønsker å teste ut med hypotesene mine er illustrert i tabell 3.5.

Tabell 3.5 Elementer ved eierstyring som grunnlag for utvikling av hypoteser**Aksjonæren:**

Har familiebedrifter høyere avkastning på investert kapital enn andre bedrifter uten familieeierskap?

Lederen:

Hvordan påvirker grunnlegger, arvtaker og profesjonell leder bedriftens resultat?

Styret:

Hvordan påvirker profesjonelle styremedlemmer bedriftens lønnsomhet?

Hvordan påvirker styrets rolle bedriftens lønnsomhet?

3.11.1 Familiebedriftens lønnsomhet

Det er i familiens interesse at bedriften leverer gode resultater og maksimerer lønnsomheten. Familien sitter på en rekke økonomiske insentiver som en følge av at bedriftens lønnsomhet ofte vil påvirke familiens økonomi. Det vil være rimelig å anta at familiebedrifter presterer bedre i markedet enn andre bedrifter, som en følge av komparative fortrinn kombinasjonen av familie og bedrift skaper. Familieforhold bygger på trygghet, forpliktelser, tillit og gjensidighet, som er sunne verdier og er med på å skape en god bedriftskultur. Familiebedrifter har ikke det samme behovet for komplekse formelle avtaler som andre bedrifter har, noe som bidrar til mer involvering i den daglige ledelsen, setter fokus på langsiktige mål og reduserer agentproblemet andre bedrifter gjerne har.

Det finnes mange argumenter for at familieeierskap vil øke en bedrifts lønnsomhet. Bedriften vil ha et langsiktig fokus, hvor man velger bort kortsiktig profitt i forhold til langsiktig avkastning. Ofte er kortsiktige investorer uønsket i bedriften. Det vil også være en større grad av konsentrert eierskap, hvor skillet mellom eierskap og kontroll er lavt. Eieren har sterke økonomiske insentiv til å overvåke ledelsen, noe som igjen vil redusere agentkostnader. Verdiene i familiebedriften vil også være viktige ved lønnsomheten. De skal være med å utvikle bedriftens tradisjoner og rykte på en god måte, slik at stabiliteten blir sikret for fremtiden. I mange sammenhenger blir tradisjoner og verdier overført fra familien til bedriften, noe som igjen vil styrke den familiære følelsen og skape entusiasme.

Ved familiedominans oppstår ulike utfordringer for familiebedrifter. De har muligheter til å styre risikoaversjonen sin selv i tråd med sin langsiktige strategi, i forhold til

andre bedrifter som ofte har som mål og maksimere kortsiktig profitt. Ikke-familiebedrifter vil også i større grad møte problemer som dobbeltmoral og utnyttelse på arbeidsplassen, som en følge av sitt kortsiktige fokus. Hypotese 1 tar utgangspunkt i god eierstyring og verdigrunnlaget til familiebedrifter:

H1: Det er høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) i familiebedrifter enn tilsvarende bedrifter som ikke er familiebedrifter.

3.11.2 Daglig leders påvirkning på familiebedriftens lønnsomhet

Grunnleggers påvirkning på familiebedriftens lønnsomhet

Familiebedriften har sin opprinnelse på grunn av gründeren og forretningsideen vedkommende har kommet opp med. Produktet, produksjonsprosessen eller tjenesten har dermed lagt grunnlaget for bedriftens eksistens. Grunnleggeren vil på grunn av sin kompetanse og kunnskap være en unik ressursperson for bedriften, og dermed i særstilling til å være bedriftens leder. I starten vil engasjementet og entusiasmen smitte over fra grunnlegger til de andre ansatte i bedriften, slik at vi får en overføring av familiens verdier til bedriften. Når grunnlegger er både eier og daglig leder i bedriften får vi lavere agentkostnader, noe som vil tilsi økt lønnsomhet.

Det har blitt gjennomført ulik internasjonal forskning rundt grunnleggers påvirkning på bedriftens lønnsomhet (Anderson og Reeb, 2003;2004a), samtidig som Randøy og Goel (2003) og Randøy et al. (2001) har sett på dette i Norge. Villalonga og Amit (2006) har sett på betydningen av familiære forhold og verdiskapning. De hevder at bedrifter med aktive grunnleggere gjør det systematisk bedre enn andre. Hypotese 2 tar utgangspunkt i grunnleggers, arvtakers og den profesjonelle leders påvirkning på familiebedriftens resultat.

H2 a): Familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder har høyere lønnsomhet enn andre familiebedrifter.

Arvtakers påvirkning på familiebedriftens lønnsomhet

I familiebedrifter er det generelt vanlig at et familiemedlem, gjerne barnet eller barna til grunnleggeren arver ledende posisjoner i bedriften. Dette kan føre til ulike situasjoner for bedriften. Det kan oppstå problemer som følge av interessekonflikter mellom majoritets- og minoritetseiere, hvor daglig leder som familiemedlem styrer bedriften kun etter familiens interesser. Det er en naturlig antagelse at profesjonelle ledere tar bedre vare på alle aksjonærer. Menéndez-Requejo (2006) hevder at familien ofte blir prioritert fremfor mer kvalifiserte ikke-familiemedlemmer på grunn av ønsket om å holde kontrollen av bedriften i familien. Med arvinger som daglig ledelse kan bedriften risikere en reduksjon i lønnsomheten som følge av at det er mangel på talent i familien. På en annen side kan bedriften prestere bedre med arvtaker som daglig leder med bakgrunn i fornyelse, kompetansen til arvtakeren og videreutvikling av grunnleggerens ideer.

H2 b): Familiebedrifter med etterkommer som daglig leder har lavere lønnsomhet enn andre familiebedrifter.

Profesjonelle ledere rekrutteres i det åpne markedet, noe som tilsvarer at det vil være større sannsynlighet for bedriften å finne en person med ønsket kompetanse og ferdigheter, enn ved å rekruttere en person innad i familien. En profesjonell leder kan komme med nye synspunkter som kan forbedre og videreutvikle bedriften. Det vil også være lettere å vurdere enn profesjonell leder på grunnlag av tidligere resultater som følge av åpenheten i markedet. En profesjonell leder vil ha personlige insentiver tilstede for å maksimere sin egen innsats, da dette vil styrke vedkommendes markedsverdi. Anderson og Reeb (2004b) hevder at familiebedrifter med profesjonelle ledere kan vise til bedre resultater enn familiebedrifter med kun familiemedlemmer i ledelsen. Profesjonell ledelse vil også være viktig for å dempe konflikter som en følge av moralsk hasard mellom familien og minoritetseiere i bedriften.

H2 c): Familiebedrifter med profesjonell leder kan vise til bedre resultat enn andre familiebedrifter.

3.11.3 Styrets påvirkning på bedriftens lønnsomhet

Randøy (2001) fant i en studie at 40 prosent av norske børsnoterte selskaper har forskjellige grader av familie- og/eller grunnleggerinnflytelse. Innflytelsen kommer enten via eierskap, styremedlemskap eller via administrerende direktør med familie- eller grunnleggertilknytning. I det samme studiet blir det forventet at store styrer og styrets uavhengighet vil ha en liten effekt på lønnsomheten. Det blir fastslått at det er usikkert hvordan høy eierandel i styret fra en familie vil påvirke regnskapsmessig lønnsomhet.

Styret er sammen med generalforsamlingen, dersom selskapet er børsnotert, det øverste organet i bedriften. Via sin innflytelse på kontroll av den daglige ledelsen og strategiutforming vil styret ha en påvirkning på bedriftens lønnsomhet. Det vil være en naturlig antakelse at familiemedlemmer med eierandeler i familiebedriften tar ut en større del av overskuddet via egne utbytteavtaler, kompensering og lønn enn andre bedrifter. Det vil derfor være fordelaktig og i interesse for alle interessenter i bedriften at det er profesjonelle og uavhengige styremedlemmer i styret. De vil sørge for like behandling av alle aksjonærer, samt ivareta minoritetsaksjonærenes interesser. For sitt arbeid i styret vil de profesjonelle styremedlemmene få utbetalt lønn og har dermed ingen personlige insentiver for å tillate at bedriften ressurser blir misbrukt. Dette kan føre til en svekkelse av deres rykte og markedsverdi, og kan i tillegg være straffbart i henhold til dagens gjeldende regelverk.

Ved oppstart av en ny bedrift er gjerne grunnleggers kunnskap om markedet og konkurrenter begrenset, og det er sjeldent at vedkommende har et stort nettverk rundt seg. Nettverkteorien slår fast at et nettverk både kan være en hjelpende og kontrollerende funksjon, noe profesjonelle styremedlemmer kan være for en bedrift. De vil kunne bidra med kunnskap om markedet, sitt eget personlige nettverk, skaffe bedriften kontakter og styrke ryktet til bedriften. Det vil alltid være fordelaktig å benytte seg av ekstern kompetanse dersom den er tilgjengelig, forbedrer bedriften og hvis man har muligheten til å benytte seg av den. Jeg vil derfor påstå at profesjonelle styremedlemmer vil ha en positiv effekt på lønnsomheten til bedriften.

H3 a): Profesjonelle uavhengige styremedlemmer har en positiv effekt på familiebedriftens lønnsomhet over tid.

En familie, vil alltid uansett størrelse, ha en begrensning på tilgangen til talenter. Det vil derfor være naturlig for mange å benytte seg av eksterne ressurser i form av profesjonell ledelse og styremedlemmer for å sikre god eierstyring. Dersom et styre skal utføre sine roller på best mulig måte, må styret være i stand til å kombinere kompetansen og ferdigheten til de ulike styremedlemmene. Det vil derfor være fordelaktig å ha et heterogent styre, hvor man det er deltakelse fra mange ulike personer med ulik bakgrunn. Styret i en familiebedrift bør i større grad fungere som et meritokrati, slik at man sikrer fremtidig utvikling. Hansen og Mastekaasa (2005) definerer et meritokrati som et system hvor talent, intelligens og prestasjoner belønnes. Dette tilsvarer at de som er mest talentfulle og yter mest, vil bli selektert som styremedlemmer og når de høyeste nivåene dersom systemet gjelder. Et styre bør i tillegg være aktivt for å signalisere at den daglige driften blir kontrollert, noe som vil forhindre muligheten for opportunistisk atferd.

H3 b): Familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder hvor styret er aktivt involvert i bedriftens eierstyring kan vise til bedre resultat enn andre familiebedrifter.

Blant yngre selskaper er kontroll fra grunnleggeren mer verdifullt enn ved andre ledere (Randøy et al., 2001). Dette tilsvarer at bedriften mister en stor og unik ressurs ved sitt første generasjonsskifte. Et studie av Randøy et al. (2003) viser også at behovet for å kontrollere daglig leder i familiebedrifter som ikke har grunnleggerinnflytelsen er positivt for bedriftens lønnsomhet.

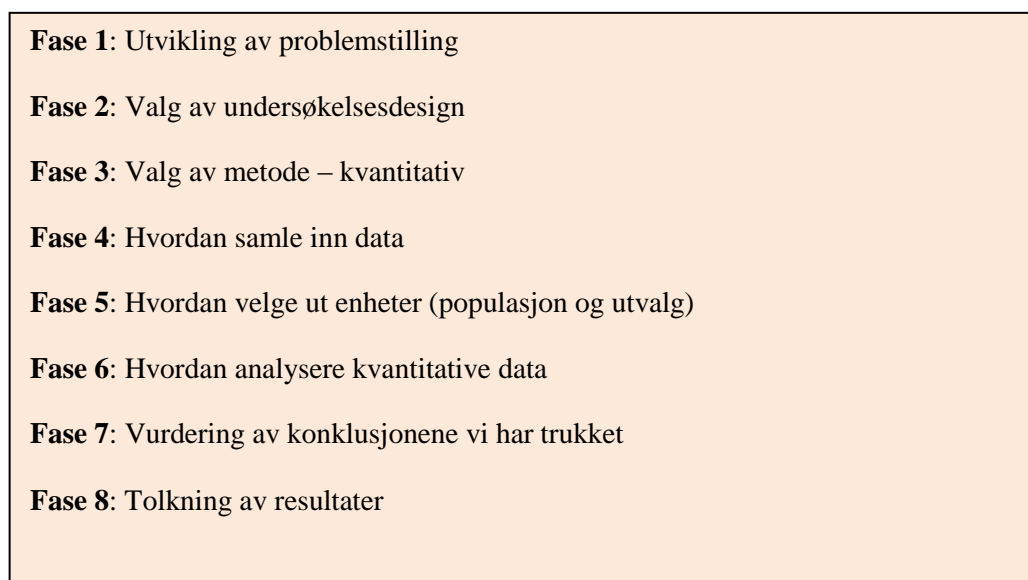
Styret skal sørge for at ved hjelp av sin kontrollerende funksjon at ressursene (økonomiske, menneskelige, fysiske) til bedriften blir ivaretatt på en god og sunn måte. Det vil være større behov for et kontrollerende styre etter generasjonsskifter, hvor jeg antar at mer kontroll fører til lavere sannsynlighet for opportunistisk atferd og agentkostnader.

H3 c): Et kontrollerende styre har en positiv effekt på bedriftens lønnsomhet i familiebedrifter uten aktiv grunnleggerinnflytelse.

4 Metode

Metode, av det greske ordet *methodos*, betyr å følge en bestemt vei mot et mål. Samfunnsvitenskapelig metode dreier seg da om hvordan vi skal gå frem når vi skal hente inn informasjon om virkeligheten, og ikke minst hvordan vi skal analysere hva denne informasjonen forteller oss slik at den gir ny innsikt i samfunnsmessige forhold og prosesser (Johannessen og Tuft, 2002). Metodelæren tar utgangspunkt i hvordan vi kan gå frem for å undersøke om påstander kan aksepteres eller forkastes og om de har noen forankring i virkeligheten.

Jeg vil i denne delen definere og forklare hvordan jeg har samlet inn, bearbeidet, analysert og presentert data. Figur 4.1 viser de ulike fasene i undersøkelsesprosessen basert på en modell fra Jacobsen (2005).



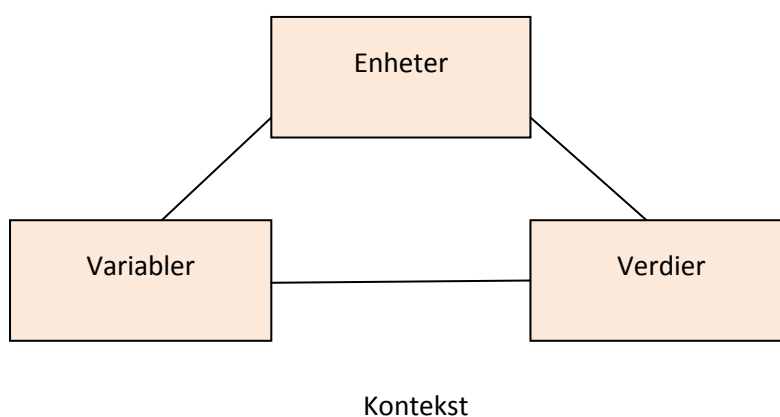
Figur 4.1 Faser i undersøkelsesprosessen (Jacobsen, 2005)

4.1 Problemformulering

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

Jeg ønsker å se på forskjeller i lønnsomhet og eierstyring mellom norske familiebedrifter og andre bedrifter over tid, samt hvordan ulike former for eierstyring påvirker lønnsomheten.

I følge Jacobsen (2005) består en problemstilling av undersøkelsesenheter (de vi ønsker å studere), variabler (det vi ønsker å studere mer konkret), verdier (ulike trekk enheten kan ha på variablene og konteksten (de rammer studien foregår innenfor). Dette kan illustreres som følger:



Figur 4.2 Innholdet i en problemstilling

Variablene illustrerer det jeg faktisk ønsker å undersøke, i dette tilfellet lønnsomhet og eierstyring. Jeg ønsker å se nærmere på hvordan lønnsomheten og eierstyring påvirker ulike bedrifter og hvordan disse har utviklet seg lønnsomhetsmessig og i styresammenheng over tid. Enhetene jeg ønsker å undersøke er familiebedrifter og andre bedrifter. Rammen på oppgaven går over et tidsperspektiv på åtte år, hvor jeg vil se på utviklingen fra 2004 til 2008 og sammenligne med resultatene Helland (2005) fikk i perioden 2000 til 2004. Studiet blir basert på resultatene fra undersøkelsen jeg har gjort i regi av NHO (se kap.4.3.2) hvor populasjonen er hentet fra deres medlemsregister. Ved å benytte seg av NHO sine medlemsbedrifter i undersøkelsen vil sammenligningen mot tidligere resultater få en større grad av validitet, til tross for at det vil være umulig å få den samme populasjonen som Helland (2005).

4.2 Forskningsdesign

Forskningsdesign er planen for hvordan en undersøkelse skal gjennomføres, og alt som blir gjort i forbindelse med å avkrefte eller bekrefte hypoteser kan knyttes til forskningsdesignet. Det er generelt tre typer forskningsdesign (Hair et al., 2007):

1. Eksplorativt
2. Deskriptivt
3. Kausalt

Eksplorativt undersøkelsesdesign blir brukt når forskeren har liten informasjon om fenomenet som skal undersøkes (Hair et al., 2007). Det er designet for å oppdage nye forhold, mønstre, tema, ideer osv. Hair et al. (2007) hevder at det er fordelaktig å bruke eksplorativt design når man ønsker bedre forståelse av et problem.

Deskriptivt undersøkelsesdesign anskaffer data som beskriver karakteristika av emnet som skal undersøkes. Her er det tydelige forskningsspørsmål og hypoteser er utledet fra teorien (Hair et al., 2007). Hair et al. (2007) fastslår at denne formen for forskningsdesign innebærer en strukturert prosess for datainnsamling, samt presise og konkrete metoder for å gjennomføre forskningen. Oppgaven benytter seg av et deskriptivt undersøkelsesdesign hvor jeg undersøker hypoteser rundt lønnsomhet og eierstyring ved hjelp av innsamlet data.

Det kausale forskningsdesignet tar utgangspunkt om et fenomen kan forklares gjennom en årsaks – virkningssammenheng (Hair et al., 2007). Her ønsker man å finne ut om en endring i en hendelse påvirker eller fører til endring i en annen hendelse.

4.2.1 Litteraturstudie

Etter jeg hadde bestemt meg for hvilket tema masteroppgaven skulle omhandle gjennomførte jeg omfattende søk i tidligere forskning rundt familiebedrifter og eierstyring. Professor Trond Randøy ved Universitetet i Agder har vært meget behjelpelig ved å formidle relevante artikler og tidligere forskning videre til meg. Følgende artikler og rapporter har stått sentralt i dette studiet:

- *Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500 (Anderson og Reeb, 2003)*

Artikkelen undersøker relasjonen mellom familieeierskap og bedriftens resultat. Det blir konkludert med at familieeierskap er en alminnelig organisasjonsform og har innvirkning på en bedrifts lønnsomhet. I Standard & Poor's 500 er en tredjedel av bedriftene familiebedrifter og står for 18 prosent av den totale egenkapitalen. Forskningen viser at familiebedrifter presterer bedre enn andre bedrifter.

- *The balance of power: Who monitors the family (Anderson og Reeb, 2004)*

Artikkelen diskuterer maktbalansen i familiebedrifter og mekanismene som overvåker familien og sørger for at interessene til aksjonærer og andre interessenter blir ivaretatt.

- *The effect on founding family influence on firm value and corporate governance (Randøy et al., 2001)*

Forfatterne undersøker om familiekontroll fører til at bedriftens verdi blir større og om det er unike metoder for eierstyring familiebedrifter kan benytte seg av for å øke verdien til familiebedriften.

- *Veien til god eierstyring (Temahefte nr 10 for familiebedrifter, NHO)(Randøy, 2004)*

Heftet illustrerer hva god eierstyring går ut på og hvordan dette utvikles i familiebedrifter. Det blir også gitt råd for hvordan langsiktig vekst og lønnsomhet skal sikres.

- *Styre og ledelse i familiebedrifter (Temahefte nr 4 for familiebedrifter, NHO) (Selvik, 1995)*

Heftet viser hva som skiller familiebedrifter fra andre bedrifter i styresammenheng og tar for seg styrets hovedoppgaver i familiebedrifter. Det blir lagt vekt på hvordan styrets arbeid og dets oppgaver kan videreutvikle bedriften.

- *Family firms and their governance (Sir Cadbury, 2000)*

Rapporten tar for seg de særegne egenskapene til en familiebedrift og de ulike formene for eierstyring de bør benytte seg av.

- *Grunnlegger og familieinnflytelse i børsnoterte selskap (Randøy, 2001)*

Artikkelen ser på hvordan grunnleggeren og familien påvirker verdien av børsnoterte selskap. Resultatene tyder på at bedrifter med slik innflytelse er høyere verdsatt enn andre bedrifter uten lignende innflytelse.

- *Separation of Ownership and Control (Fama og Jensen, 1983)*

Forfatterne ser på eierskap og kontroll i moderne selskaper, og hvordan en separasjon av disse to faktorene påvirker ledere og eier, samt verdien til bedriften.

- *Overview of Family Business Relevant Issues (Austrian Institute for SME Research, 2008)*

Rapporten skrevet på vegne av EU omhandler karakteristikk av familiebedrifter i Europa og hvordan disse bedriftene kan utvikle seg, samt hvordan de påvirker industrien innenfor EU. Det blir lagt vekt på hvordan de ulike medlemslandene kan hjelpe og legge til rette vilkår for familiebedrifter.

- *Overview of Family-Business-Relevant Issues: Research, Networks, Policy measures and Existing studies (Expert Group of EU, 2009)*

Rapporten har hatt som mål å få en bedre oversikt over familiebedrifter i Europa, behovene deres, karakteristikker og institusjonelle rammeverk som familiebedriftene blir truffet av. Rapporten kom blant annet opp med en felles definisjon av en familiebedrift, som i dag er den gjeldende definisjonen innenfor EU.

- *Eierstyring og lønnsomhet i norske familiebedrifter (Helland, 2005)*

Masteroppgaven belyser fenomener rundt familiens bidrag til eierstyring i norske familiebedrifter, og tar samtidig for seg lønnsomhet, familiens involvering og betydningen av profesjonell ledelse.

4.2.2 Sekundære data

Sekundære data er opplysninger eller informasjon som er samlet inn fra andre tilgjengelige kilder enn studiet man skal studere selv. I denne oppgaven er regnskapsinformasjon for bedriftene innhentet ved hjelp av analyseselskapet Proff Forvalt. Det er mange mulige måter å analysere en bedrift på og like mange meninger og synspunkter rundt hvilken mal som er best. Det vil være interessant å se på verdiendringen til selskapene over tid, men siden alle bedriftene i populasjonen ikke er børsnoterte lar ikke dette seg gjøre. Det vil være viktig å være konsistent og vurdere bedriftene etter de samme forutsetninger og mål. Jeg tar utgangspunkt i totalrentabiliteten ved vurdering av lønnsomheten til bedriftene. Dette blir også gjort for å lettere kunne sammenligne med tidligere forskning. Totalkapitalrentabiliteten måler lønnsomheten (avkastningen) av *hele kapitalen* som er bundet i bedriften, altså både gjeld og egenkapital (Eide og Eriksen, 1990).

4.3 Valg av forskningsmetode

Den kvantitative forskningsmetoden egner seg når man skal undersøke en generell oppfatning, mens den kvalitative forskningsmetoden egner seg når man skal få en dypere forståelse av fenomenet som skal undersøkes (Ghuri og Grønhaug, 2002). I sin bok om kvalitativ dataanalyse sier Ian Dey (1993:10):

Mens kvantitative data opererer med tall og størrelser, opererer kvalitative data med meninger. Meninger er formidlet i hovedsak via språk og handlinger.

Dette tilsvarer at man ved kvantitativ metode benytter seg av statistiske analysemetoder i motsetning til kvalitativ metode hvor det benyttes verbale analysemetoder. I min undersøkelse vil jeg benytte meg av kvantitativ metode, da dette er mest hensiktsmessig. Kvantitativ metode har den åpenbare fordelen at den standardiserer informasjonen og gjør den

lett å behandle ved hjelp av datamaskiner (Jacobsen, 2005). Kvantitativ forskningsmetode er i følge Hellevik (1994) fremgangsmåter der forskeren først systematisk skaffer seg sammenliknbare opplysninger om flere undersøkelsesobjekter, deretter uttrykker opplysningene i form av tall, før det tilslutt blir foretatt en analyse av mønsteret i tallmaterialet. Det som spesielt kjennetegner kvantitative metoder er formaliseringen og den strukturerte forskningen.

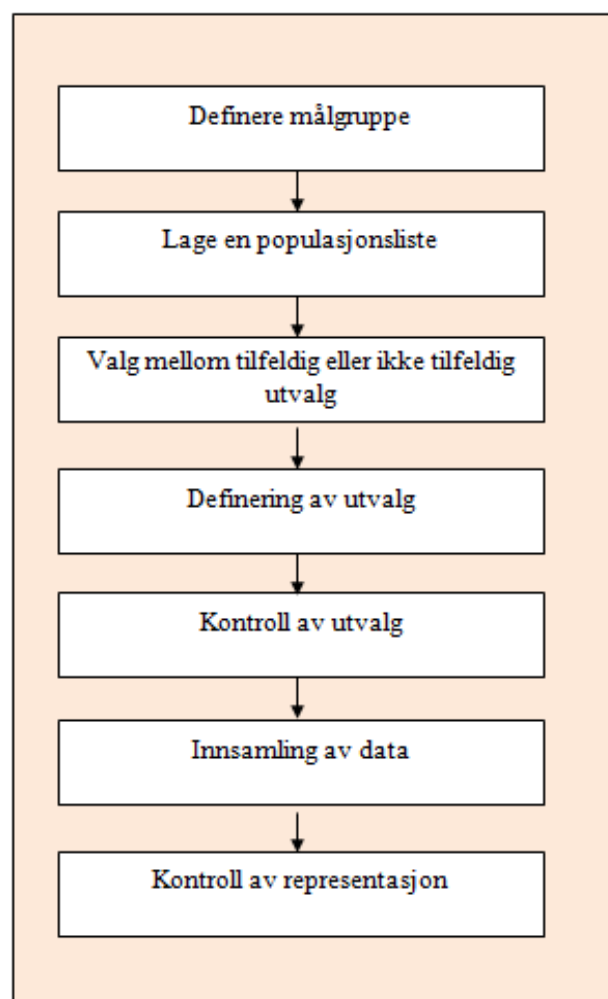
4.3.1 Valg av metode for utvalg

En av de viktigste grunnene til å velge en kvantitativ tilnærming er at vi ønsker å få et representativt bilde av en populasjon (Jacobsen, 2003). Fordelen med denne tilnærming er at vi kan undersøke svært mange enheter til en lav kostnad. I følge Jacobsen (2003) er den teoretiske populasjonen de enhetene vi ønsker å undersøke. Dette tilsvarer at enhetene som er med i utvalget og dermed undersøkes, bør gjenspeile populasjonen. Figur 4.3 illustrerer utvalgsprosedyrer basert på Jacobsen (2003).

Jeg har ut i fra problemstillingen min et klart definert utvalg, hvor jeg ønsker å se på norske familiebedrifter. Utvalget til undersøkelsen er hentet fra medlemsregisteret til NHO. I tillegg til disse ble undersøkelsen også sendt ut til en kontrollgruppe av andre bedrifter basert på undersøkelsen til Helland (2005). Det vil ha skjedd endringer i populasjonen

som Helland brukte i 2005 frem til populasjonen jeg kan benytte meg av i dag. Dette skyldes ulike årsaker, hvor de mest sannsynlige årsakene er:

- (1) Firmaet er konkurs eller oppløst
- (2) Firmaet er fisjonert eller fusjonert
- (3) Det var foretatt endringer i kontaktinformasjon og det lot seg ikke gjøre å innhente dette på nytt



Figur 4.3: Utvalgsprosedyrer

Det finnes 2840 registrerte bedrifter i NHOs eierforum, hvor hoveddelen er små foretak. På generell basis med bakgrunn i tidligere forskning blir bedrifter med mindre enn 20 årsverk ekskludert. I de minste bedriftene er ofte eierstyringen sammenfattende, hvor grunnlegger innehar flere ulike roller deriblant daglig leder, styreformann og største eier. Det blir sett bort fra de minste bedriftene i analysene om eierstyring som følge av dette. Etter ekskluderingen besto populasjonen min av 219 familiebedrifter. Samtidig ønsker jeg å se litt nærmere på bedriftene som har under 20 årsverk. Av bedriftene som besvarte undersøkelsen utgjorde disse et totalt antall på 599 bedrifter, hvor 530 av disse var familiebedrifter. Jeg ønsker å se hvordan disse familiebedriftene gjør det i forhold til familiebedriftene som har en sysselsetting over 20 årsverk. Dette er gjort i kapittel 6.1.

En fullstendig beskrivelse av responsen på undersøkelsen er omtalt i kapittel 4.3.4.

4.3.2 Spørreundersøkelsen

Jeg samarbeidet med Lena Kaasinen, masterstudent i økonomi og administrasjon ved UiA og sekretariatet for NHOs eierforum, om datainnsamlingen til oppgavene våre, hvor vi tok utgangspunkt i Helland (2005) sin studie da vi utformet oppsettet til spørreskjemaet. Målsetningen med datainnsamlingen var å sikre et representativt og tilstrekkelig datagrunnlag for å gjennomføre statistiske analyser.

I undersøkelsen fokuserer vi på innsamling av primærdata ved bruk av spørreskjema med lukkede svaralternativer. I følge Jacobsen (2005) er det tre elementer som står sentralt ved utforming av spørreskjema. For det første er det viktig å konkretisere (operasjonalisere) begrepene man ønsker å måle. For det andre må utformingen av spørsmålene være så korrekt som mulig, slik at man unngår at spørsmålene skaper uønskede resultater. Tilslutt må man bestemme seg for hvordan undersøkelsen skal gjennomføres; ved personlig intervju, telefonintervju eller ved å sende ut spørsmålene i posten eller via internett.

I utformingen av svaralternativene har vi tatt utgangspunkt i ordinale svaralternativer. Vi vil måle om respondentene er helt enig eller helt uenig i påstandene som blir lagt frem. Dette blir gjort for å måle intensiteten i de enkelte forhold. For at respondentene skal kunne svare på best mulig måte, har vi i de aktuelle spørsmålene tatt utgangspunkt i en 5-punkts Likert Skala som får verdier fra "Helt uenig" til "Helt enig". I statistikkprogrammet SPSS får "Helt uenig" verdien 1 og "Helt enig" verdien 5. Likert Skala gir respondentene muligheten til å velge alternativ 3, "Verken enig eller uenig", i spørsmål som er vanskelig å ta stilling til.

Det vil være viktig å ha konkrete og enkle spørsmål slik at respondentene forstår hva de skal svare på, og dermed ikke føre de i en spesiell retning. Hensikten med spørsmålene er å måle et teoretisk fenomen og sikre datagrunnlag for å bekrefte eller forkaste hypoteser.

Selve utsendingen av spørreundersøkelsen ble gjort i regi av sekretariatet for NHOs eierforum, da de sitter på effektive verktøy og kompetanse for dette. NHO la ved en innledning til undersøkelsen som har til hensikt å informere om hva undersøkelsen omhandler, samt øke antallet respondenter. Spørreundersøkelsen er vedlagt oppgaven i vedlegg 1.

4.3.3 Innsamling av primærdata

Selve datainnsamlingen ble gjort i løpet av april og mai måned 2010. Undersøkelsen ble sendt ut den 29.april, med purring etter en uke, den 6.mai. Undersøkelsen ble avsluttet den 14.mai 2010. Det er sekretariatet for NHOs eierforum som har vært ansvarlig for å sende ut og gjennomføre undersøkelsen. Til dette ble analyseverktøyet ”Analyzer Survey Solution” (ESS) brukt. Verktøyet inneholder en stor og bred vifte av funksjonalitet til oppbygning, gjennomføring, analyse og rapportering av relasjonsmålinger. ESS kan fleksibelt skaleres opp og ned, det er sofistikert og kan anvendes til både små og meget store undersøkelser (www.analyzer.com).

I forkant av utsendelsen av undersøkelsen har det blitt holdt flere møter hos sekretariatet i NHOs eierforum for utforming og godkjenning av spørsmålene. Undersøkelsen har blitt utformet på en måte slik at det skal gå raskt å klikke seg i gjennom, samtidig som at det skal være enkelt å forstå meningen og innholdet i spørsmålene.

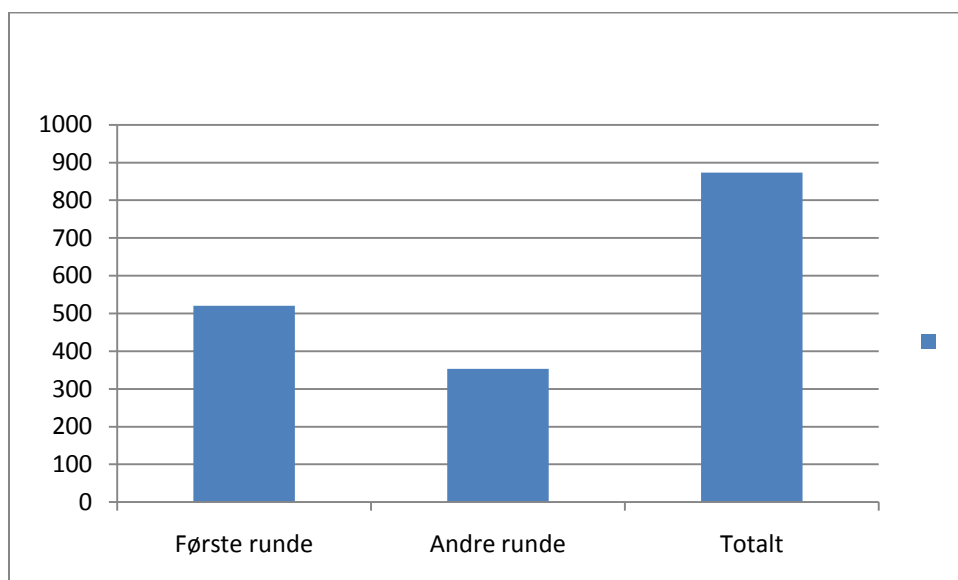
4.3.4 Resultater fra undersøkelsen

Undersøkelsen ble sendt ut til 3290 bedrifter, bestående både av bedrifter som er registrert som familiebedrift hos NHO og andre bedrifter på NHOs medlemsliste. Det kom totalt inn 873 besvarelser på undersøkelsen, hvor 36 av disse ble ekskludert på grunn av problemer med å knytte besvarelsen mot sekundære data og manglende organisasjonsnummer som de mest sentrale. Totalt sett er det 837 besvarelser som legger grunnlaget for analysen. Av disse var hele 749 familiebedrifter, mot 88 ikke-familiebedrifter. Denne skjevfordelingen påvirker reliabiliteten og validiteten i analysen, noe som er omtalt i kapittel 4.4. Bedriftene i den totale populasjonen med over 20 årsverk utgjorde 238 stykker, mot 599 bedrifter som har

under 20 årsverk. Hvis vi deler disse inn etter familie – og ikke-familiebedrifter, får vi et antall på 219 familiebedrifter med over 20 årsverk og 530 familiebedrifter med mindre enn 20 årsverk. Av ikke-familiebedriftene er det 24 bedrifter som har over 20 årsverk og 64 bedrifter som har færre enn 20 årsverk.

Første runde av innsamlingen varte i en uke og førte til 520 besvarelser. Den andre runden startet etter en uke, hvor det ble sendt ut en purring til alle bedriftene som ikke hadde besvart. Den andre runden førte til 353 nye besvarelser. Oversikten over antall besvarelser er grafisk fremstilt i figur 4.4.

Figur 4.4 Antall besvarelser



4.3.5 Statistiske metoder

For å avgjøre om hypotesene skal beholdes eller forkastes vil jeg benytte meg av beskrivende statistikk, t-tester, faktoranalyse og regresjonsanalyser.

I undersøkelsen ble respondenten bedt om å svare om de var enige eller uenige i ulike påstander på en skala med fem alternativer. Som nevnt ovenfor blir de ulike alternativene rangert på en styrke fra 1 til 5. Dette blir gjort for å vise at dataene som ble samlet inn er ordinale data.

Når datamaterialet er på ordinal skala indikerer dette bruk av ikke parametriske tester. Hair et al. (2007) konstaterer at ikke parametriske tester bør brukes når man antar at

normalfordeling ikke er mulig. Når data blir målt ved hjelp av en ordinal eller nominal skala er det generelt vanlig å anta at vi ikke har normalfordeling.

Til tross for at dataene er på en ordinal skala, bruker jeg også parametriske tester, som t-tester i analysen. Det vil være rimelig å anta at respondentene oppfatter forskjellen mellom svaralternativene, som en følge av at alle alternativene er formulert på en skala med fem muligheter med samme ordbruk over og under medianen.

4.3.6 Beskrivende statistikk

Jeg har brukt statistikkprogrammet SPSS for å komme frem til verdier for gjennomsnitt, standardavvik, varians, middelværdi, minimum og maksimum. Her har man også muligheten til å beregne skjevhet og spissitet for distribusjonen av data. Tabellene er visuelle hjelpemidler i analysen som enkelt og effektivt beskriver og skaper forståelse for ulike variabler.

4.3.7 Bivariat korrelasjon

Det vil være viktig å teste de avhengige variablene i utvalget for skjevhet og ekstreme verdier. Videre tar jeg for meg korrelasjonen til de ulike faktorene i undersøkelsen. Kovariansen er et hensiktsmessig mål for samvariasjon i en del sammenhenger (Wenstøp, 2000). Korrelasjonskoeffisienten måler graden av kovarians mellom to variabler (Hair et al., 2007). Dette tilsvarer at dersom en respondent tilegner et spørsmål en høy verdi, er det stor sannsynlighet for at den avhengige variabelen får en tilsvarende verdi.

Det er korrelasjonskoeffisienten til Pearson angitt med bokstaven R, som legges til grunn i analysene. Faktoren vil ha verdier mellom -1 og 1 ($-1 \leq R \leq +1$). Ghauri og Grønhaug (2010) fastslår at ytterpunktene representerer perfekt korrelasjon, samt at en koeffisient tilnærmet lik 0 tilsvarer at variablene er uten forbindelse. Den bivarierte korrelasjonsanalysen former grunnlaget for den eksplorative faktoranalysen, som blir omtalt senere.

4.3.8 Faktoranalyse

Faktoranalyse er et generisk navn gitt til en klasse av multivariate statistiske metoder hvor primæroppgaven er å definere den underliggende strukturen i en datamatrix (Ghauri og Grønhaug, 2010). Denne teknikken blir brukt for å summere informasjonen fra et stort antall variabler ned til en mindre mengde av variabler eller faktorer (Hair et al., 2007). Faktoranalysen brukes for å undersøke en bakenforliggende, men ukjent struktur av

komplekse fenomener. Hensikten med denne analysen er å avdekke de faktorene som forklarer så langt det lar seg gjøre den felles variasjonen, i denne sammenhengen styrets rolle.

4.3.9 Kontroll av faktoranalyse

Jeg benytter meg av Cronbachs Alpha for å måle påliteligheten til faktoranalysen. Dette kan oppfattes som et mål av samsvaret mellom de ulike variablene som blir brukt for å avdekke det aktuelle begrepet. Antagelsen er at de ulike variablene skal ha en positiv korrelasjon, samtidig som at korrelasjonen ikke er perfekt (Ghauri og Grønhaug, 2010). Dersom alle variablene har en perfekt korrelasjon vil de måle eksakt det samme fenomenet, noe som ikke vil være hensiktsmessig. I følge Hair et al. (2007) bør verdien for alpha være over 0,6 for å være tilfredsstillende.

4.3.10 Uavhengig t-test og Levenes test for likhet i varians

Et av hovedfokusene til masteroppgaven er å undersøke om det finnes en signifikant forskjell i lønnsomhet mellom familiebedrifter og andre bedrifter. Her blir bedriftene gruppert i to grupper etter om de er en familiebedrift eller ikke. Variabelen som illustrerer dette er kalt ”familiebedrifter”. For å se etter forskjeller benytter jeg meg av en uavhengig t-test. Under denne prosessen kalkulerer SPSS også Levenes test for likhet i varians, som i følge Engineering Statistics Handbook (2003) har som mål å kartlegge om det er homogenitet i variansen mellom gruppene. Dersom Sig (2-tailed) > 0,05 er det ingen signifikant forskjell og man kan anta at det er lik varians mellom gruppene. Dette tilsvarer at Levenes test for likhet i variansen (F-verdi) ikke er signifikant.

Dersom dette er tilfellet benyttes t-verdien for likhet i varians til å sammenligne svarene. I følge Pallan (2001) skal man benytte seg av den separate t-test for å sammenligne dersom signifikantnivået er mindre enn 0,05.

4.3.11 Regresjonsanalyse

Regresjonsanalyser er en teknikk for å måle den lineære sammenhengen mellom en avhengig og uavhengig variabel (Zikmund, 2000). I min analyse har jeg flere uavhengige variabler som kan påvirke den avhengige, og vil derfor bruke en multipl regressjonsanalyse. I følge Hair et al. (2007) undersøker vi regresjonskoeffisienten for hver av de uavhengige variablene for å forstå forholdet mellom de uavhengige og den avhengige variabelen. Koeffisientene beskriver den gjennomsnittlige mengden av endring i Y (avhengig variabel)

gitt at en enhet endrer seg i den uavhengige variabelen (X) jeg undersøker. Vi kan her finne ut hvilke av variablene som påvirker den avhengige variabelen sterkest.

Den generelle modellen for multippel regresjonsanalyse kan skrives på følgende måte (Ghauri og Grønhaug, 2010):

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1^1 + \beta_2 X_i^2 + \dots + \varepsilon_i$$

En multippel lineær regresjonsanalyse blir betegnet ved R^2 . SPSS gir oss også verdien for justert R^2 , som tillater reduksjoner av frihetsgrader. Justert R^2 blir sett på som et bedre mål av den forklarte variansen enn R^2 . En høy R^2 indikerer et sterkere forhold mellom de uavhengige variablene og det avhengige målet (Hair et al., 2007).

4.4 Validitet og reliabilitet

Validitet og reliabilitet gir oss en indikasjon på hvorvidt resultatene i forskningsundersøkelsen er pålitelige og av god kvalitet. Validitet er assosiert med betegnelsen nøyaktighet. Det vil si at undersøkelsen måler de verdiene den utgir seg for å måle (Hair et al., 2007). Altså at innsamlet data er representativt for mine hypoteser og problemstilling. Reliabiliteten bestemmes av hvordan målingene som leder frem til tallene i datamatriksen er utført (Hellevik, 1994). Den forteller oss om undersøkelsen er til å stole på, og om vi ville fått de samme svarene dersom den samme undersøkelsen hadde vært gjennomført flere ganger.

I analysedelen benytter jeg hovedsakelig bedriftene som har over 20 årsverk, kategorisert etter familiebedrift og ikke-familiebedrift. Fra populasjonen utgjør dette 219 familiebedrifter og 24 andre bedrifter. Det er en stor skjevhet i utvalget mellom de to utvalgene, som vil påvirke validiteten og reliabiliteten til analysen. Med bakgrunn i få svar fra bedrifter som ikke betegner seg selv som en familiebedrift, vil sammenligningsgrunnlaget til analysen med tidligere forskning være noe svak. Det er tilfeldig hvilke bedrifter som svarer på undersøkelsen og det vil være vanskelig å få en populasjon bestående av tilnærmet likt antall familie – og andre bedrifter. Det vil være naturlig å tro at reliabiliteten vil kunne endre seg ved gjennomføring av en ny undersøkelse og påfølgende nye analyser.

4.4.1 Test for konvergent validitet

Konvergent validitet beskriver hvorvidt variablene som måler faktoren er positivt korrelert med andre mål av den samme faktoren (Hair et al., 2007). Ghauri og Grønhaug (2010) slår fast at det ofte blir brukt korrelasjonsteknikker for å teste den konvergente

validiteten. Korrelasjonen mellom variabelen som representerer omfanget må måle den samme underliggende faktoren. Hvis ett (eller flere) av spørsmålene ikke korrelerer, vil vi kunne anta at dette spørsmålet måler noe annet (Jacobsen, 2005). I følge Jacobsen (2005) er en høy korrelasjon en indikasjon om at ulike påstander måler det samme fenomenet. Det vil derfor være naturlig å sette en grense på 0,3 for å sikre konvergent validitet. En konvergent validitet på 0,5 eller høyere vil gi oss en sterk indikasjon på at variablene måler det samme fenomenet.

4.5 Koding og kvalitetssikring av uavhengige variabler

4.5.1 Koding av spørreskjema

Det forekom et tilfelle av koding i undersøkelsen. Dersom respondenten svarte ”nei” på spørsmål 10 om bedriften har et styre ville undersøkelsen automatisk hoppe over spørsmålene som var relatert til bedriftens styre. Dette ble gjort for at respondenten kun skulle svare på spørsmål som var relevante for sin bedrift.

Respondentene ble også bedt om å krysse av i hvilken tidsperiode bedriften ble etablert. Svarene på disse ble senere omformet til bedriftens alder, dette for å lettere gjennomføre analyser.

4.5.2 Normalfordeling

Analyseteknikkene jeg legger til grunn forutsetter at datamaterialet er normalfordelt. Det vil derfor være viktig å teste alle spørsmål fra undersøkelsen for dette før man begynner arbeidet med analysene. Normalfordelingen beskriver den forventede distribusjonen av gjennomsnittet til utvalget. For tilstrekkelige store utvalg (typisk med en utvalgsstørrelse på 30 eller mer), er normalkurven symmetrisk, klokkeformet og omtrent alle (99 %) av dens verdier er innenfor pluss/minus tre standardavvik fra gjennomsnittet (Hair et al., 2007).

For variabler på ordinal – og skalanivå kan vi måle skjev- og spissitet. Skjevheten måler avgangen fra en symmetrisk distribusjon. Spissiteten er et mål på en distribusjons spiss- eller flatet. Hair et al. (2007) hevder at når en distribusjon er symmetrisk er skjevheten lik null, og desto større nummeret jo større er skjevheten. Det samme gjelder for spissiteten hvor en normalkurve har en skjevhet lik null.

4.5.3 Kommentar til manglende data

Respondentene vil ha muligheten til å hoppe over spørsmål når undersøkelsen har startet. På grunn av dette vil manglende svar på spørsmålene øke desto lengre man kommer ut i prosessen. Enkelte respondenter har unnlatt å svare på noen av spørsmålene i undersøkelsen. En koding som ville gjort det umulig å fortsette til neste spørsmål før det gjeldende var besvart vil kunne ha forhindret dette. Som et forsøk på å forhindre at undersøkelsen ble avbrutt underveis var fremdriften og lengden på undersøkelsen illustrert over hvert spørsmål. Dermed har respondenten hele tiden hatt oversikt over hvor langt han/hun har kommet i prosessen. Det er 96 ufullstendige eller avbrutte svar på undersøkelsen, noe som tilsvarer 2,92% av den totale populasjonen som mottok undersøkelsen. Disse besvarelsene vil følgelig ikke bli brukt i analysene.

5 Kontroll og faktoranalyse

5.1 Kontroll av utvalg mot populasjon

Registrerte familiebedrifter i NHO med mer enn 20 årsverk utgjør en populasjon på 601 bedrifter. Av disse deltok 219 på undersøkelsen, noe som utgjør en svarprosent på 36 %. Det vil forekomme at familiebedrifter er medlemmer i NHO, men ikke er registrert som medlem i NHOs organ for familiebedrifter. Det kan derfor være at noen av bedriftene i kontrollgruppen har betegnet seg selv som en familiebedrift. Dette vil være uten betydning for gyldigheten til datasettet, men kan ha redusert mengden av andre bedrifter. Det er 243 bedrifter som har over 20 årsverk og utgjør utvalget i undersøkelsen. 594 av bedriftene som svarte på undersøkelsen har under 20 årsverk og blir dermed ikke brukt i analysene. Disse bedriftene utgjør populasjonen.

Enkelte bransjer er ekskludert fra undersøkelsen, som en følge av at bransjen ikke er engasjert i NHO. Ulike bransjer stiller ulike krav til aktører og bedrifter, og det vil naturlig nok forekomme enkelte begrensinger innenfor noen av bransjene. Globaliserte bransjer som shipping og olje, som for øvrig ikke er med i undersøkelsen, vil eksempelvis kreve store mengder kapital i starten, samt internasjonalisering. Andre bransjer det vil være vanskelig å etablere seg innenfor i dagens samfunn er dagligvare og energi. Dagligvarebransjen er veletablert hvor ledende familier styrer markedet ved hjelp av sine matvarekjeder. Eksempler på dette er Reitan – og Norgesgruppen. Det vil være vanskelig å skaffe seg markedsandeler i et marked hvor veletablerte aktører konkurrerer mot hverandre. Kraft – og energimarkedet var tidligere et offentlig (kommunaleid) monopol, noe som har begrenset familiens tilgang til markedet. Her vil etableringskostnadene og de faste kostnadene være av en slik størrelse at det er høyst tvilsomt at det vil forekomme en etablering av en familiebedrift innenfor sektoren. Det er hensiktsmessig i forhold til analysen at disse bransjene ikke er med i analysene som en følge av det er mangel på familiebedrifter i bransjene og at de skiller seg fra andre bransjer i forhold til lønnsomhet, internasjonalisering og krav til kapital.

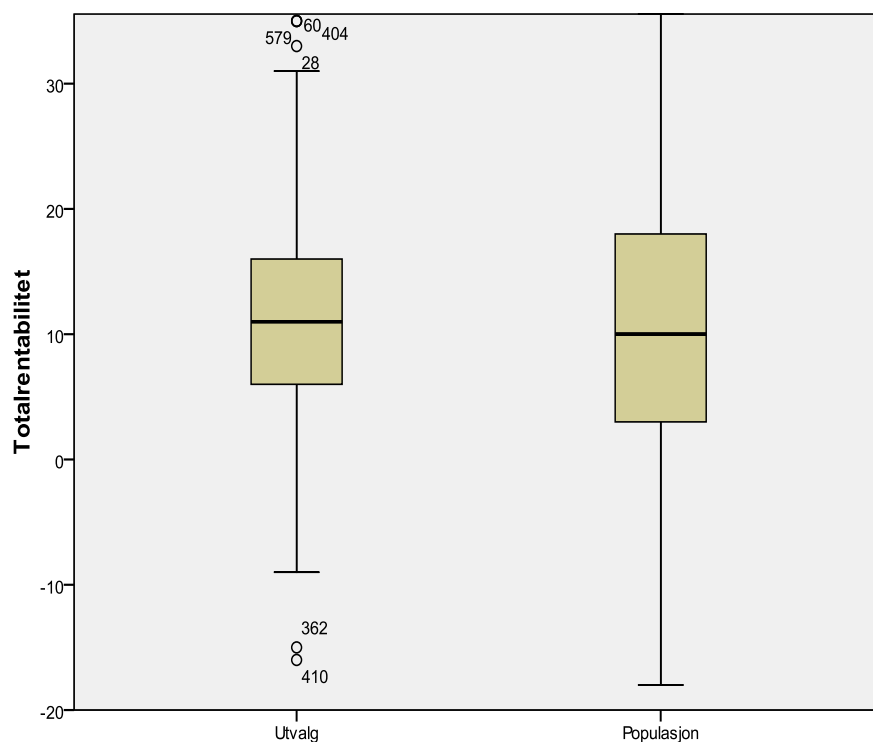
En uavhengig t-test (tabell 5.1) viser at det eksisterer en signifikant forskjell i totalkapital [.001] og omsetning [.000] mellom utvalget og populasjonen. Dette tilsvarer at utvalget har høyere totalkapital og omsetning enn populasjonen. Imidlertid viser analysen at utvalget ikke skiller seg signifikant fra populasjonen med hensyn på total – og egenkapitalrentabilitet.

Det eksisterer kun en liten forskjell i lønnsomhet mellom utvalget og populasjonen, noe som indikerer at datamaterialet er velegnet for videre analyser med lønnsomhet som avhengig variabel.

Tabell 5.1 Sammenligning av respondenter og populasjon

		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Totalrentabilitet	Utvalg	243	11,909	.814	.306
	Populasjon	594	11,096		
Egenkapitalrentabilitet	Utvalg	243	37,103	19.653	.414
	Populasjon	594	17,449		
Totalkapital	Utvalg	243	210578,128	179596,799	.001
	Populasjon	594	30981,328		
Omsetning	Utvalg	243	180557,370	162914,355	.000
	Populasjon	594	17643,015		

Figur 5.1 viser normalfordelingen av totalrentabiliteten sett ovenfra. Den svarte streken indikerer verdien til medianen. Utvalget har en mindre spredning og litt bedre (0,8 prosent) totalrentabilitet enn resten av populasjonen.



Figur 5.1 Visuell visning av totalrentabiliteten

5.2 Faktoranalyse

I spørreundersøkelsen har flere av spørsmålene som hensikt å undersøke det samme fenomenet. Hensikten med dette er å øke reliabiliteten til svarene, og i følge Zikmund (2000) begrense omfanget og kompleksiteten til analysen. I en faktoranalyse kan vi sette spørsmålene som måler det samme fenomenet sammen til en faktor. Det er matrisen ”Component matrix” som illustrerer hvor stor andel de ulike spørsmålene utgjør av faktoren. Jeg vil kun ta utgangspunkt i og kommentere resultatene som har relevans for oppgaven.

Respondentene ble bedt om å ta stilling til ulike alternativer i undersøkelsen ved noen av spørsmålene, hvor alternativene er beskrevet i kapittel 4.3.2.

5.2.1 Styrets strategiske rolle

Et styre kan utføre sitt arbeid og involvere seg på mange ulike måter. Dette kan vi måle etter hvor stor interesse og hvor aktive styremedlemmene er ovenfor bedriften, uansett om deres handlinger finner sted i styrerommet eller andre steder. Det vil være viktig å sørge for kontinuitet i et styre slik at bransje- og bedriftsspesifikk kompetanse blir et fokus for styremedlemmene, samtidig som at valgkomiteen bør ha en langsiktig plan for utskiftning av styremedlemmer. Gradvis utskiftning skal sørge for fornyelse, nye synsvinkler og utvikling. Derfor er det både viktig og hensiktsmessig å måle prestasjonene til personene som deltar i et styre. Respondenten ble i undersøkelsen bedt om å svare på spørsmål som gikk på styrets rolle i bedriften. Disse spørsmålene har som målsetning å måle eierstyringen i bedriften i form av styrets deltakelse.

Det vil ofte være vanskelig å måle prestasjonene til styret, med bakgrunn i at det vil være mange omstendigheter og faktorer som har påvirkning på handlingene deres. Den vanligste formen for å vurdere et styre er å be administrerende direktør, en leder som ikke har tilhørighet til styret eller en ekstern konsulent gjøre en vurdering av styrets strategiske anbefalinger, aktivitet og handlinger. I tillegg vil generalforsamlingen i enkelte børsnoterte bedrifter gjøre en vurdering av styrets prestasjoner og framferd under deres årlige samling.

Når vi måler styrets rolle i forhold til økonomiske nøkkeltall må vi ta hensyn til at muligheten er tilstede for at nøkkeltallene stammer fra et tidligere styre. Derfor kan man ikke si at resultatene uten videre er gjeldene for alle styrer som er testet.

De ulike påstandene respondenten ble bedt om å ta stilling til danner grunnlaget for de to faktorene styrets kontroll og involvering. Komponent 1 nedenfor beskriver hvilke faktorer som forklarer styrets involvering. De tre påstandene henger sammen når man skal vurdere aktiviteten til styret. Komponent 2 viser de tre påstandene som påvirker hverandre som en følge av styrets kontrollrolle.

Tabell 5.2 Styrets rolle i bedriften

	Component	
	1	2
Styrets rolle er primært å kontrollere oppnådde resultater		.736
Siste ord når det gjelder bedriftens strategi blir sagt i styrerommet	.687	
Styret ser primært på sin egen rolle som en veileder som styrer fremtidig resultat		.701
Styret initierer vanligvis ikke egne saker, men svarer på saker som blir forelagt		.576
Styret har stor innflytelse på bedriftens utvikling	.826	
Styret har egne strategisamlinger	.656	

Extraction Method: Principal Component Analysis.

En uavhengig t-test av komponent 1 (styrets involvering) viser at det ikke er noen signifikant [.720] forskjell mellom familie – og andre bedrifter ved vurdering av aktiviteten til styret. Styrets involvering i bedriften er derfor uavhengig av om styrearbeidet gjelder en familie – eller annen bedrift, noe det vil være vanlig å anta i utgangspunktet. En familiebedrift vil ha et aktivt styre som følge av at familiens og bedriftens interesser sammenfaller. Familierelaterte styremedlemmer vil derfor involvere seg i bedriften. Dette vil på lik linje være gjeldene for de andre bedriftene som har profesjonelle eiere og uavhengige styremedlemmer. De vil sørge for at bedriften oppnår gode resultater og at aksjonærene oppnår størst mulig avkastning.

Tabell 5.3 T-test av styrets involvering

	Familie bedrift	N	Mean	Std. Deviation	Sig. (2-tailed)
Styrets involvering	Ja	217	3.405530	.9337136	.720
	Nei	24	3.333333	.9630868	

En tilsvarende test for komponent 2 viser at styrets kontrollrolle ikke har en signifikant [.980] forskjell mellom familie – og de andre bedriftene. Dette indikerer at styret tar rollen som kontrollør like viktig uavhengig om det er en familie – eller annen bedrift. Ved denne komponenten blir styret sett på som mindre aktivt i den daglige driften, men engasjerer seg i oppgaver rundt bedriftens resultat. Styrets kontrollerende rolle er diskutert i kapittel 3.5.2.

Tabell 5.4 T-test av styrets kontrollrolle

	Familie bedrift	N	Mean	Std. Deviation	Sig. (2-tailed)
Styrets kontrollrolle	Ja	216	2.962963	.8399992	.980
	Nei	24	2.958333	.8064504	

6. Analyse

6.1 Hypotese 1

Målet med hypotese 1 er å undersøke om det eksisterer forskjeller i lønnsomhet mellom familiebedrifter og andre bedrifter. Tidligere forskning viser at det er naturlig å tro at det eksisterer forskjell i lønnsomhet. Det er hevdet fra teori at familiens normer og verdier kan ha innflytelse på og overføres til bedriften, og dermed påvirke lønnsomheten positivt og negativt. I en familiebedrift vil eierfamiliens og bedriftens interesser i stor grad sammenfalle, noe som sørger for stabilitet og økt fokus på langsiktig utvikling. Ved oppstart av en ny bedrift vil det eksistere minimalt med agentkostnader for gründeren(e), samtidig som at det normalt sett antas at kostnadene holdes lave i bedrifter med en etterkommer som daglig leder. I bedrifter med profesjonell ledelse vil andelen av agentkostnader bli påvirket av kontrollen fra eierfamilien sin side. Familien vil ha et sterkt insentiv til å følge med på den daglige driften og kontrollere den daglige ledelse. Til tross for at det eksisterer positive og negative sider med familieeierskap (se kapittel 3), er min mening at et slikt eierskap totalt sett er positivt for bedriftens utvikling.

En bedrift vil utvikle seg på ulike måter, også i lønnsomhet i løpet av sin levetid. Det vil derfor være interessant å se om det eksisterer forskjeller i lønnsomhet mellom yngre og eldre familiebedrifter i forhold til andre bedrifter. Jeg skiller derfor utvalget i yngre (<50 år) og eldre (>50 år) bedrifter og utformer to nye hypoteser basert på bedriftens alder.

H1 a): Yngre familiebedrifter kan vise til høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) enn yngre ikke-familiebedrifter.

H1 b): Eldre familiebedrifter kan vise til høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) enn eldre ikke-familiebedrifter.

En uavhengig t-test viser ingen signifikant forskjell i totalrentabiliteten mellom familie – og ikke familiebedrifter. T-testen viser at familiebedrifter har en totalrentabilitet som er 0,8 prosent [.678] høyere enn andre bedrifter. Ved inndeling av utvalget i yngre og eldre

familiebedrifter eksisterer det heller ingen signifikante forskjeller. Familiebedriftene som er eldre enn 50 år har en totalrentabilitet som er høyere enn andre bedrifter, samtidig som det motsatte er tilfelle ved de yngre familiebedriftene. Tidligere undersøkelser ved Helland (2005) viser til signifikant forskjell [.01] i totalrentabiliteten for yngre familiebedrifter, med en forskjell på 2,7 prosentpoeng.

Tabell 6.1 T-test av totalrentabilitet

		N	Mean ROA	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Alle bedrifter	Familiebedrift	219	11,991	,824	,678
	Ikke familiebedrift	24	11,167		
Bedrifter yngre enn 50 år	Familiebedrift	74	11,919	-,519	,846
	Ikke familiebedrift	16	12,438		
Bedrifter eldre enn 50 år	Familiebedrift	145	11,076	1,826	,574
	Ikke familiebedrift	8	9,250		

Til sammenligning gjennomførte jeg også en uavhengig t-test av hele populasjonen uavhengig av antall årsverk i bedriften. Dette påviste ingen signifikante forskjeller mellom de to utvalgene, selv om familiebedriftene har en totalrentabilitet som er 2 prosentpoeng [.11] høyere enn de andre bedriftene.

Tabell 6.2 T-test av totalrentabilitet for hele populasjonen

		N	Mean ROA	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Alle bedrifter i populasjonen	Familiebedrift	749	11,559413	2,162	,110
	Ikke familiebedrift	88	9,397727		

Datamaterialet indikerer at bedriftene ikke har noen overbevisende fordel basert på lønnsomhet av å være under familieeierskap, selv om familiebedriftene kan vise til en noe høyere totalrentabilitet enn resten av utvalget. For å avklare om hypotesene kan forkastes eller beholdes gjør jeg en gjennomgang av mulige forklaringsvariabler. Disse vil i tillegg bli brukt i en multipel regresjonsanalyse.

Det vil samtidig være interessant å se hvordan yngre familiebedrifter presterer lønnsomhetsmessig i forhold til eldre familiebedrifter. En bedrift i oppstartfasen står ovenfor utallige utfordringer og er avhengig av et produkt eller tjeneste som er levedyktig på lang sikt

og som kan generere inntekter for bedriften. Det vil være naturlig å forutsette at inntektene til en yngre familiebedrift vil bære et større preg av volatilitet fra år til år enn en eldre familiebedrift. En bedrift som er eldre enn 50 år er etablert i markedet, har fokus på stabilitet og har generelt sett en god lønnsomhet. Jeg utformer en ny hypotese for å se om det foreligger forskjeller i lønnsomheten mellom eldre og yngre familiebedrifter.

H1 c): Yngre familiebedrifter kan vise til høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) enn eldre familiebedrifter.

En uavhengig t-test viser at yngre familiebedrifter har en signifikant høyere [.00] totalrentabilitet som er 3,4 prosentpoeng høyere enn eldre familiebedrifter. Dette indikerer at de yngre familiebedriftene gjør det bedre enn de eldre bedriftene. Det vil være vanskelig å teste om forskjellen skyldes en lavere andel av agentkostnader, familiens kompetanse eller tilgang på ressurser. De unge familiebedriftene er muligens etablert som følge en av god ide og nyskapning, noe som gjør at de opplever en god lønnsomhet. Samtidig varierer alderen i utvalget av de yngre familiebedriftene mellom 1 og 50 år, noe som tilsvarer at en stor andel av bedriftene har eksistert en lang tid og kan ha etablert seg på markedet.

Tabell 6.3 T-test av totalrentabiliteten til yngre og eldre familiebedrifter

Alder		N	Mean ROA	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Alle familiebedrifter	Eldre familiebedrifter	145	10,841379	-3,400	,008
	Yngre familiebedrifter	74	14,243243		

Majoriteten av tidligere forskning velger som nevnt tidligere å se bort fra bedrifter med under 20 årsverk, med bakgrunn i antagelsen at enkeltpersoner innehar flere ulike roller i bedriften. Familiebedrifter (<20 årsverk) er interessante fordi det er disse bedriftene som skal videreutvikle seg og på lang sikt bli etablerte bedrifter i det norske næringslivet. Ekspandering og utvidelse av bedriften, dermed også i årsverk, vil for mange bedrifter være et naturlig steg etter hvert. Derfor ønsker jeg å se på hvordan små familiebedrifter (<20 årsverk) presterer i forhold til middels og store familiebedrifter (>20 årsverk).

H1 d): Familiebedrifter med mindre enn 20 årsverk kan vise til høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) enn familiebedrifter med mer enn 20 årsverk.

Tabell 6.4 T-test av totalrentabiliteten basert på antall årsverk

		N	Mean ROA	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Familiebedrifter	Under 20 årsverk	530	11,381132	-,610	,466
	Over 20 årsverk	219	11,990868		

Den uavhengige t-testen viser at det ikke er en signifikant forskjell i lønnsomheten mellom små og store familiebedrifter. Familiebedriftene med over 20 årsverk kan vise til en marginal høyere totalrentabilitet, noe som kan skyldes at middels og store bedrifter ofte har større produktivitet. Dette beviser at det muligens ikke foreligger så store forskjeller mellom familiebedrifter med over og under 20 årsverk vurdert etter lønnsomhet. Uavhengig av årsverkene i bedriftene er det nærliggende å anta at familiene har de samme mål for bedriften sin og ønsker seg langsiktig utvikling og profitt. Noe de jevne resultatene bekrefter i analysen.

6.1.1 Finansiell analyse

Datamaterialet består av 219 familiebedrifter og 24 andre bedrifter. Det eksisterer ingen signifikante forskjeller mellom familiebedrifter og andre bedrifter, når vi tester med de mest sentrale nøkkeltallene som grunnlag. Familiebedriftene har en bedre totalkapital, profittmargin, totalrentabilitet, egenkapitalrentabilitet og likviditetsgrad 1 enn de andre bedriftene. Det er noe overraskende at familiebedriftene ikke har en høyere langsiktig gjeldsgrad enn de andre bedriftene, med tanke på sine langsiktige tidsperspektiver og fokus på langsiktig gevinst. Tallmaterialet antyder at ikke – familiebedriftene har en høyere effektivitet som en følge av en høyere omløpshastighet på totalkapitalen. Som forventet hadde familiebedriftene et høyere nivå på egenkapitalrentabiliteten, som illustrerer hvor stor avkastning eierne får på egenkapitalen.

En studie av Helland (2005) viser tilsvarende funn for totalrentabiliteten, egenkapitalrentabiliteten, soliditet og rentedeckningsgraden. Dette indikerer samtidig at det har vært en endring i de ulike nøkkeltallene over tid mellom familie – og ikke-familiebedrifter.

Det kan være at familiebedrifter har endret seg i nyere tid og skaffer seg kortsiktige gevinster for å bygge opp en sterkere kontantstrøm eller investere i fremtidige prosjekter. Samtidig kan vi ikke forutsette at tallmaterialet indikerer tendensen i næringslivet, på grunn av skjevfordelingen mellom de to utvalgene.

Tabell 6.5 T-test av nøkkeltall

	Familiebedrift	N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Totalkapital	Ja	219	224573,91	141707,28	,425
	Nei	24	82866,63		
Totalkapitalens omløpshastighet	Ja	219	1,97	-,0273973	,921
	Nei	24	2,00		
Totalrentabilitet	Ja	219	11,99	,8242009	,678
	Nei	24	11,17		
Egenkapitalrentabilitet	Ja	219	37,30	1,9634703	,869
	Nei	24	35,33		
EK prosent (soliditet)	Ja	219	28,57	-1,3921233	,754
	Nei	24	29,96		
Rentedekningsgrad	Ja	219	68,03	-30,5142694	,608
	Nei	24	98,54		
Langsiktig gjeldsgrad	Ja	219	,59	-,9480594	,124
	Nei	24	1,54		
Likviditetsgrad 1	Ja	219	1,20	,0713470	,763
	Nei	24	1,13		

6.1.2 Kontrollvariabler

Det vil være viktig å se på ulike variabler for å se om det er en forskjell i lønnsomhet mellom familie – og andre bedrifter. For å teste flere fenomen samtidig vil jeg benytte meg av en multippel regresjonsanalyse. Dette vil hjelpe til for å se om det er andre forklaringsvariabler som er årsaken til ulikheter i lønnsomhet. Jeg vil ta for meg de ulike kontrollvariablene før jeg gjennomfører regresjonsanalysen.

Bransje

En bransjeinndeling av bedriftene gjør slik at vi kan kontrollere om det eksisterer forskjeller i lønnsomhet på bakgrunn av bransjen. I enkelte bransjer vil andelen av familiebedrifter være høyere noe som kan være årsaken til at bransjen presterer bedre eller verre enn andre bransjer lønnsomhetsmessig. Tabell 6.6 illustrerer den bransjespesifikke

lønnsomheten. I enkelte bransjer var det ingen andre bedrifter i utvalget, derfor er bransjene industri – verksted, industri – næring/nyttelsesmiddel, landtransport og industri – grafisk inkludert i bransjen for annen virksomhet. En uavhengig t-test viser kun signifikant [.014] forskjell i bransjen for funksjonærbedrifter.

Tabell 6.6 T-test for bransjespesifikk lønnsomhet

Bransjeinndeling		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Annen virksomhet	Fam	90	10,544444	-,884	,694
	Annen	14	11,428571		
Bygg og anleggsvirksomhet	Fam	51	13,352941	-,897	,818
	Annen	4	14,250000		
Funksjonærbedrifter	Fam	18	14,111111	39,1110	,014
	Annen	1	-25,000000		
Industri - jern og metall	Fam	52	11,615385	-4,387	,409
	Annen	4	16,000000		
Teknologi	Fam	8	17,250000	5,250	,546
	Annen	1	12,000000		

Bedriftens alder

Både en bedrift og en familie vil utvikle seg over tid, og jeg undersøker her om det finnes forskjeller i lønnsomheten ved bruk av bedriftens alder. Inndelingen av alderen er tredelt for å undersøke etter forskjeller med et bredere perspektiv. Selve testen finner ingen signifikante forskjeller i lønnsomhet mellom familie – og ikke familiebedrifter, men det er interessant å se andelen av familiebedrifter som er over 50 år gamle. Dette viser at familiebedrifter er svært levedyktige. Vi ser også at familiebedriftene har en høyere totalrentabilitet enn de andre bedriftene for alle inndelingene. Det er de yngste familiebedriftene som gjør det best. Dette kan muligens ha bakgrunn i gründervirksomhet eller at bedriftene har funnet en nisje. I løpet av bedriftens levetid synker lønnsomheten, noe som for eksempel kan skyldes markedet blir fullkomment og det er etablerte konkurrerende aktører med samme produkter og tjenester.

Tabell 6.7 T-test av totalrentabilitet fordelt på aldersgrupper

Bedriftens alder		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2- tailed)
1-20 år	Familiebedrift	14	16,714286	,571	,907
	Ikke Familiebedrift	7	16,142857		
21-50 år	Familiebedrift	60	13,666667	,556	,848
	Ikke familiebedrift	9	13,111111		
50 + år	Familiebedrift	145	10,841379	6,216	,065
	Ikke Familiebedrift	8	4,625000		

Bedriftens størrelse og alder

Størrelsen til en bedrift kan måles på ulike måter, ved for eksempel omsetning, antall årsverk, avdelinger, fabrikker osv. Jeg velger å benytte totalkapitalen som mål på bedriftens størrelse i samsvar med Anderson og Reeb (2003) og Helland (2005). En bivariat korrelasjonsanalyse (tabell 6.8) viser en signifikant [.00] sammenheng mellom familiebedriftens alder og lønnsomheten målt ved totalkapitalrentabiliteten. For de andre bedriftene påvises det ikke noen signifikant sammenheng. Analysen tyder på at familiebedrifter har en positiv utvikling i lønnsomhet over tid i forhold til andre bedrifter. Totalt reduseres lønnsomheten for både familie – og de andre bedriftene ettersom bedriftens alder øker. Begrunnelser for dette kan være problemer rundt eierstyring, at grunnleggers kompetanse er utilgjengelig for bedriften eller at familien har et mindre ressursgrunnlag å benytte seg av enn tidligere.

Funnet er i samsvar med en tidligere studie av Helland (2005) som påviser at familiebedriftene har en høyere vekst over tid enn andre bedrifter. Dette viser at familiebedriftenes langsiktige mål gir avkastning og betaler seg i form av god lønnsomhet. Det vil gjerne foreligge forskjeller i totalkapital mellom familie – og andre bedrifter i oppstartsfasen. I en familiebedrift går grunnlegger eller andre familiemedlemmer inn med kapital, hvor de satser på sin ide med de ressurser som er tilgjengelig for familien. Andre bedrifter kan nyte godt av kapital fra investorer og andre eksterne parter som investerer i bedriften, eventuelt at bedriften får en økning i kapital som en følge av oppkjøp og fusjonering.

Tabell 6.8 Bivariat korrelasjonsanalyse for lønnsomhet, alder og størrelse

		Totalkapitalrentabilitet	Bedriftens alder	Totalkapital	
Familiebedrift (N=219)	Totalkapitalrentabilitet	Pearson Correlation	1	-.213**	-,115
		Sig. (2-tailed)		,002	,089
	Bedriftens alder	Pearson Correlation	-.213**	1	,091
		Sig. (2-tailed)	,002		,179
	Totalkapital	Pearson Correlation	-,115	,091	1
	Sig. (2-tailed)	,089	,179		
Andre bedrifter (N=24)	Totalkapitalrentabilitet	Pearson Correlation	1	-,335	,083
		Sig. (2-tailed)		,109	,700
	Bedriftens alder	Pearson Correlation	-,335	1	,333
		Sig. (2-tailed)	,109		,112
	Totalkapital	Pearson Correlation	,083	,333	1
	Sig. (2-tailed)	,700	,112		

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Daglig leder

Utskiftning av daglig leder er en kontrollvariabel i hypotese 1, og jeg har definert dette etter om bedriften har byttet ut daglig leder i løpet av de siste 3 årene. Daglig leders påvirkning på bedriftens lønnsomhet vil bli testet i hypotese 2.

Personlige egenskaper og kompetanse innenfor en spesifikk bransje utvikles hos en daglig leder over tid, hvor det er påberegnet en innkjøringsperiode over en ubestemt tidsperiode før vedkommende yter optimalt i sin stilling. En daglig leder på kortsiktig basis vil være ugunstig for bedriften. En bedrift bruker mye tid og ressurser på å ansette riktig person, noe som medfører økte kostnader i både form av tid og penger ved hyppige bytter av bedriftens øverste leder. Undersøkelsen viser at det er 64 bedrifter som har byttet ut daglig leder i løpet av de siste 3 årene, hvorav en av bedriftene har byttet 3 eller flere ganger. 179 av bedriftene i utvalget har ikke fortsatt en utskiftning av bedriftens leder. En sammenligning av bedrifter som ikke har byttet daglig leder de siste 3 årene viser at det ikke foreligger noen signifikant forskjell mellom familie – og andre bedrifter. Datasettet påviser i denne sammenhengen at bytte av daglig leder ikke har noen innvirkning på totalrentabiliteten til bedriften. Tallene viser at 38 prosent av familiebedriftene har skiftet ut den daglige lederen de

siste 3 årene. Dette er teoretisk noe høyt, da familiebedrifter gjerne lar denne stillingen gå i arv. En mulig forklaring på dette er at familiebedriftene i utvalget har vært i gjennom generasjonsskifter eller tilsvarende endringer som har medført et bytte av daglig leder.

Et bytte av daglig leder og resultat kan forklares ved en kausal sammenheng. Det kan være at resultatet forverres fordi bedriften skal bytte daglig leder eller det kan være at den daglige lederen byttes ut på grunn av at lønnsomheten er dårlig. Begge antakelsene vil kunne være gjeldende, men tendensen i næringslivet generelt er at daglig leder byttes oftere ut som en følge av at bedriften ikke presterer optimalt eller at man oppnår de resultatene som målsetningen tilsier.

Tabell 6.9 Bytte av daglig leder

	Daglig leder byttet de 3 siste årene	N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Familiebedrifter	Nei	159	12,245283	,929	,496
	Ja	60	11,316667		
Andre bedrifter	Nei	20	11,200000	,200	,975
	Ja	4	11,000000		

En bivariat korrelasjonsanalyse (tabell 6.10) kunne ikke påvise at det er en sammenheng mellom lønnsomhet og bytte av daglig leder, verken for familie – eller andre bedrifter.

6.1.3 Korrelasjonsanalyse

Den bivariante korrelasjonsanalysen viser at det er en negativ korrelasjon mellom totalrentabiliteten og familiebedriftenes alder, samt at totalkapitalen har en positiv korrelasjon med eksport og handels utenlands. Det er ingen signifikant korrelasjon mellom størrelse, familiebedrift, bytte av daglig leder eller eksport på totalrentabiliteten. Tabellen blir brukt videre i en multippel regresjonsanalyse.

Tabell 6.10 Bivariat korrelasjonsanalyse

		Totalrentabilitet	Familiebedrifter	Totalkapital	Bedriftens alder	Eksport og handel utenlands	Bytte av daglig leder de 3 siste år
Totalrentabilitet	Alle	1	-.027	-.103	-.215**	-.066	-.038
	Familiebedrifter	1	x	-.115	-.213**	-.072	-.044
	Ikke familiebedrifter	1	x	.083	-.335	-.007	-.007
Familie	Alle		1	-.051	.258**	.052	-.074
Totalkapital	Alle			1	.102	.238**	-.020
	Familiebedrifter			1	.091	.244**	-.022
	Ikke familiebedrifter			1	.333	.588**	-.177
Bedriftens alder	Alle				1	.160*	-.016
	Familiebedrifter				1	.157*	-.023
	Ikke familiebedrifter				1	.355	-.175
Eksport og handel utenlands	Alle					1	.093
	Familiebedrifter					1	.097
	Ikke familiebedrifter					1	.106

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

6.1.4 Multipel regresjonsanalyse

En uavhengig t-test kunne ikke vise at det eksisterte forskjeller i lønnsomhet mellom familie – og andre bedrifter. Jeg benytter meg av kontrollvariablene omtalt i kapittel 6.1.2 og den bivarierte korrelasjonsanalysen i kapittel 6.1.3 for å undersøke nærmere om dette stemmer. De danner grunnlaget for følgende formel:

$$\text{Firmaets lønnsomhet (ROA)} = \alpha^1 + \beta^1 \text{Familieeierskap} + \beta^2 \text{Totalkapital} + \beta^3 \text{Alder} + \beta^4 \text{Langsiktig gjeldsgrad} + \beta^{5-9} \text{Bransje kontrollvariabler}$$

Modellen kontrollerer bedriftens lønnsomhet ved familieeierskapets påvirkning, mot størrelsen til bedriften målt i totalkapital, bedriftens alder, langsiktig gjeldsgrad og bransjer. Tabeller til regresjonsanalysene er gjengitt i vedlegg 10. Analysen for alle bedrifter har en forklaringskraft på ca 6 prosent av variasjonen i totalrentabilitet. Modellen bekrefter at

bedriftens alder har en signifikant påvirkning [.00] på bedriftens resultat. Det er ingen signifikant forskjell [.128] i lønnsomhet for familiebedrifter, noe som støtter funnene fra t-testene. Modellen viser at resultatet korrelerer negativt med bedriftens størrelse, og størrelsen målt i totalkapital forklarer 11 [.091] prosent av variasjonen.

Jeg delte bedriftene inn i to utvalg etter alder, ett for yngre bedrifter (<50 år) og ett for eldre bedrifter (>50 år), og gjennomførte like regresjonsanalyser. Analysene viste ikke at familien har noen påvirkning på totalrentabiliteten, verken for de yngre eller eldre bedriftene.

6.1.5 Konklusjon hypotese 1

Jeg klarer ikke i mine analyser eller tester å påvise at lønnsomheten er bedre – eller dårligere - i en familiebedrift registrert hos NHO i forhold til en annen bedrift. Tidligere forskning viser det motsatte, hvor familiebedrifter har en sterkere lønnsomhet enn andre bedrifter. Helland (2005) får støtte fra uavhengige t-tester og en multippel regresjonsanalyse ved påvisning av forskjeller i lønnsomheten. En mulig forklaring kan være at det har oppstått skjevheter hvor familiebedriftenes totalrentabilitet er innrapportert svakere enn hos andre bedrifter, til tross for at det er lik prestasjon. Dersom dette er tilfellet vil det være en prestasjonsforskjell mellom familiebedrifter og andre bedrifter. Familiebedrifter har en moderat høyere lønnsomhet enn andre bedrifter, men med bakgrunn i at det ikke eksisterer forskjeller er ikke dette et sterkt nok grunnlag for å akseptere hypotese 1.

Hypotese 1c) og d) har ikke blitt testet like inngående som de to første hypotesene. Grunnen til dette er at testene benytter seg av bedrifter som faller utenfor utvalget. Samtidig har jeg valgt å ta de med da de kan illustrere andre forskjeller som en følge av at man benytter hele datasettet. Jeg påviser at yngre familiebedrifter kan vise til en høyere lønnsomhet enn eldre familiebedrifter. Dette er interessant på mange måter og kan være et objekt for senere forskning. Jeg finner derimot ingen forskjeller i lønnsomheten mellom de små (under 20 årsverk) og de andre (over 20 årsverk) familiebedriftene.

Basert på mine analyser støttes hypotese 1c. Hypotesene 1a, 1b og 1d støttes ikke. Totalt forkastes dermed hypotese 1.

6.2 Hypotese 2

Hypotese 2 undersøker om ulike former for daglig leder kan påvirke lønnsomheten. Daglig leder er en sentral brikke i den daglige driften av en bedrift, og det vil være rimelig å anta at vedkommende vil kunne ha en innvirkning på lønnsomheten til bedriften som en selvstendig komponent. Hypotese 2 tar utgangspunkt i daglig leders påvirkning av bedriftens lønnsomhet. Denne hypotesen er tredelt, hvor jeg vil skille mellom grunnlegger, etterkommer og profesjonell som daglig leder. Mennesker har ulike preferanser og egenskaper, noe som gjør at jeg antar at de vil påvirke bedriften på ulike måter.

H2 a): Familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder har høyere lønnsomhet enn andre familiebedrifter.

Entreprenørskap er de aktiviteter og prosesser som skal til for å bringe en idé fra idéstadiet til den er etablert i et marked (Innovasjon Norge, 2010). Det er utallige forretningsideer som aldri blir iverksatt eller lansert. De bedriftene som kommer seg i gjennom avklaringen rundt idé, utvikling, markedsintroduksjon og vekst er gjerne de beste blant private aktører. Gründerbedrifter er vanligvis innovative bedrifter som gjennomgår en forretningsmessig utvikling. Familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder vil ha en særegen kompetanse innenfor sitt felt. Bedriften er ofte i startfasen av sin livssyklus hvor det er fokus på å etablere seg i markedet og overleve, i tillegg til at agentkostnadene vil være lave eller fraværende i bedriften. Hypotese 2a) tester om familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder har høyere lønnsomhet enn andre familiebedrifter.

Tabell 6.11 T-test av bedrifter med grunnlegger som daglig leder

		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Grunnlegger er daglig leder		25	14,200	2.494	.192
Familiebedrifter	Totalrentabilitet				
	Andre familiebedrifter	194	11,706		
Alle	Totalrentabilitet				
	Grunnlegger er daglig leder	31	13,097	1.361	.555
Andre bedrifter		212	11,736		

En uavhengig t-test viser at familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder har en totalrentabilitet som er 2,5 prosentpoeng [.192] høyere enn de andre familiebedriftene. Til sammenligning har alle bedrifter, uavhengig om de er definert som en familiebedrift, en totalrentabilitet som er 1,4 prosentpoeng [.555] høyere hvor grunnlegger er daglig leder. Tabell 6.11 påviser ingen signifikant korrelasjon mellom grunnlegger som daglig leder og totalrentabilitet. Funnene ved t-testene bekreftes ved en korrelasjonsanalyse, som viser at det ikke eksisterer signifikant forskjeller mellom lønnsomheten til familiebedriften og de ulike variantene av daglig leder (grunnlegger, etterkommer, profesjonell) bedriften kan inneha.

Tabell 6.12 Bivariat korrelasjonsanalyse daglig leder

	Totalrentabilitet	Grunnlegger er daglig leder	Etterkommer er daglig leder	Profesjonell daglig leder
Pearson Correlation	1	,089	-,004	-,058
Totalrentabilitet Sig. (2-tailed)		,192	,954	,394
N	219	219	219	219

$$\text{Firmaets lønnsomhet (ROA)} = \alpha^1 + \beta^1 \text{Grunnlegger} + \beta^2 \text{Etterkommer} + \beta^3 \text{Profesjonell} + \beta^4 \text{Totalkapital} + \beta^5 \text{Alder} + \beta^6 \text{Langsiktig gjeldsgrad} + \beta^{7-11} \text{Bransje kontrollvariabler}$$

Det ble gjennomført en multipl regressjonsanalyse for å teste daglig leders innflytelse på lønnsomheten. Det ble benyttet de samme kontrollvariabler som i hypotese 1, i tillegg til at daglig leders status (grunnlegger, etterkommer og profesjonell som daglig leder) ble lagt inn som en kontrollvariabel. Modellen forklarer 6,1 prosent av variasjonen i datamaterialet, og det må dermed vurderes om den er en god indikator på å forklare forskjeller i totalrentabiliteten. Regresjonsanalysen støtter opp om at grunnlegger som daglig leder ikke påvirker lønnsomheten, som påvist i den uavhengige t-testen. Dette er avvikende fra tidligere forskning, som påviser at grunnlegger har positiv innflytelse på lønnsomheten til bedriften.

Hypotese 2a støttes ikke.

H2 b): Familiebedrifter med etterkommer som daglig leder har lavere lønnsomhet enn andre familiebedrifter.

Personen som tar over bedriften etter grunnlegger blir her kalt etterkommer. I mange tilfeller vil etterkommeren ha fått en uformell opplæring over lengre tid og innehar dermed mange av de samme egenskapene som grunnleggeren. Etterkommer ønsker ofte å føre familie og bedrift videre, og i enkelte sammenhenger komme ut av ”skyggen” til sin forgjenger. Dette kan ha positiv innvirkning på bedriftens lønnsomhet dersom utgangspunktet ved overtakelse er bra og bedriften har oppnådd gode resultater, noe som blant annet er i samsvar med Morck et al. (1988). Forutsetningen for å videreføre familiens verdier vil i større grad være tilstede dersom en etterkommer tar over som daglig leder. Etterkommeren kan nyte godt av familienavn, rykte og en tidlig involvering i bedriften med stigende ansvar. I bedrifter hvor arvtaker blir pekt ut tidlig, får de opplæring samtidig som de blir kjent med alle sidene til bedriften. Dette vil utelukkende være positivt for bedriftens videre utvikling. Dersom etterkommer tar over som daglig leder vil det være naturlig å anta på grunn av familietilknytningen, at agentkostnadene er lavere enn i en bedrift med en profesjonell leder.

Familiebedriften vil risikere at talenter uten relasjoner til familien i bedriften utestenges fra lederposisjoner som en følge av at stillinger går i arv. Dette kan gå utover bedriftens lønnsomhet, som en følge av at bedriften ikke inkluderer og tar hensyn til de ansatte uten tilhørighet til familien. Misnøye og konflikter kan oppstå blant ansatte som føler seg forbigått av familiemedlemmer innad i bedriften eller mener at etterkommer ikke har tilstrekkelig kompetanse. Det eksisterer argumenter både for og i mot etterkommer som daglig leder i bedriften. Min mening er at det eksisterer flere negative enn positive sider ved å la en stilling gå i arv. Hovedargumentet for dette er at familiebedriften stenger seg selv ute fra det åpne markedet hvor ledere blir rekruttert.

Tabell 6.13 T-test av bedrifter med etterkommer som daglig leder

			N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Familiebedrifter	Totalrentabilitet	Daglig leder er etterkommer	131	11,962	-.072	.954
		Andre familiebedrifter	88	12,034		
Alle	Totalrentabilitet	Daglig leder er etterkommer	136	12,029	.272	.819
		Andre bedrifter	107	11,757		

En uavhengig t-test viser ingen signifikante forskjeller mellom lønnsomheten og etterkommer som daglig leder, verken kun for familiebedrifter eller for hele utvalget. Hvis vi kun ser på familiebedriftene har de andre familiebedriftene en bedre lønnsomhet enn familiebedriftene med etterkommer som daglig leder. Det motsatte er tilfellet når hele utvalget blir testet, da har bedriftene med etterkommer som daglig leder en høyere totalrentabilitet. Verken korrelasjonsanalysen eller regresjonsanalysen påviser forskjeller i lønnsomheten som en følge av at etterkommer er daglig leder i familiebedriften.

Hypotese 2b støttes ikke.

H2 c): Familiebedrifter med profesjonell leder kan vise til bedre resultat enn andre familiebedrifter.

En profesjonell leder er en leder som er ansatt på bakgrunn av kompetanse og tidligere resultater, uten noen form for tilknytning til familien. Profesjonelle ledere rekrutteres fra et åpent og gjennomsiktig marked. Dette tilsvarer at det vil være lettere å rekruttere dyktige ledere til rett stilling, sammenlignet med en rekruttering som kun skjer internt i familien. Lederen vil rekrutteres fra en større populasjon, og det vil være lettere å få ansette noen med ønsket kompetanse, et godt nettverk og riktig bakgrunn. Dette fører til at alle kandidater, eksterne og interne, blir vurdert på lik linje ved en søknad. Dermed blir eventuell intern misnøye blant ikke-familiemedlemmer i bedriften redusert eller fjernet.

Tabell 6.14 T-test av bedrifter med profesjonell daglig leder

		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Familiebedrifter	Totalrentabilitet				
	Profesjonell daglig leder	63	11,175	-1.146	.394
	Andre familiebedrifter	156	12,321		
Alle	Totalrentabilitet				
	Profesjonell daglig leder	76	11,211	-1.017	.425
	Andre bedrifter	167	12,228		

En uavhengig t-test viser at familiebedrifter med profesjonell daglig leder gjør det noe dårligere enn gjennomsnittet, både kontrollert mot andre familiebedrifter [.394] og andre bedrifter [.425], men tallene er ikke signifikante. Korrelasjonsanalysen bekrefter dette ved å

ikke finne noen signifikante forskjeller ($-.058$) $[.394]$ mellom lønnsomheten profesjonell leder. Det samme er tilfellet for regresjonsanalysen (vedlegg 11).

Det er noe overraskende at familiebedrifter med profesjonell daglig leder ikke har en høyere lønnsomhet enn andre bedrifter. Men det kan til gjengjeld være ulike faktorer som har hatt en innvirkning. Eksempler på dette kan være at profesjonelle ledere blir ansatt i familiebedrifter som går dårlig, den profesjonelle lederen har nettopp ankommet bedriften og har ikke rukket å påvirke lønnsomheten eller at den profesjonelle lederen ikke får gjort jobben sin på grunn av for stor kontroll fra familien sin side. Tidligere forskning viser til at profesjonelle leder påvirker familiebedrifter i en positiv retning. Samtidig påviser en lignende studie ved Helland (2005), at familiebedrifter har en høyere lønnsomhet uten profesjonell daglig leder. Dermed kan jeg påvise at profesjonelle ledere ikke kan vise til en sterkere lønnsomhet i norske familiebedrifter over tid enn andre ledere. Dette kan undersøkes i større grad ved videre forskning og ved vurdering av andre økonomiske nøkkeltall. Det vil også være sannsynlig at det tar mer tid før den profesjonelle lederen er i stand til å produsere gode resultater i en familiebedrift enn for et familiemedlem, men bakgrunn i kjennskap til familie, bransje og bedrift. Det er naturlig å anta at gjennomtrekket av profesjonelle ledere i en familiebedrift vil være større enn familiebedrifter som har familiemedlemmer i stillingen, noe som kan tenkes å trekke ned lønnsomheten.

Analysene støtter ikke hypotese 2c.

6.3 Hypotese 3

H3 a): Profesjonelle uavhengige styremedlemmer har en positiv effekt på familiebedriftens lønnsomhet over tid.

Profesjonelle styremedlemmer ansettes for å tilføre kontroll, kvalitet eller service for bedriften. De er nøytrale personer som kommer med et annerledes blikk sett fra utsiden, noe som vil i vare ta alles interesser. Dette vil også bidra til å redusere agentkostnader i bedriften.

I undersøkelsen ble respondentene bedt om å svare på følgende spørsmål: ”*Har styret eksterne profesjonelle medlemmer uten eierinteresse i bedriften, som heller ikke representerer en aksjeeier?*”. Et profesjonelt styremedlem vil i følge nettverksteori kunne tilføre et større nettverk til bedriften, noe som kan fremme lønnsomheten. I tillegg til nettverk kan

styremedlemmet øke kompetansen i bedriften og fungere som en døråpner for familien i ulike situasjoner.

En uavhengig t-test (tabell 6.15) påviser ingen signifikant [.546] forskjell i lønnsomhet mellom bedrifter med og uten profesjonelle styremedlemmer. Som tidligere i oppgaven deler jeg utvalget inn etter alder for å se om det foreligger en forskjell mellom unge og gamle familiebedrifter. T-testen konkluderer med at det er ingen forskjell mellom lønnsomhet og eldre familiebedrifter [.773] eller lønnsomhet og yngre familiebedrifter [.427]. Analysen viser også forskjeller mellom lønnsomheten og de ulike formene av daglig leder. Det ble ikke påvist forskjeller for familiebedrifter med profesjonelle styremedlemmer hvor etterkommer [.660] eller profesjonell [.668] er daglig leder og lønnsomhet. T-testen viser i motsetning en signifikant [.039] forskjell for familiebedriftene hvor grunnlegger er daglig leder. Det er her en negativ effekt mellom profesjonelle styremedlemmer og grunnlegger som daglig leder. En studie av Helland (2005) påviser den samme tendensen og forklarer dette blant annet med at profesjonelle styremedlemmer er moderate til å involvere seg i prosjekter hvor investeringen kan gå tapt, slik at de blir en hindring for videre innovasjon i bedriften. En annen forklaring kan være at familiebedriftene med grunnlegger som daglig leder først henter inn profesjonelle styremedlemmer når de virkelig trenger det. Agentteorien viser til at profesjonelle styremedlemmer vil være en unødvendig kostnad, siden behovet for overvåkning er minimalt i gründerbedrifter. Dette blir begrunnet med mangel på agentkostnader. En studie av Randøy et al. (2001) hevder at eierstyringen i gründerbedrifter ikke blir forbedret av uavhengige deltakere i styret.

Tabell 6.15 T-test av bedrifter med profesjonelle styremedlem

Inndeling	Profesjonelle styremedlemmer	N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Alle	Ja	119	11,546	-.742	.546
	Nei	97	12,289		
Bedrifter eldre enn 50 år	Ja	78	10,564	-.436	.773
	Nei	66	11,000		
Bedrifter yngre enn 50 år	Ja	41	13,415	-1.618	.427
	Nei	31	15,032		
Grunnlegger som daglig leder	Ja	13	9,769	-8.898	.039
	Nei	9	18,667		
Etterkommer som daglig leder	Ja	68	12,294	.691	.660
	Nei	63	11,603		
Profesjonell som daglig leder	Ja	38	10,816	-.904	.688
	Nei	25	11,720		

Resultatene fra min analyse sees i sammenheng med studien til Helland (2005) for å få inn tidsperspektivet. Med bakgrunn i denne studien i tillegg til mine egne resultater kan jeg hevde at resultatene vil være gjeldene for perioden 2000-20008.

Analysene støtter ikke hypotese 3a.

H3 b): Familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder hvor styret er aktivt involvert i bedriftens eierstyring kan vise til bedre resultat enn andre familiebedrifter.

Ved hypotese 3b) har jeg prøvd å måle effekten av involveringen til styrets rolle i bedriften. Teori om styrets rolle fastslår at en større involvering i bedriftens strategi har en positiv effekt på lønnsomhet og resultat. Følgende påstander ble fremstilt i undersøkelsen for å få en oversikt over ”strategisk aktivitet” fra styret sin side: a) Styret har stor innflytelse på bedriftens utvikling, b) Siste ord når det gjelder bedriftens strategi blir sagt i styrevernet og c) Styret har egne strategisamlinger.

I følge nettverksteori vil et styre som er bevisst på strategi og således strategisk involvert bidra med verdifulle ressurser til bedriften i form av nettverk og kompetanse. Et heterogent og godt sammensatt styre vil være en unik plattform hvor bedriftens strategi blir utformet for å sikre langsiktig utvikling og lønnsomhet. Det er spesielt i bedrifter hvor grunnlegger har trukket seg ut at styrets strategiske rolle er viktig.

Tabell 6.16 Bivariat korrelasjonsanalyse av styrets involvering

		Styrets involvering	
Grunnlegger er daglig leder	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	-,235
		Sig. (2-tailed)	,259
Grunnlegger er IKKE daglig leder	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	-,053
		Sig. (2-tailed)	,464

Familiebedrifter hvor etterkommer fungerer som daglig leder har som nevnt tidligere flere svakheter. Det største av disse vil i mange sammenhenger være begrensningen av talent

innenfor familien. Det vil derfor være viktig å sørge for god eierstyring i form av et aktivt og profesjonelt styre. Interne ressurspersoner som blir forbigått i prosessen om å bli daglig leder kan dermed få en rolle i bedriftens styre for å sikre at kompetansen blir i bedriften. Dette kan være et virkemiddel som ”veier opp” for at de blir forbigått med lederstillingen. Profesjonelle medlemmer i styret vil sørge for en arena hvor god eierstyring kan sikres og utvikles videre. Slik vil familiens interesser kunne sikres og bli ivaretatt på en bedre måte.

En bivariat korrelasjonsanalyse viser ingen signifikant [.259] forskjell mellom lønnsomhet og styrets involvering i familiebedrifter hvor grunnlegger er daglig leder. Korrelasjonsanalysen viste overraskende en negativ korrelasjon mellom totalrentabiliteten og involveringen til styret. Analysen påviser til sammenligning ingen signifikant [.464] forskjell mellom lønnsomhet og styrets involvering hvor grunnlegger ikke er daglig leder. Resultatene er noe overraskende, siden et aktivt styre i utgangspunktet skal føre til videreutvikling og forbedring av bedriftens resultater.

Resultatene kan til en viss grad forklares ved tidsproblematikk – ved andre problemer med kausalitetsretningen. Sammenligningen i analysene blir basert på historiske resultater mot dagens involvering. Dersom involveringen har endret seg for utvalget i løpet av denne perioden vil dette påvirke analysen. Det blir vanskelig å forutsette at styrets involvering har vært konstant over en periode på fire år. Til gjengjeld vil aktivitetsgraden til et styre være større dersom bedriften har økonomiske problemer eller ikke lever opp til de målsetninger som er satt. Ved slike tilfeller vil styret føle at det er nødvendig å vise sin tilstedeværelse, i motsetning til perioder hvor bedriften leverer gode resultater. Lønnsomheten vil til en viss grad påvirke styrets involvering, ikke omvendt. Grunnet problemer med å kontrollere resultater opp mot styrets involvering til riktig tid vil denne variabelen være mindre egnet som en forklaring på lønnsomheten til bedriften. En undersøkelse av styrets involvering mot fremtidige resultater vil bidra til å løse tidsproblematikken, fremfor en analyse av historiske data. Dette er ikke tilfellet i dette studiet.

Analysen støtter ikke hypotese 3b.

H3 c): Et kontrollerende styre har en positiv effekt på bedriftens lønnsomhet i familiebedrifter uten aktiv grunnleggerinnflytelse.

Agentteori fastslår at det oppstår kostnader når en agent utfører arbeidsoppgaver for prinsipalen. I en familiebedrift med profesjonelle ledere vil eierfamilien stå ovenfor potensielle agentkostnader. Det er naturlig nok i eierfamiliens interesse at disse vil være så lave som mulig. Familiebedrifter med etterkommer med daglig leder vil også kunne være tjent med en aktiv kontroll fra styret. Dette skyldes flere ulike årsaker. For det første kan generasjonsskifter fører til at eierskapet blir spredt, noe som vil øke sannsynligheten for agentproblematikk i bedriften. For det andre vil ikke etterkommer være like kvalifisert som grunnlegger til å lede bedriften, noe som tilsvarer at det bør være en form for kvalitetssikring av etterkommerens evne til å lede og videreutvikle bedriften. Hypotese 3c) tar utgangspunkt at det vil være fordelaktig med et kontrollerende styre for familiebedrifter uten aktiv grunnleggerinnflytelse.

Tabell 6.17 Bivariat korrelasjonsanalyse av bedrifter med og uten grunnlegger

		Totalrentabilitet	Profesjonelle styremedlem	Styrets kontroll
Grunnleggerbedrifter	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	1	.443*
		Sig. (2-tailed)		-,137
		N	25	,039
Familiebedrifter uten grunnlegger	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	1	-,007
		Sig. (2-tailed)		,001
		N	194	,920
			194	194

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

En bivariat korrelasjonsanalyse (tabell 6.17) viser en signifikant [.039] sammenheng mellom bedriftens lønnsomhet og profesjonelle styremedlemmer hvor grunnlegger fortsatt er aktiv. For familiebedrifter uten innflytelse av grunnlegger blir det ikke påvist noen signifikante forskjeller. Dermed bekrefter analysen funnet fra t-testen i hypotese 3a. Analysen viser ingen innvirkning på bedriftens lønnsomhet som en følge av styrets kontroll. Det er motstridende til tidligere analyser av Randøy og Goel (2003) og Helland (2005). De viser til

at et kontrollerende styre har en positiv innvirkning på familiebedrifter uten innflytelse av grunnlegger. Familiebedrifter uten grunnleggers innflytelse er i teorien tjent med at styret bruker sin kontrollrolle aktivt, som en følge av oppfølging av den daglige ledelsen. Dette støtter ikke funnene mine.

Analysen støtter ikke hypotese 3c.

6.4 Kausalitet og tidsproblematikk

Det eksisterer kausalitetsproblemer ved analysen som en følge av at det benyttes historiske data i vurderingen av lønnsomheten. For å begrense tidsproblematikken vil jeg benytte meg av populasjonen til Helland (2005) og undersøke lønnsomheten til disse bedriftene for perioden 2005 – 2008. På denne måten vil man kunne undersøke forskjeller over tid, samt begrense problemer rundt tidsaspektet i oppgaven.

En uavhengig t-test av lønnsomheten til bedriftene for perioden 2000 – 2004 viser at familiebedrifter har en signifikant [.020] høyere totalrentabilitet enn andre bedrifter. En ny test for perioden 2005 – 2008 viser en tilsvarende utvikling som mine analyser og bekrefter funnene i hypotese 1. For de seneste årene eksisterer det ingen signifikante forskjeller i lønnsomheten, men familiebedrifter har en høyere totalrentabilitet enn andre bedrifter. Dette påviser dermed at familiebedrifter har en høyere lønnsomhet enn andre bedrifter over tid. Til gjengjeld er ikke forskjellene av en slik grad at de bekrefter hypotese 1.

Begrensinger rundt tidsproblematikken blir dermed redusert, da jeg undersøker hvordan lønnsomheten har utviklet seg over en periode på åtte år med det eksakt samme utvalget. Datamaterialet fra studien til Helland (2005) har blitt sammenlignet med regnskapsdata som er samlet inn etter undersøkelsen er gjennomført.

Tabell 6.18 T-test av utvalget til Helland for perioden 2000-2004

	N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Totalrentabilitet Familiebedrifter	229	9,917	2,030	.020
Andre bedrifter	362	7,887		

Tabell 6.19 T-test av utvalget til Helland for perioden 2005-2008

		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Totalrentabilitet	Familiebedrifter	229	11,087	.405	.697
	Andre bedrifter	362	10,682		

6.5 Oppsummering av analysen

Forskning på familiebedrifter er et emne som i nyere tid har fått mer og mer oppmerksomhet. For eksempel har EU kommisjonen fått øynene opp for familiebedrifter og deres betydning for næringslivet (Europa Kommisjonen, 2010). Familiebedrifter sysselsetter en betydelig mengde mennesker i hele verden, noe som vil resultere i økt arbeidsledighet dersom familiebedrifter faller gjennom og går konkurs eller blir oppløst.

Hovedmålsetningen med denne masteroppgaven har vært å undersøke familiens påvirkning av lønnsomheten i norske bedrifter. Oppgaven har gjennom ulike hypoteser belyst aktuelle situasjoner og spørsmål for familiebedrifter i Norge. I hypotese 1 ble det påvist at familiebedrifter ikke skiller seg ut i lønnsomhet i forhold til andre bedrifter. En inndeling av familiebedrifter etter alder, viser derimot at familiebedriftene under 50 år presterer bedre enn familiebedriftene over 50 år. Det finnes videre tydelige fordeler og ulemper ved å knytte familie og bedrift sammen. De største fordelene ved integrasjon av familie og bedrift vil være insentiver, overvåkning, altruisme og lojalitet. Til motsetning vil konfliktoverføring, ineffektiv atferd, familiens størrelse og kompetanse være potensielle ulemper. Dette er diskutert i kapittel 3.

En overraskende faktor i datasettet er at familiebedrifter har byttet daglig leder oftere enn andre bedrifter de tre siste årene. Hele 27 prosent av familiebedriftene og 17 prosent av de andre bedriftene har vært igjennom utskiftning av daglig leder i løpet av de tre siste årene. Dette er motstridende i forhold til teorien rundt familiebedrifter, hvor det antas at familiebedrifter primært bytter ut daglig leder ved generasjonsskifter. Dette kan tyde på at familiebedrifter har et aktivt forhold til valg av daglig leder. I hypotese 2 påviser analysene ingen positiv effekter mellom de ulike typene av daglig leder (grunnlegger, etterkommer og profesjonell) og lønnsomhet. Normalt sett skulle man anta at en profesjonell daglig leder fører til lønnsomhet for bedriften, men samtidig er det flere faktorer enn daglig leder som vil påvirke lønnsomheten i en familiebedrift. Det kan være at vedkommende ikke får gjort jobben

sin uten innblanding fra familien, kontrollen styret og familien utøver på den daglige ledelsen er for stor eller at den profesjonelle daglige lederen er ansatt for å rydde opp i en bedrift som sliter med negativ lønnsomhet. Teorien støttes av studien til Helland (2005) som påviser at familiebedrifter med grunnlegger som daglig leder har høyere lønnsomhet enn andre bedrifter. Om en familiebedrift vil oppnå høyere lønnsomhet enn andre bedrifter vil ikke bare være avhengig av grunnleggeren, men også om produktet eller tjenesten er levedyktig og innovativt. Utvidelse og utvikling av familiebedriften medfører endringer og ofte blir omfanget av dette for kompleks for den daglige ledelsen. Dette kan være med på å forklare hvorfor yngre familiebedrifter gjør det bedre enn andre bedrifter.

Hypotese 3 påviser at familiebedrifter hvor grunnlegger er daglig leder, og hvor det ikke sitter profesjonelle styremedlemmer i styret, har en høyere lønnsomhet enn familiebedrifter med profesjonelle styremedlemmer. Dette kan skyldes at bedriften er på et stadium hvor de ikke har behov for eksterne medlemmer i styret. Eksterne styremedlemmer fører til økte kostnader, penger som kunne vært brukt til investeringer og videre innovasjon. Grunnleggeren vil være den viktigste ressursen i starten av bedriftens levetid og det vil være viktig å sørge for at endringer i bedriften over tid blir formalisert og nedskrevet i bedriftens strategi. Erfaringsoverføring og opplæring av neste familiemedlem bør også planlegges og forberedes i god tid dersom en etterkommer skal overta stillingen som daglig leder i fremtiden. Tilslutt klarer analysen ikke å påvise at styrets involvering eller kontroll har innvirkning på familiebedriftenes lønnsomhet. Til tross for dette er det min mening at styret utgjør en viktig funksjon av eierstyring i bedriftene, uavhengig om det er en familie – eller annen bedrift, med fokus på de ulike rollene som er diskutert i kapittel 3.5.

En sammenligning av studien til Helland (2005) med oppdaterte regnskapstall påviser at familiebedrifter har en høyere lønnsomhet enn andre bedrifter over tid. Til gjengjeld utjevnes forskjellene i løpet av denne perioden, slik at de signifikante forskjellene forsvinner. Det er vanskelig å kontrollere om nedgangen av familiebedriftenes lønnsomhet er i sammenheng med finanskrisen som har vært de seneste år, selv om det er naturlig å anta dette. Det vil være interessant å se hvordan lønnsomheten til familiebedrifter utvikler seg i fremtiden.

7. Avslutning

7.1 Anbefalinger til norske familiebedrifter

Familiebedriftene er viktig for det norske næringslivet, i følge en rapport fra Agder Forskning (2008) skyldes dette bedriftenes rolle innenfor verdiskapning og sysselsetting, spesielt i distriktene. Forskningsrapporten peker på at familiebedriftene har stor innvirkning på regioners økonomi og bidrar til økonomisk vekst for disse. Det er forventet i fremtiden at familiebedrifter får en økt rolle og vil påvirke i større grad innenfor Norges nasjonale økonomi.

Analysene mine har påvist at familien ikke har en signifikant innvirkning på bedriftens lønnsomhet, selv om det er en del metodiske svakheter som gjør at en bør bruke konklusjonene med forsiktighet. Min anbefaling til norske familiebedrifter vil være å ha en langsiktig plan for strategien til bedriften for å sørge for fremtidig utvikling og økonomisk vekst. Familien bør være bevisste på forhold rundt eierstyringen i løpet av bedriftens levetid. I løpet av utviklingen til familien og bedriften vil de stå ovenfor ulike problemstillinger knyttet til utskiftning av daglig leder, generasjonsskifter, innhenting av profesjonell kompetanse og eventuelt en reduksjon av familiens eierandeler. I mange tilfeller blir veien til mens man går, men samtidig vil det være viktig og fordelaktig for familien å være forberedt på fremtidige utfordringer. Åpenhet for endring av ledelsen i bedriften vil være et viktig verktøy i forhold til god eierstyring.

Det er naturlig å anta at grunnleggere av familiebedrifter har målsetningen om at deres etterkommere på et stadium skal overta rollen som daglig leder og drive bedriften videre. For mange familier har familiebedriften vært levebrødet over flere generasjoner. Det vil derfor være viktig å være forberedt på generasjonsskiftet og grunnleggers rolle under denne prosessen innad i bedriften. Tabell 7.1 tar for seg grunnleggerens rolle og utfordringer i løpet av bedriftens ulike faser. Tabellen kan sees på som et forslag til nedtrapping av grunnleggers rolle i bedriften og er videreutviklet fra Helland (2005). Anbefalingen fra min side er at grunnlegger er bevisst på egen rolle og gjennomfører en gradvis reduksjon av sin rolle i bedriften. Det vil være viktig å ikke blande seg personlig inn etterkommers eller profesjonell leders måte å lede eller styre bedriften på, men opprettholde et profesjonelt fokus i forhold til sin stilling. Randøy (2004) hevder at god eierstyring i familiebedriften innebærer at familien

har et bevisst valg av roller (i henholdsvis styret og ledelse), og prøver å unngå negative rollekonflikter.

	Etableringsfasen	Vekst og utviklingsfasen	Videreutvikling og generasjonsskifte	Ekstern ledelse
Kjennetegn for fasen	Innovasjon og nyskapning	Stabilisering av bedriften	Profesjonalisering	Styrt avgang
Grunnleggerens stilling i bedriften	Daglig leder	Overgang mellom daglig leder og styreleder	Styreleder	Overgang mellom styreleder og styremedlem
Grunnleggerens rolle i bedriften	Aktiv daglig leder og eier	Skape grunnlag for fremtidig drift i form av utvikling Skaffe en velfungerende ledergruppe i bedriften Organisasjonsformen etableres og vurderes	Følge opp den daglige ledelsen Utvikle eierstyringen og organisasjonsformen til bedriften Oppmuntre til videreutvikling av produktet og eventuelt beslektede produkter	Opplæring av ny daglig leder Overføre egen kunnskap, nettverk og andre ressurser til organisasjonen Sørge for at prosessen rundt avgangen blir gjort på en smidig og overlappende måte
Utfordringer	Innovasjon og nyskapning Ressurstilgang	Stabilisere og videreutvikle bedriften Fullstendig etablering av bedriften på markedet	Overføre personlig kompetanse til bedriften Utvikle en god strategi for generasjonsskifte Starte implementering av ekstern kompetanse til bedriften	Redusere konsekvensene av grunnleggers avgang Opprettholde og vedlikeholde kontakten med kunder og støttespillere

Tabell 7.1: Grunnleggers rolle og utfordringer i løpet av familiebedriftens faser

Jeg vil i tillegg anbefale familiebedrifter som står ovenfor generasjonsskifter i fremtiden å benytte seg aktivt av kunnskapen NHO innehar innenfor området. De har utviklet temahefter som bidrar med spørsmål og svar rundt juridiske spørsmål og anbefalinger på hvordan man får gjennomført overgangen fra generasjon til generasjon best mulig.

Familiebedrifter bør være åpen for en grad av profesjonalisering etter hvert som bedriften ekspanderer og utvikler seg. Dette kan være i form av en ekstern profesjonell daglig leder eller styreleder. Dersom det eksisterer vegring for dette i familien er det min anbefaling at det blir gjort en helhetlig vurdering av de positive og negative sidene ved en profesjonell leder eller medlemmer i styret, slik at man kommer frem til en situasjon som vil være både fordelaktig for familien og bedriften. Ved separasjon av daglig leder og eier, vil familien kunne oppleve motstridende interesser mellom familie og bedrift. Ved ansettelse av en profesjonell leder vil bedriften være tjent med økt kontroll av daglige leder og vil dermed måtte tilpasse styrets rolle deretter. Hvis eierskapet i familiebedriften blir splittet mellom to arvtakere vil det oppstå muligheter for interessekonflikt mellom disse i form av familiebedriftens videreutvikling, strategi og fokusområder. Profesjonelle aktører i den daglige ledelsen eller i styret kan være med å dempe eventuelle uenigheter og konflikter siden de ikke har eierinteresser i bedriften.

Jeg vil i tillegg anbefale familiebedrifter å anskaffe seg et aktivt styre etter hvert som bedriften utvikler seg og behovet for eierstyring øker. Et styre vil være viktig på ulike områder og kan inneha ulike roller. Bedrifter som ikke har et styre er gjerne av en slik størrelse at dette ikke er nødvendig, men dersom omfanget av bedriften på sikt øker vil det være naturlig å ha et styre som følger opp bedriften.

7.2 Anbefaling til videre forskning

Det eksisterer utallige metoder for å vurdere lønnsomheten til en bedrift, men samtidig er det vanskelig å finne gode nøkkeltall som beskriver denne på en omfattende og konsis måte. Dette gjelder spesielt dersom man tar utgangspunkt i en populasjon hvor noen av bedriftene er børsnotert og andre ikke. Av hensyn til sammenligning med tidligere resultater er det mest sentrale nøkkeltallet i analysen min totalrentabiliteten. Det vil være interessant for videre forskning å gjennomføre en omfattende analyse hvor man analyserer flere nøkkeltall enn omsetning, ROA, ROCE og gjeldsgraden. Dette vil gi en dypere analyse hvor man på en bedre måte kan se på ulikheter mellom familie – og andre bedrifter.

Tidligere forskning forkaster bedrifter med mindre enn 20 årsverk i sine analyser av familiebedrifter, med bakgrunn i at rollene i bedriften ofte er sammenfallende. Selv om dette er naturlig i mange sammenhenger, vil det være interessant å se på disse bedriftene siden de utgjør en betraktelig del av den totale populasjonen av familiebedrifter i Norge. Bedrifter med færre enn 20 årsverk i bedriften er gjerne unge, har gründer som daglig leder og har en god lønnsomhet. En mulighet vil være å analysere lønnsomheten deres, samt se på hvorfor kun et fåtalls bedrifter overlever over tid og klarer å ekspandere. NHO gjør mye bra for sine medlemsbedrifter, deriblant å kjempe for vilkårene til familiebedrifter. Videreutvikling og analyse av disse vilkårene vil være med å styrke innovasjonen og utvikling til det norske næringslivet. Det vil absolutt være spennende å se videre forskning av de små familiebedriftene vi har i Norge. Det er disse bedriftene som utgjør majoriteten i samfunnet, og skal være med å bidra til økt vekst og BNP i fremtiden.

Vinklingen i en slik studie jeg har gjennomført kan gjøres på flere måter. For å få et større perspektiv kan det gjøres lignende studier i fremtiden og sammenligne med mine resultater. Dette for å undersøke om det er kontinuitet i de resultatene som eksisterer. En analyse hvor man tar for seg børsnoterte bedrifter mot ikke-børsnoterte bedrifter vil også være interessant. Da får man en ny vinkling og får med faktoren rundt innhenting av ekstern kapital og om det lønner seg å selge ned familiens andeler i bedriften. Har det seg slik at bedriftene med under 20 årsverk presterer bedre enn bedriftene med mer enn 20 årsverk? Jeg klarer ikke å påvise betydelige forskjeller i lønnsomhet mellom disse gruppene. Her er det mange nye innfallsvinklinger som vil være med å bidra til og utvikle forskningen rundt familiebedrifter i Norge.

7.3 Begrensinger

Ved spørreundersøkelser som er gjennomført i skriftlig format eller over internett hvor man skal indikere hvor enig man er i en påstand, er tendensen at svarene havner rundt medianen. Dette kan oppleves som en begrensing, da det er vanskelig å måle om respondentene er helt ærlige når de svarer. Det vil være enklere å legge seg på et nivå rundt midten, for å slippe å vurdere påstanden inngående, samt at dette tar kortere tid. Tendensen i denne studien har vært at respondentene har svart rundt medianen.

Vurderingen av datamaterialet må også sees i sammenheng med utskiftning av daglig leder. Det kan være at vedkommende som svarte på undersøkelsen nettopp har tiltrådt sin stilling, eller ikke vært i denne lang nok tid til å gi en tilstrekkelig vurdering av styret. Det ble

derfor kontrollert for dette ved spørsmål nr 14 i undersøkelsen som hadde til hensikt å undersøke hvor mange ganger daglig leder var blitt skiftet ut de siste årene. Det vil også være vanskelig å vurdere om det er den daglige ledelsen eller styret som er hovedgrunnen til at bedrift genererer profitt og har en høy lønnsomhet. Det er lett i mange sammenhenger å ta større ære for resultater med bakgrunn i egen innsats, enn det man i virkeligheten fortjener. Jeg antar at dette er noe som gjelder generelt, ikke bare for daglig leder og har forutsatt at svarene er virkelighetsnære.

Det vil være fordelaktig å sende fremtidige undersøkelser ut til en kontrollgruppe som er større enn antallet av familiebedrifter. Dette vil øke sannsynligheten til å få flere svar fra bedrifter som ikke betegner seg selv som en familiebedrift, og vil dermed øke reliabiliteten til resultatene i analysen. Hovedbegrensingen i denne undersøkelsen er skjev fordeling av respondenter i undersøkelsen ved inndeling av utvalg. Studien benytter seg hovedsakelig av bedriftene med over 20 årsverk, noe som har ført til en betraktelig høyere andel av familiebedrifter i forhold til kontrollutvalget bestående av andre bedrifter. Resultatene vil naturlig nok være påvirket av denne fordelingen, og det vil være naturlig å anta at likestilte utvalg av familie – og andre bedrifter vil kunne føre til andre resultater.

I dette studiet ser vi på sammenhengen mellom kjennetegn ved bedriften og lønnsomhet. Imidlertid, så vil lønnsomhet kunne påvirke mange av de kjennetegn vi ser på – som familieinnflytelse, valg av daglig leder, styrets arbeide etc. Kausalitetsproblemer hvor daglig leder og styret sees i sammenheng med tid er en begrensing. Det vil være vanskelig å måle om den sittende daglige leder eller det gjeldende styret er ansvarlig for de historiske resultater som blir brukt i undersøkelsen. Jeg har prøvd å begrense dette ved å undersøke lønnsomheten ved bruk av populasjonen til en tidligere studie og sammenligne resultatene. Kausalitetsproblematikken blir dermed redusert ved vurderingen av daglig leders påvirkning på resultatet.

Etter min mening vil masteroppgaven være med å bidra til å fremme familiebedrifter og skape økt fokus på deres stilling i det norske næringslivet. Til tross for kausalitetsproblemer og en begrenset mengde svar fra ikke-familiebedrifter håper jeg oppgaven vil kunne bli brukt til å øke forståelsen av familiens eierskap i norske bedrifter.

8. Litteraturliste

Agder Forskning (2008). Overview of Family Business Relevant Issues - Country Fiche Norway. L. M. Nesje. Kristiansand, Agder Forskning.

Anderson, D. W., S. J. Melanson, et al. (2007). "The Evolution of Corporate Governance: power redistribution brings boards to life." Corporate Governance: An International Review **15**(5): 780-797.

Anderson, R. C., S. A. Mansi, et al. (2003). "Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt." Journal of Financial Economics **68**(2): 263-285.

Anderson, R. C. and D. M. Reeb (2003). "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500." Journal of Finance **58**(3): 1301-1328.

Anderson, R. C. and D. M. Reeb (2004a). "Board Composition: Balancing Family Influence in S&P 500 Firms." Administrative Science Quarterly **49**(2): 209-237.

Anderson, R. C. and D. M. Reeb (2004b). "The Balance of Power: Who Monitors the Family?".

Ang, J. S., R. A. Cole, et al. (2000). "Agency Costs and Ownership Structure." The Journal of Finance **55**(1): 81-106.

Aronoff, C. E. and J. L. Ward (1995). "Family-Owned Businesses: A Thing of the Past or a Model for the Future?" Family Business Review **8**(2): 121-130.

Austrian Institute for SME Research (2008). Overview of Family Business Relevant Issues. I. Mandl, U. Hytti, J. Lambrecht, P. Stenholm and P. Voithofer. Vienna, Austrian Institute for SME Research.

Bartz-Johannessen, P. (1994). "Særtrekk ved familiebedrifter." Temahefte nr.1 for familiebedrifter, NHO.

Baysinger, B. and R. E. Hoskisson (1990). "The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy." Academy of Management Review **15**(1): 72-87.

Bebchuk, L., R. Kraakman, et al. (1999). "Stock Pyramids, Cross-Ownership, and the Dual Class Equity: The Creation and Agency Costs of Separating Control from Cash Flow Rights." National Bureau of Economic Research Working Paper Series No. 6951.

Ben-Amar, W. and P. André (2006). "Separation of Ownership from Control and Acquiring Firm Performance: The Case of Family Ownership in Canada." Journal of Business Finance & Accounting **33**(3/4): 517-543.

- Bennedsen, M., K. Meisner Nielsen, et al. (2007). "Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance." Quarterly Journal of Economics **122**(2): 647-691.
- Blair, M. M. (1995). Ownership and control: Rethinking corporate governance for the twenty-first century, Washington, D.C.: Brookings Institution.
- Brokaw, L. (1992). "Why family businesses are best." Inc. Magazine **14**(3): 72-81.
- Burkart, M., D. Gromb, et al. (1997). "Large Shareholders, Monitoring, and the Value of the Firm." The Quarterly Journal of Economics **112**(3): 693-728.
- Burkart, M., F. Panunzi, et al. (2003). "Family Firms." The Journal of Finance **58**(5): 2167-2201.
- Carney, M. and E. Gedajlovic (2002). "The Coupling of Ownership and Control and the Allocation of Financial Resources: Evidence from Hong Kong." Journal of Management Studies **39**(1): 123-146.
- Carpenter (1988). "Cooperative Governance , part II : Directors Responsibilities." Directors and Boards **29**(3): 3.
- Claessens, S., S. Djankov, et al. (2005). The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. Recent Developments in Corporate Finance. Volume 2, International Library of Critical Writings in Financial Economics. Cheltenham, U.K. and Northampton, Mass.: Elgar: 254-285.
- Daily, C. M. and D. R. Dalton (1994). "Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure." Academy of Management Journal **37**(6): 1603-1617.
- Daily, C. M. and M. J. Dollinger (1992). "An Empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally Managed Firms." Family Business Review **5**(2): 117-136.
- DeAngelo, H. and L. DeAngelo (1985). "Managerial Ownership of Voting Rights: A Study of Public Corporations with Dual Classes of Common Stock." Journal of Financial Economics **14**(1): 33-69.
- DeAngelo, H. and L. DeAngelo (2000). "Controlling Stockholders and the Disciplinary Role of Corporate Payout Policy: A Study of the Times Mirror Company." Journal of Financial Economics **56**(2): 153-207.
- Dey, I. (1993). Qualitative Data Analysis. London, Routledge.
- Donckels, R. and E. Fröhlich (1991). "Are Family Businesses Really Different? European Experiences from STRATOS." Family Business Review **4**(2): 149-160.

- Doz, Y. and C. K. Prahalad (1984). "Patterns of Strategic Control Within Muntinational Corporations." Journal of International Business Studies **15**(2): 55-72.
- Doz, Y. and C. K. Prahalad (1986). "Controlled Variety: A Challenge for Human Resource Management in the MNC." Human Resource Management **25**(1): 55-71.
- Dun & Bradstreet (2010). "Nøkkeltall." Retrieved 03.05, 2010, from <http://www.db24.no/filestore/Nkkeltall.pdf>.
- Eide, P. H. and K. Eriksen (1990). Kostnads- og inntektsanalyse. Oslo, Universitetsforlaget AS.
- Eisenhardt, K. M. (1989). "Agency Theory: An Assessment and Review." The Academy of Management Review **14**(1): 57-74.
- Enalyzer (2010). "Enalyzer Survey Solution." Retrieved 10.05, 2010, from <http://www.enalyzer.com/no/home/software/enalyzer-survey-solution.aspx>.
- Engineering Statistics Handbook (2003). "Levene Test for Equality of Variances." Retrieved 19.05, 2010, from <http://www.itl.nist.gov/div898/handbook/eda/section3/eda35a.htm>.
- Europa Kommissjonen (2010). "Family Business." Retrieved 05.02, 2010, from http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/promoting-entrepreneurship/family-business/index_en.htm.
- European Corporate Governance Network (2002). The Control of Corporate Europe. Oxford, Oxford University Press.
- European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions (2002). Family businesses: do they perform better? Dublin, European Monitoring Centre of Change.
- Expert Group of EU (2009). Overview of Family-Business-Relevant-Issues: Research, Networks, Policy Measures and Existing Studies. Brussel, European Commission, Directorate-General for Enterprise and Industry.
- Faccio, M. and L. H. P. Lang (2002). "The Ultimate Ownership of Western European Corporations." Journal of Financial Economics **65**(3): 365-395.
- Faccio, M., L. H. P. Lang, et al. (2001). "Dividends and Expropriation." The American Economic Review **91**(1): 54-78.
- Fama, E. F. (1980). "Agency Problems and the Theory of the Firm." Journal of Political Economy **88**(2): 288-307.
- Fama, E. F. and M. C. Jensen (1983). "Separation of Ownership and Control." Journal of Law & Economics **26**(2): 301-326.

- Finansdepartementet (2010). "SMB – definisjoner og betydning. Definisjoner av små- og mellomstore bedrifter.". Retrieved 27.04, 2010, from <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/nouer/1995/nou-1995-16/5/2/1.html?id=336716>.
- Finset, A. (1986). Familien og det sosiale nettverket. Oslo, Cappelen.
- Flynn, S. I. (2008). Impact of Government Policy on Families. Impact of Government Policy on Families -- Research Starters Business, Great Neck Publishing: 1-1.
- Fyrand, L. (1994). Sosialt nettverk - Teori og praksis. Oslo, Tano AS.
- Galve Gorriz, C. and V. Salas Fumas (1996). "Ownership Structure and Firm Performance: Some Empirical Evidence from Spain." Managerial and Decision Economics 17(6): 575-586.
- Ghauri, P. and K. Grønhaug (2002). Research Methods in Business Studies - A Practical Guide. Essex, Prentice Hall.
- Ghauri, P. and K. Grønhaug (2010). Research Methods in Business Studies. Essex, Prentice Hall.
- Goffee, R. (2005). "Feedback helps boards to focus on their roles." Financial Times, Mastering the Corporate Governance Part four.
- Gomez-Mejia, L. R., M. Nunez-Nickel, et al. (2001). "The Role of Family Ties in Agency Contracts." The Academy of Management Journal 44(1): 81-95.
- Gordon, G. and N. Nicholson (2008). Family Wars: Classic Conflicts in Family Business and How to Deal with Them. London, Kogan Page Limited.
- Hair, J. F., A. H. Money, et al. (2007). Research Methods for Business. West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd.
- Hansen, M. N. and A. Mastekaasa (2005). Utdanning, ulikhet og forandring. Det Norske Samfunn. I. Frønes and L. Kjølørød. Oslo, Gyldendal Akademiske: 73.
- Helland, I. (2005). Eierstyring og lønnsomhet i norske familiebedrifter. Fakultetet for økonomi og samfunnsfag. Kristiansand, Universitetet i Agder.
- Hellevik, O. (1994). Forskningsmetode i sosiologi og statsvitenskap. Oslo, Universitetsforlaget.
- Hendry, K. P., G. C. Kiel, et al. (2010). "How Boards Strategise: A Strategy as Practice View." Long Range Planning 43(1): 33-56.
- Hillman, A. J. and T. Dalziel (2003). "Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives." Academy of Management Review 28(3): 383-396.

- Huse, M. (2004). "Styrearbeid i Norge - innsikt fra corporate governance-virkeligheten " Magma **7**(1).
- Innovasjon Norge (2010). "Ny idé eller starte bedrift." Retrieved 26.04, 2010, from <http://www.innovasjon Norge.no/Satsinger/Ny-ide-eller-starte-bedrift/>.
- Jacobsen, D. I. (2005). Hvordan gjennomføre undersøkelser? Kristiansand, Høyskoleforlaget AS.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." Journal of Financial Economics **3**(4): 305-360.
- Johannessen, A. and P. A. Tufte (2002). Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode. Oslo, Abstrakt forlag.
- Johnson, S. C. (1990). "Why we'll never go public." Family Business **1**(4): 16-21.
- Judge Jr, W. Q. and C. P. Zeithaml (1992). "Institutional and Strategic Choice Perspectives on Board Involvement in the Strategic Decision Process." Academy of Management Journal **35**(4): 766-794.
- Kosnik, R. D. (1987). "Greenmail: A Study of Board Performance in Corporate Governance." Administrative Science Quarterly **32**(2): 163-185.
- Kostova, T. and K. Roth (2002). "Adoption of an Organizational Practice by Subsidiaries of Multinational Corporations: Institutional and Relational Effects." Academy of Management Journal **45**(1): 215-233.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, et al. (1999). "Corporate Ownership around the World." Journal of Finance **54**(2): 471-517.
- Louden, J. K. (1982). The director: A professional's guide to effective board work. New York, American Management Associations.
- Lyman, A. R. (1991). "Customer Service: Does Family Ownership Make a Difference?" Family Business Review **4**(3): 303-324.
- Mace, M. (1971). Directors: Myth and Reality. Boston, Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Mallin, C. A. (2004). Corporate Governance. Oxford, Oxford University Press.
- McConaughy, D. (1994). Founding-family-controlled corporations: an agency-theoretic analysis of corporate ownership and its impact upon performance, operating efficiency and capital structure, University of Cincinnati. **Dissertation**.
- McConaughy, D. L., C. H. Matthews, et al. (2001). "Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value." Journal of Small Business Management **39**(1): 31-49.

- McConaughy, D. L., M. C. Walker, et al. (1998). "Founding Family Controlled Firms: Efficiency and Value." Review of Financial Economics **7**: 1-19.
- Menéndez-Requejo, S. (2006). Ownership structure and firm performance: evidence from Spanish family firms. Handbook of Research on Family Business. P. Z. Poutziouris, K. X. Smyrnios and S. B. Klein. Cheltenham, Edward Elgar Publishing, Inc: 575-592.
- Miller, D. and I. Le Breton-Miller (2006). Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. Family Business Review, Blackwell Publishing Limited. **19**: 73-87.
- Millstein, I. M. and P. W. MacAvoy (1998). "The Active Board of Directors and Performance of the Large Publicly Traded Corporation." Columbia Law Review **98**(5): 1283-1322.
- Morck, R., A. Shleifer, et al. (1988). "Management ownership and market valuation: An empirical analysis." Journal of Financial Economics **20**: 293-315.
- Moscatello, L. (1990). "The Pitcairns Warn You." Family Business Review(February): 3-15.
- Nelton, S. (1996). "Taking stock of family-owned firms." Nation's Business **84**(10): 64.
- Neubauer, F. and A. G. Lank (1998). The Family Business - Its Governance for Sustainability, Macmillan Press Ltd.
- Norges Lover (1997). "Lov om aksjeselskaper (aksjeloven)." Retrieved 13.02, 2010, from <http://www.lovdatab.no/all/tl-19970613-044-032.html>.
- Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse (2009). Norsk anbefaling eierstyring og selskapsledelse. Oslo.
- Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse (2009). Rapport om Nordisk Corporate Governance.
- Ovesen, S. and G. Samdal (2006). Eierskifter i norske bedrifter - en analyse basert på EUs næringspolitikk for eierskifter. Bodø, Kunnskapsparken Bodø AS.
- Pagano, M. and A. Röell (1998). "The Choice of Stock Ownership Structure: Agency Costs, Monitoring, and the Decision to go Public." Quarterly Journal of Economics **113**(1): 187-225.
- Pallant, J. (2001). SPSS Survival Guide. Berkshire, McGraw-Hill.
- Penman, S. H. (2010). Financial Statement Analysis and Security Valuation. New York, McGraw-Hill/Irwin.
- Pettigrew, A. M. (1992). "On Studying Managerial Elites." Strategic Management Journal **13**: 163-182.
- Pfeffer, J. and G. R. Salancik (1978). The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective. New York, Harper and Row.

Pollak, R. A. (1985). "A Transaction Cost Approach to Families and Households." Journal of Economic Literature **23**(2): 581-608.

Randøy, T. (2004). "Veien til God Eierstyring." Temahefte nr. 10 for familiebedrifter, NHO.

Randøy, T., J. Down, et al. (2003). "Corporate Governance and Board Effectiveness in Maritime Firms." Maritime Econ Logistics **5**(1): 40-54.

Randøy, T. and S. Goel (2003). "Ownership structure, founder leadership, and performance in Norwegian SMEs: implications for financing entrepreneurial opportunities." Journal of Business Venturing **18**(5): 619.

Randøy, T. and S. Koekebakker (2002). "Verdiskapende eierstyring i norske børsnoterte selskaper." Praktisk økonomi & finans(Nr 1, 2002): s. 57 - 65.

Randøy, T., C. S. Mishra, et al. (2001). "The Effect of Founding Family Influence on Firm Value and Corporate Governance." Journal of International Financial Management & Accounting **12**(3): 235-259.

Randøy, T. and J. Nielsen (2002). "Company Performance, Corporate Governance, and CEO Compensation in Norway and Sweden." Journal of Management and Governance **6**: 57-81.

Rao, M. T., C. V. Brown, et al. (2007). "Host Country Resource Availability and Information System Control Mechanisms in Multinational Corporations: An Empirical Test of Resource Dependence Theory." Journal of Management Information Systems **23**(4): 11-28.

Reve, T. (1993). Styrets rolle: Passiv Sandpåstrøer eller Aktivt Strategi - og Kontrollorgan. Styrets rolle. Bergen, TANO.

Rosenblatt, P. C., L. de Milk, et al. (1985). The Family in Business: Understanding and Dealing with the Challenges Entrepreneurial Families Face. San Francisco, Jossey-Bass.

Rønningen, G. E. (2010). "Har dere noen gode definisjoner på nettverk og hvor finner jeg mer litteratur om emnet?". Retrieved 26.02.10, 2010, from http://www.forebygging.no/fhp/d_faq/cf/hApp_401/hPKey_629/hParent_6/hDKey_1.

Schulze, W. S., M. H. Lubatkin, et al. (2003). "Toward a theory of agency and altruism in family firms." Journal of Business Venturing **18**(4): 473-490.

Scott, W. R. (2003). Organizations: Rational, Natural and Open Systems. Upper Saddle River, NJ, Prentice Hall.

Selvik, A. (1995). "Styre og ledelse i familiebedrifter." Temahefte nr. 4 for familiebedrifter, NHO.

Semerçiöz, F., G. Altuntas, et al. (2010). "Contractual relationships in family firms: An agency theory interpretation from a managerial perspective." China-USA Business Review **9**(1): 53-64.

Setia-Atmaja, L., G. A. Tanewski, et al. (2009). "The Role of Dividends, Debt and Board Structure in the Governance of Family Controlled Firms." Journal of Business Finance and Accounting **36**(7-8): 863-898.

Shanker, M. C. and J. H. Astrachan (1996). "Myths and Realities: Family Businesses' Contribution to the US Economy"; A Framework for Assessing Family Business Statistics." Family Business Review **9**(2): 107-123.

Shleifer, A. and R. W. Vishny (1997). "A Survey of Corporate Governance." Journal of Finance **52**(2): 737-783.

Sir Cadbury, A. (2000). Family Firms and their Governance - Creating Tomorrow's Company from Today. London, Egon Zehnder International.

Smart, S. B., W. L. Megginson, et al. (2007). Corporate Finance. Mason, Thomson South-Western.

Spilling, O. R. (2000). SMB 2000 - fakta om små og mellomstore bedrifter i Norge. Bergen, Fagbokforlaget.

Statistisk Sentralbyrå (2010). "Familiestatistikk." Retrieved 10.02, 2010, from <http://www.ssb.no/vis/emner/02/01/20/familie/om.html>.

Steen Jensen, R. (2007). Kvinner, eierskap og familiebedrifter. Familieforskning - nye perspektiver. Institutt for samfunnsforskning. Oslo.

Stickney, C. P. and P. R. Brown (1999). Financial Reporting and Statement Analysis - A strategic perspective. Orlando, Harcourt Brace & Company.

Tagiuri, R. and J. Davis (1996). "Bivalent Attributes of the Family Firm." Family Business Review **9**(2): 199-208.

Tellefsen, J. T. and J. C. Langli (2005). Årsregnskapet. Oslo, Gyldendal Norsk Forlag AS.

Ulltveit-Moe, K. H. (2010, 10.april.). Det blir i familien. Dagens Næringsliv. Oslo: s.33.

Van den Berghe, L. A. A. and S. Carchon (2003). "Agency Relations within the Family Business System: an exploratory approach." Corporate Governance **11**(3): 171-179.

Villalonga, B. and R. Amit (2006). "How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value?" Journal of Financial Economics **80**(2): 385-417.

Wallevik, K. (2009). Corporate Governance in Family Firms - The Norwegian Maritime Sector. The PhD School of Economics and Management. København, Copenhagen Business School. **PhD**.

Ward, J. L. (1988). "The Special Role of Strategic Planning for Family Businesses." Family Business Review **1**(2): 105-117.

Ward, J. L. and C. E. Aronoff (1991). "Trust gives you the advantage." Nation's Business **79**(8): 42-45.

Warrick, D. D. and J. Mueller (2010). "Reinventing Boards." OD Practitioner **42**(1): 15-20.

Wellmann, B. and A. Hall (1983). Support and Nonsupport. Advanced Workshop on Social Support. Chateau de Bonas, France.

Wenstøp, F. (2000). Statistikk og dataanalyse. Oslo, Universitetsforlaget.

Williamson, O. E. (1985). The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets and Relational Contracting. New York, Macmillian.

Zahra, S. A. and J. A. Pearce Ii (1989). "Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model." Journal of Management **15**(2): 291.

Zikmund, W. G. (2000). Business Research Methods. Orlando, Harcourt College Publishers.

9. Appendiks

9.1 Vedlegg 1: Spørreundersøkelsen

Spørreundersøkelsen ble gjennomført på internett i regi av NHO ved sekretariatet for NHOs Eierforum våren 2010. Fordelen ved å gjennomføre en kvantitativ undersøkelse via internett er muligheten for å nå et stort antall respondenter, effektivisere purresekvensen og dermed øke svarprosenten, standardisering av spørsmål og kostnadseffektivisere prosessen. Begrensningene ved en slik gjennomføring vil være ved kartlegging av usikkerhet, muligheten for kontroll spørsmål, sørge for at riktig person svarer, samt hvor seriøst undersøkelsen blir tatt av respondenten.

Undersøkelsen ble sendt ut av NHO ved hjelp av programmet Enalyzer. Linken for undersøkelsen er gjengitt i innledningen på undersøkelsen nedenfor. Selve undersøkelsen er også gjengitt i billedformat slik den vil fremstå for respondentene.

Kjære familiebedriftsmedlem i NHO

Vi i NHO jobber hver dag for å ivareta din bedrifts interesser og behov på best mulig måte. Gjennom denne undersøkelsen ønsker vi å kartlegge hvordan eierskapsforholdene i norske bedrifter påvirker økonomiske resultater, herunder å se nærmere på ulike dimensjoner av eierstyring (ledelse, styret og eiere).

Undersøkelsen gjøres i samarbeid med Universitetet i Agder og du er sikret full anonymitet. Alle svar behandles konfidensielt og i tråd med Datatilsynets regler.

Dine meninger er av stor betydning for oss, og de vil bli et viktig bidrag i vårt arbeid for familiebedrifter og eierdrevne bedrifter. Utfylling av undersøkelsen tar rundt 5-10 minutter.

Har du spørsmål om undersøkelsen, kontakt Jon Anders Henriksen, sekretariatet for NHOs Eierforum, e-post: jon.a.henriksen@nho.no eller telefon 23 08 77 82.

Spørsmålene finner du her:

<https://survey.enalyzer.com/?Pid=f7g4qisu&Rid=8fecan5r>

Vennlig hilsen
Næringslivets Hovedorganisasjon
John G. Bernander
Adm. direktør



0% 100%

Det stilles først noen innledende spørsmål.


En bedrift defineres som en familiebedrift om begge punktene nedenfor oppfylles:

1) Bedriftens grunnlegger eller person(er) nært knyttet til grunnlegger (ektefelle, foreldre, barn, søsken og/eller slektninger) har minst 50 % av stemmeberettigede aksjer eller eierandeler i bedriften eller foretaket (25 % hvis bedriften / foretaket er børsnotert).

2) Grunnlegger eller person(er) nært knyttet til grunnlegger (ektefelle, foreldre, barn, søsken og/eller slektninger) er formelt involvert i ledelsen eller styret i bedriften.


1. Betrakter din bedrift seg som en familiebedrift etter denne definisjonen?

Ja	<input type="radio"/>
Nei	<input type="radio"/>
Vi betrakter oss som en familiebedrift, men definisjonen passer ikke hos oss	<input type="radio"/>
Vet ikke/ikke relevant	<input type="radio"/>

0%  100%

2. Når ble bedriften etablert?

Før 1950	<input type="radio"/>
1950-1959	<input type="radio"/>
1960-1969	<input type="radio"/>
1970-1979	<input type="radio"/>
1980-1989	<input type="radio"/>
1990-1999	<input type="radio"/>
2000 eller senere	<input type="radio"/>

0%  100%


3. Har bedriften årsverk utenlands?

Nei	<input type="radio"/>
Ja, 0-50% av totalt antall årsverk er utenlands	<input type="radio"/>
Ja, 51-100% av totalt antall årsverk er utenlands	<input type="radio"/>

0%  100%

4. Hvor stor del av bedriftens omsetning er knyttet til eksport og omsetning i utlandet?

Ingenting	<input type="radio"/>
Mindre enn 50% av omsetningen	<input type="radio"/>
50% eller mer av omsetningen	<input type="radio"/>

0%  100%

Det stilles nå noen spørsmål rundt familieeierskapet:


5. Hvilken generasjon er den største eier i bedriften?

Grunnlegger	<input type="radio"/>
Andre generasjon	<input type="radio"/>
Tredje generasjon eller eldre	<input type="radio"/>
Ikke mulig å angi	<input type="radio"/>

0%  100%


6. Hvor enig eller uenig er du i følgende påstander:

	Helt uenig	Uenig	Verken enig eller uenig	Enig	Helt enig	Vet ikke/ikke relevant
Bedriften/eierfamilien har klare planer for gjennomføring av generasjonsskifte	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Eierfamilien diskuterer ofte bedriftens utvikling seg imellom, men utenfor bedriftens ordinære styringsorganer	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Styret har stor grad av autonomi i forhold til eierfamilien(e)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Eierfamilien står samlet når saker diskuteres i styret	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Eierfamilien har stor grad av innflytelse på den daglige driften av bedriften	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Eierfamilien har stor grad av innflytelse på bedriftens langsiktige utvikling	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

0%  100%


7. Eksisterer det et familieråd som diskuterer saker som angår bedriften?

Ja, det finnes et formelt familieråd som møtes jevnlig	<input type="radio"/>
Ja, det finnes et uformelt familieråd som møtes ved behov	<input type="radio"/>
Nei	<input type="radio"/>

0%  100%

8. Har bedriften et system for å realisere verdiene for familiemedlemmer som ønsker å tre ut som eier?

Ja, et internt system hvor aksjene beholdes innenfor eierfamilien	<input type="radio"/>
Ja, aksjene kan selges fritt	<input type="radio"/>
Nei	<input type="radio"/>

0%  100%

9. Kryss av for den beskrivelsen som best passer de største eierne.

	Eierfamili e	Enkeltperson/fir ma	Institusjon ell eier	Utenlands k investor	Offentlig
Største aksjonær	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nest største	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tredje største	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Det stilles nå noen spørsmål rundt styrets sammensetning og virksomhet:

10. Har bedriften et styre?

Ja	<input type="radio"/>
Nei	<input type="radio"/>

0%  100%

11. Hvordan er styret sammensatt?

	0	1-2 personer	3-4 personer	5-6 personer	Flere enn 6 personer
Antall styremedlemmer totalt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Antall familiemedlemmer i styret	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Antall kvinner i styret	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Antall utenlandske statsborgere i styret	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

0%  100%

12. Kryss av for ett eller flere alternativer som beskriver bedriftens styreleder:

Styreleder og daglig leder er samme person	<input type="checkbox"/>
Styreleder er grunnlegger av bedriften	<input type="checkbox"/>
Styreleder er bedriftens største aksjonær	<input type="checkbox"/>
Styreleder er en betydelig aksjonær i bedriften	<input type="checkbox"/>
Styreleder er en kvinne	<input type="checkbox"/>
Styreleder er familiemedlem og har "arvet" stillingen	<input type="checkbox"/>
Annet	<input type="checkbox"/>

0%  100%

13. Hvor mange styremøter hadde bedriften i 2009?

0-4	<input type="radio"/>
5-9	<input type="radio"/>
10 eller flere	<input type="radio"/>

0%  100%

14. Hvor enig eller uenig er du i følgende påstander:

	Helt uenig	Delvis uenig	Verken enig eller uenig	Delvis enig	Helt enig
Styrets rolle er primært å kontrollere oppnådde resultater	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Siste ord når det gjelder bedriftens strategi blir sagt i styrerommet	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Styret ser primært på sin egen rolle som en veileder som styrer fremtidig resultat	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Styret initierer vanligvis ikke egne saker, men svarer på saker som blir forelagt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Styret har stor innflytelse på bedriftens utvikling	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Styret har egne strategisamlinger	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

0%  100%

15. Har styret eksterne profesjonelle medlemmer uten eierinteresse i bedriften, og som ikke representerer en aksjeeier direkte?

Ja	<input type="radio"/>
Nei	<input type="radio"/>

0%  100%

16. Har bedriften to eller flere aksjeklasser med ulik stemmerett?

Ja	<input type="radio"/>
Nei	<input type="radio"/>

0%  100%

Det stilles nå noen spørsmål rundt daglig ledelse av bedriften:

17. Hvor enig eller uenig er du i følgende påstander:

	Helt uenig	Uenig	Verken enig eller uenig	Enig	Helt enig
Bedriften har en åpen prosess for rekruttering av øverste leder	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Bedriften har en skriftlig utformet forretningsstrategi	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

0%  100%

18. Hvilket alternativ beskriver best administrerende direktør?

Grunnlegger	<input type="radio"/>
Etterkommer	<input type="radio"/>
Ikke familiemedlem	<input type="radio"/>
Annet	<input type="radio"/>

0%  100%

19. Har bedriften byttet administrerende direktør de siste 3 årene?

Nei	<input type="radio"/>
Ja, 1-2 ganger	<input type="radio"/>
Ja, 3 ganger eller flere	<input type="radio"/>

0%  100%

20. Hvordan rekrutteres ledere, inkludert øverste leder i bedriften?

En åpen prosess hvor både eksterne og interne kandidater vurderes på lik linje	<input type="radio"/>
Det er stort sett interne kandidater og kjente som prioriteres	<input type="radio"/>
Kvalifiserte medlemmer av eierfamilien(e) prioriteres	<input type="radio"/>
Medlemmer av eierfamilien(e) går foran andre	<input type="radio"/>
Vet ikke/ikke relevant	<input type="radio"/>

0%  100%

21. Hvor mange ledere er det i bedriftens ledergruppe UTENOM administrerende direktør?

0-3 personer	<input type="radio"/>
4-6 personer	<input type="radio"/>
Flere enn 6 personer	<input type="radio"/>

0%  100%

22. Hvor mange av lederne UTENOM administrerende direktør er familiemedlemmer?

0-3 personer

4-6 personer

Flere enn 6 personer

0%  100%

23. Ønsker du en kopi av sluttrapporten?

Ja

Nei

0%  100%

Takk for gode innspill!

Dette hjelper oss i arbeidet med å sikre best mulige rammevilkår for familiebedriftene.

9.2 Vedlegg 2: Beskrivende statistikk

	Alle		Familiebedrifter		Andre bedrifter	
	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev	Mean	Std. Dev
Bedriftens alder	56,17	17,550	57,67	16,688	42,50	19,616
Årsverk totalt	62,65	79,434	63,48	82,941	55,08	33,458
Har bedriften årsverk utenlands?	1,20	,477	1,19	,459	1,29	,624
Hvor stor del av bedriftens omsetning er knyttet til eksport og omsetning i utlandet?	1,48	,682	1,47	,679	1,58	,717
Hvilken generasjon er største eier i bedriften?	2,39	,797	2,35	,735	2,71	1,197
Bedriften/eierfamilien har klare planer for gjennomføring av generasjonsskifte			3,68	1,336		
Eierfamilien diskuterer ofte bedriftens utvikling seg imellom, men utenfor bedriftens ordinære styringsorganer			3,74	1,284		
Styret har stor grad av autonomi i forhold til eierfamilien(e)			3,85	1,397		
Eierfamilien står samlet når saker diskuteres i styret			3,98	1,149		
Eierfamilien har stor grad av innflytelse på den daglige driften av bedriften			4,31	1,016		
Eierfamilien har stor grad av innflytelse på bedriftens langsiktige utvikling			4,59	,719		
Eksisterer det et familieråd som diskuterer saker som angår bedriften?			2,44	,691		
Har bedriften et system for å realisere verdiene for familiemedlemmer som ønsker å tre ut som eier?			2,10	,976		
Antall styremedlemmer totalt	2,39	,848	2,37	,849	2,54	,833
Antall familiemedlemmer i styret	1,41	,695	1,47	,652	,83	,816
Antall kvinner i styret	,67	,601	,69	,586	,54	,721
Antall utenlandske statsborgere i styret	,07	,294	,06	,289	,13	,338
Styreleder og daglig leder er samme person	,20	,399	,20	,402	,17	,381
Styreleder er grunnlegger av bedriften	,12	,330	,13	,335	,08	,282
Styreleder er bedriftens største aksjonær	,28	,452	,28	,452	,29	,464
Styreleder er en betydelig aksjonær i bedriften	,32	,468	,33	,472	,21	,415
Styreleder er en kvinne	,06	,241	,07	,253	,00	,000
Styreleder er familiemedlem og har "arvet" stillingen	,19	,389	,21	,405	,00	,000
Hvor mange styremøter hadde bedriften i 2009?	1,50	,578	1,49	,578	1,58	,584
Styrets rolle er primært å kontrollere oppnådde resultater	3,15	1,227	3,21	1,212	2,58	1,248
Siste ord når det gjelder bedriftens strategi blir sagt i styrerommet	3,95	1,066	3,95	1,060	3,92	1,139
Styret ser primært på sin egen rolle som en veileder som styrer fremtidig resultat	3,51	1,047	3,50	1,043	3,58	1,100
Styret initierer vanligvis ikke egne saker, men svarer på saker som blir forelagt	3,12	1,259	3,06	1,264	3,67	1,090
Styret har stor innflytelse på bedriftens utvikling	4,07	,917	4,08	,904	3,96	1,042
Styret har egne strategisamlinger	3,20	1,485	3,20	1,483	3,21	1,532
Har styret eksterne profesjonelle medlemmer uten eierinteresse i bedriften, og som ikke representerer en aksjeeier direkte?	1,45	,499	1,45	,499	1,46	,509
Har bedriften to eller flere aksjeklasser med ulik stemmerett?	1,76	,427	1,75	,432	1,83	,381
Bedriften har en skriftlig utformet forretningsstrategi	3,76	1,186	3,77	1,187	3,67	1,204
Har bedriften byttet administrerende direktør de siste 3 årene?	,27	,453	,28	,459	,17	,381
Hvor mange ledere er det i bedriftens ledergruppe UTENOM administrerende direktør?	1,65	,606	1,66	,618	1,63	,495
Hvor mange av lederne UTENOM administrerende direktør er familiemedlemmer?	1,05	,227	1,04	,188	1,13	,448

9.3 Vedlegg 3: Faktoranalyse

Vedlegg 3a): Styrets rolle

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation
Styrets rolle er primært å kontrollere oppnådde resultater	240	3,15	1,227
Siste ord når det gjelder bedriftens strategi blir sagt i styrerommet	240	3,95	1,066
Styret ser primært på sin egen rolle som en veileder som styrer fremtidig resultat	240	3,51	1,047
Styret initierer vanligvis ikke egne saker, men svarer på saker som blir forelagt	240	3,12	1,259
Styret har stor innflytelse på bedriftens utvikling	240	4,07	,917
Styret har egne strategisamlinger	240	3,20	1,485

Communalities

	Initial	Extraction
Styrets rolle er primært å kontrollere oppnådde resultater	1.000	.542
Siste ord når det gjelder bedriftens strategi blir sagt i styrerommet	1.000	.508
Styret ser primært på sin egen rolle som en veileder som styrer fremtidig resultat	1.000	.530
Styret initierer vanligvis ikke egne saker, men svarer på saker som blir forelagt	1.000	.482
Styret har stor innflytelse på bedriftens utvikling	1.000	.689
Styret har egne strategisamlinger	1.000	.431

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotated Component Matrix^a

	Component	
	1	2
Styrets rolle er primært å kontrollere oppnådde resultater		.736
Siste ord når det gjelder bedriftens strategi blir sagt i styrerommet	.694	
Styret ser primært på sin egen rolle som en veileder som styrer fremtidig resultat		.692
Styret initierer vanligvis ikke egne saker, men svarer på saker som blir forelagt	-.363	.592
Styret har stor innflytelse på bedriftens utvikling	.822	
Styret har egne strategisamlinger	.657	

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.368	6

Descriptive Statistics

Familiebedrift		Kontroll fra styret	Styrets involvering
Ja	Mean	3.95	3.21
	N	216	216
	Std. Deviation	1.060	1.212
Nei	Mean	3.92	2.58
	N	24	24
	Std. Deviation	1.139	1.248
Total	Mean	3.95	3.15
	N	240	240
	Std. Deviation	1.066	1.227

Vedlegg 3b): Test av komponentene i faktoranalysen
Independent Samples Test

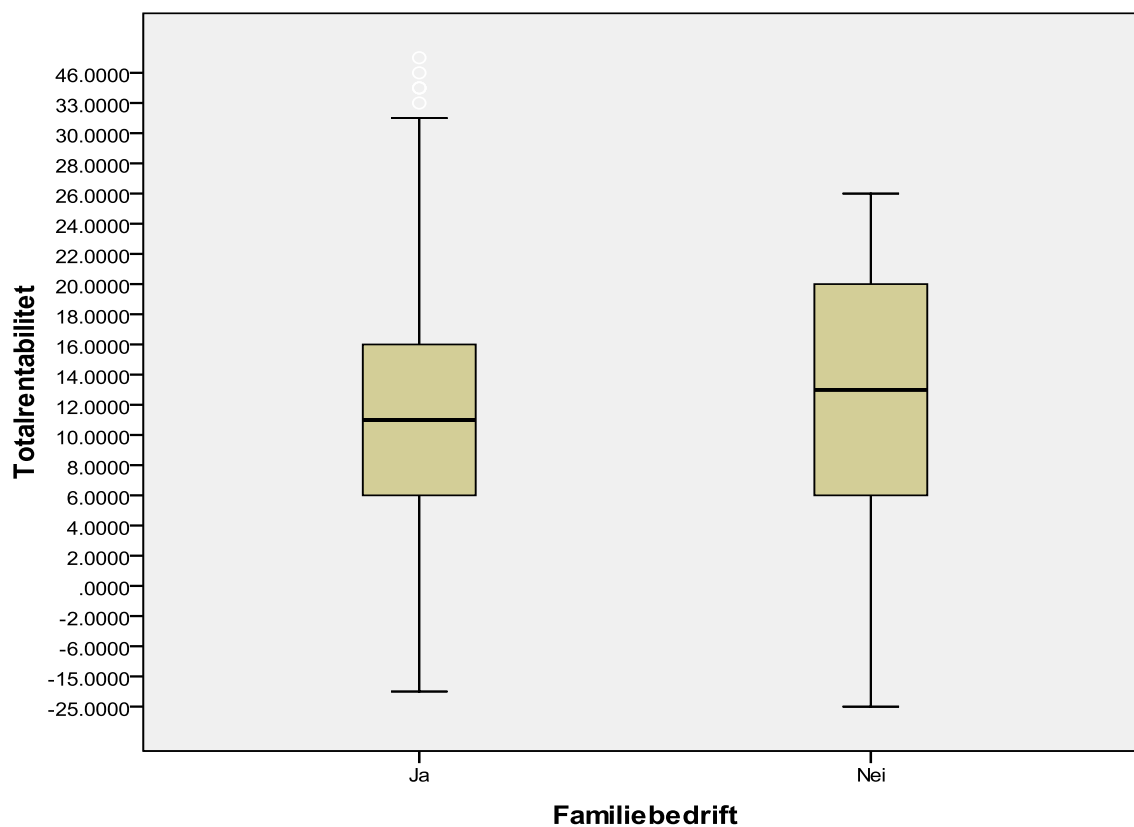
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
Styrets involvering	Equal variances assumed	.004	.951	.358	239	.720	.0721966	.2014736
	Equal variances not assumed			.350	27.998	.729	.0721966	.2065550

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
Styrets kontrollrolle	Equal variances assumed	.384	.536	.026	238	.980	.0046296	.1800541
	Equal variances not assumed			.027	28.835	.979	.0046296	.1742558

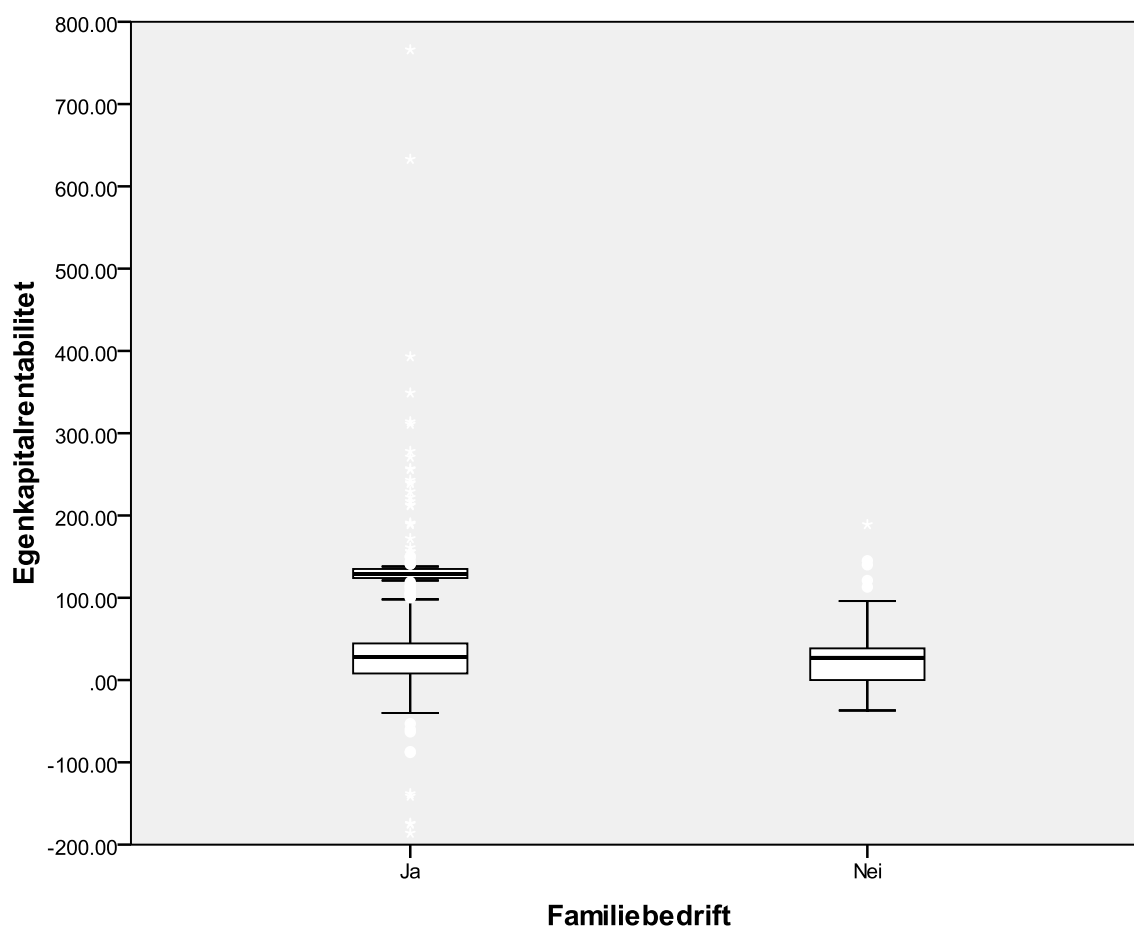
9.4 Vedlegg 4: Kontroll av totalrentabilitet

	Descriptives	
	Familiebedrifter	Andre bedrifter
Mean	11,990868	11,166667
Std. Error of Mean	,6068877	2,2799271
Median	11,000000	12,500000
Std. Deviation	8,9811172	11,1693161
Variance	80,660	124,754
Skewness	,612	-1,561
Std. Error of Skewness	,164	,472
Kurtosis	1,961	3,653
Std. Error of Kurtosis	,327	,918
Range	63,0000	51,0000
Minimum	-16,0000	-25,0000
Maximum	47,0000	26,0000



9.5 Vedlegg 5: Kontroll av egenkapitalrentabilitet

Descriptives		
	Familiebedrifter	Andre bedrifter
Mean	37,296804	35,333333
Median	29,000000	28,500000
Std. Deviation	57,1763611	35,9355300
Variance	3269,136	1291,362
Skewness	-,063	,793
Std. Error of Skewness	,164	,472
Kurtosis	15,055	1,010
Std. Error of Kurtosis	,327	,918
Range	669,0000	158,0000
Minimum	-355,0000	-37,0000
Maximum	314,0000	121,0000



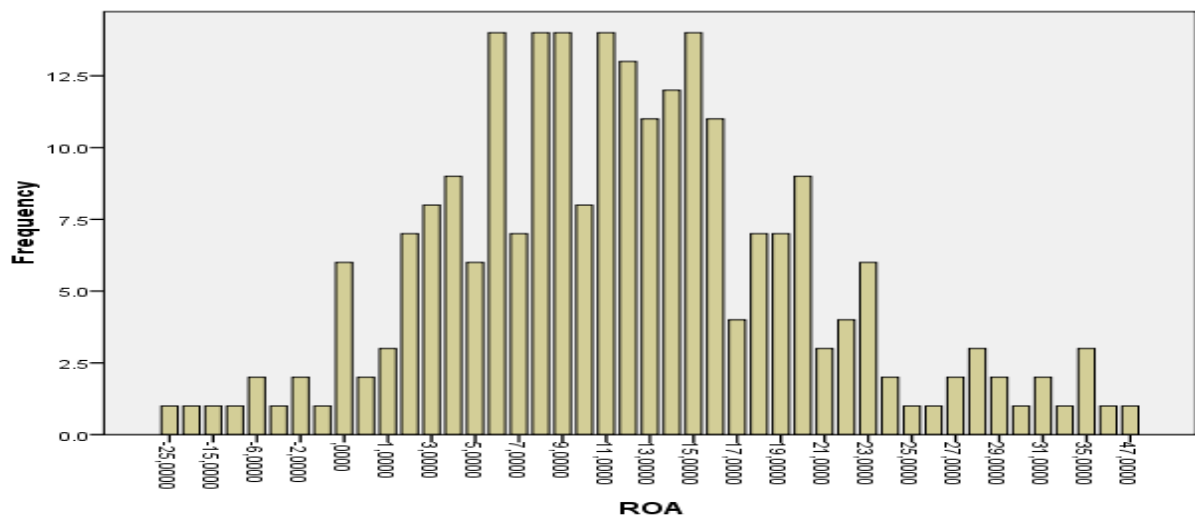
9.6 Vedlegg 6: Kontroll av avhengig variabel

Den grafiske fremstillingen av totalrentabiliteten og egenkapitalrentabiliteten viser oss at totalrentabiliteten er den beste avhengige faktoren. Fremtidige analyser benytter ROA.

Statistics

ROA

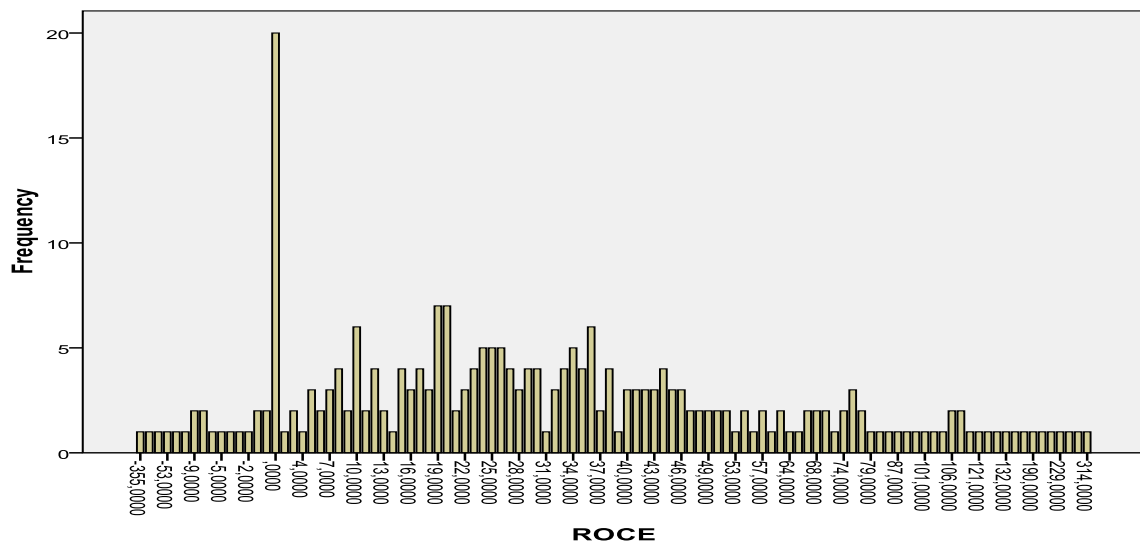
Mean	11,910
Std. Deviation	9,197



Statistics

ROCE

Mean	35,636
Std. Deviation	54,761



9.7 Vedlegg 7: Finansiell analyse

One-Sample Statistics

	Alle (N=253)	Familie (N=219)	Ikke familie (N=24)
Totalkapital	202254,881	224573,909	82866,625
Profittmargin	9034,249	9485,224	8683,375
Totalkapitalens omløpshastighet	1,897	1,973	2,000
ROA	11,909	11,991	11,167
ROCE	35,636	37,297	35,333
Soliditet	27,569	28,566	29,958
Rentedekningsgrad	68,233	68,027	98,542
Langsiktig gjeldsgrad	,660	,594	1,542
Likviditetsgrad 1	1,142	1,196	1,125

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Totalkapital	3.976	252	.000	2.0225488E5	1.020659E5	3.024438E5
Profittmargin	5.248	252	.000	9.0342490E3	5644.068679	1.242443E4
Totalkapitalens omløpshastighet	22.960	252	.000	1.8972332	1.734496	2.059970
ROA	20.187	242	.000	11.9094650	10.747341	13.071589
ROCE	10.351	252	.000	35.6363636	28.856095	42.416632
Soliditet	20.931	252	.000	27.5691700	24.975207	30.163133
Rentedekningsgrad	4.005	252	.000	68.2332016	34.683412	101.782991
Langsiktig gjeldsgrad	5.755	252	.000	.6600791	.434188	.885970
Likviditetsgrad 1	16.519	252	.000	1.1422925	1.006104	1.278481

One-Sample Test

Familiebedrifter	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Totalkapital	3,837	218	,000	224573,909	109211,739	339936,079
Profittmargin	4,878	218	,000	9485,224	5653,138	13317,309
Totalkapitalens omløpshastighet	23,044	218	,000	1,973	1,804	2,141
ROA	19,758	218	,000	11,991	10,795	13,187
ROCE	9,653	218	,000	37,297	29,682	44,912
Soliditet	21,238	218	,000	28,566	25,915	31,217
Rentedekningsgrad	3,547	218	,000	68,027	30,232	105,823
Langsiktig gjeldsgrad	5,181	218	,000	,594	,368	,819
Likviditetsgrad 1	15,606	218	,000	1,196	1,045	1,347
Andre bedrifter						
Totalkapital	2,573	23	,017	82866,62500	16254,5565	149478,6935
Profittmargin	2,344	23	,028	8683,3750000	1019,225588	16347,524412
Totalkapitalens omløpshastighet	6,782	23	,000	2,0000000	1,389986	2,610014
ROA	4,898	23	,000	11,1666667	6,450278	15,883055
ROCE	4,817	23	,000	35,3333333	20,159090	50,507577
Soliditet	5,517	23	,000	29,9583333	18,725076	41,191591
Rentedekningsgrad	2,473	23	,021	98,5416667	16,114617	180,968716
Langsiktig gjeldsgrad	2,642	23	,015	1,5416667	,334548	2,748785
Likviditetsgrad 1	8,109	23	,000	1,1250000	,837999	1,412001

9.8 Vedlegg 8: Totalrentabilitet og egenkapitalrentabilitet

		One-Sample Test					
		Test Value = 0					
		t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
						Lower	Upper
	Totalrentabilitet	19,758	218	,000	11,9908676	10,794749	13,186986
Familiebedrifter	Egenkapitalrentabilitet	9,653	218	,000	37,2968037	29,681972	44,911635
	Totalrentabilitet	4,898	23	,000	11,1666667	6,450278	15,883055
Andre bedrifter	Egenkapitalrentabilitet	4,817	23	,000	35,3333333	20,159090	50,507577

9.8.1 Totalrentabilitet og bransje

Bransjeinndeling		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Annen virksomhet	Fam	90	10,544444	-,884	,694
	Annen	14	11,428571		
Bygg og anleggsvirksomhet	Fam	51	13,352941	-,897	,818
	Annen	4	14,250000		
Funksjonærbedrifter	Fam	18	14,111111	39,1110	,014
	Annen	1	25,000000		
Industri - jern og metall	Fam	52	11,615385	-4,387	,409
	Annen	4	16,000000		
Teknologi	Fam	8	17,250000	5,250	,546
	Annen	1	12,000000		

9.8.2 Utskiftning av daglig leder og lønnsomhet

Daglig leder byttet de 3 siste årene		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Familiebedrifter	Nei	159	12,245	,929	,496
	Ja	60	11,316		
Andre bedrifter	Nei	20	11,200	,200	,975
	Ja	4	11,000		

Bedrifter som har byttet daglig leder de 3 siste årene

		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Totalrentabilitet	Familiebedrift	60	11,317	,317	,943
	Andre bedrifter	4	11,000		
Egenkapitalrentabilitet	Familiebedrift	60	38,400	32,400	,224
	Andre bedrifter	4	6,000		

Bedrifter som IKKE har byttet daglig leder de 3 siste årene

		N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Totalrentabilitet	Familiebedrift	159	12,245	1,045	,643
	Andre bedrifter	20	11,200		
Egenkapitalrentabilitet	Familiebedrift	159	36,881	-4,319	,750
	Andre bedrifter	20	41,200		

9.9 Vedlegg 9: Bivariate korrelasjonsanalyser

Correlations

		Totalrentabilitet	Familiebedrifter	Totalkapital	Bedriftens alder	Eksport og handel utenlands	Bytte av daglig leder de 3 siste år
Totalrentabilitet	Pearson Correlation	1	-,027	-,103	-,215**	-,066	-,038
	Sig. (2- tailed)		,678	,108	,001	,309	,557
	N	243	243	243	243	243	243
Familiebedrifter	Pearson Correlation	-,027	1	-,051	-,258**	,052	-,074
	Sig. (2- tailed)	,678		,425	,000	,424	,251
	N	243	243	243	243	243	243
Totalkapital	Pearson Correlation	-,103	-,051	1	,102	,238**	-,020
	Sig. (2- tailed)	,108	,425		,113	,000	,760
	N	243	243	253	243	243	243
Bedriftens alder	Pearson Correlation	-,215**	-,258**	,102	1	,160*	-,016
	Sig. (2- tailed)	,001	,000	,113		,012	,801
	N	243	243	243	243	243	243
Eksport og handel utenlands	Pearson Correlation	-,066	,052	,238**	,160*	1	,093
	Sig. (2- tailed)	,309	,424	,000	,012		,147
	N	243	243	243	243	243	243
Bytte av daglig leder de 3 siste år	Pearson Correlation	-,038	-,074	-,020	-,016	,093	1
	Sig. (2- tailed)	,557	,251	,760	,801	,147	
	N	243	243	243	243	243	243

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

Correlations

		Totalrentabilitet	Totalkapital	Bedriftens alder	Eksport og handel utenlands	Bytte av daglig leder de 3 siste år		
Familie bedrifter	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	1	-,115	-,213**	-,072	-,044	
		Sig. (2-tailed)		,089	,002	,287	,519	
		N	219	219	219	219	219	
	Totalkapital	Pearson Correlation	-,115	1	,091	,244**	-,022	
		Sig. (2-tailed)	,089		,179	,000	,750	
		N	219	219	219	219	219	
Familie bedrifter	Bedriftens alder	Pearson Correlation	-,213**	,091	1	,157*	-,023	
		Sig. (2-tailed)	,002	,179		,020	,738	
		N	219	219	219	219	219	
	Eksport og handel utenlands	Pearson Correlation	-,072	,244**	,157*	1	,097	
		Sig. (2-tailed)	,287	,000	,020		,153	
		N	219	219	219	219	219	
Familie bedrifter	Bytte av daglig leder de 3 siste år	Pearson Correlation	-,044	-,022	-,023	,097	1	
		Sig. (2-tailed)	,519	,750	,738	,153		
		N	219	219	219	219	219	
	Andre bedrifter	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	1	,083	-,335	-,007	-,007
			Sig. (2-tailed)		,700	,109	,973	,975
			N	24	24	24	24	24
Totalkapital		Pearson Correlation	,083	1	,333	,588**	-,177	
		Sig. (2-tailed)	,700		,112	,002	,407	
		N	24	24	24	24	24	
Andre bedrifter	Bedriftens alder	Pearson Correlation	-,335	,333	1	,355	-,175	
		Sig. (2-tailed)	,109	,112		,088	,414	
		N	24	24	24	24	24	
	Eksport og handel utenlands	Pearson Correlation	-,007	,588**	,355	1	,106	
		Sig. (2-tailed)	,973	,002	,088		,622	
		N	24	24	24	24	24	
Andre bedrifter	Bytte av daglig leder de 3 siste år	Pearson Correlation	-,007	-,177	-,175	,106	1	
		Sig. (2-tailed)	,975	,407	,414	,622		
		N	24	24	24	24	24	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

9.10 Vedlegg 10: Regresjonsanalyser

9.10.1 Regresjonsanalyse alle bedrifter

Predictors: (Constant), Familiebedrift, Totalkapital, Bedriftens alder, Bransje – Annen virksomhet, Bransje – Bygg og anlegg, Bransje – Funksjonærbedrifter, Bransje: Industri – Jern og metall, Bransje – Teknologi, Langsiktig gjeldsgrad.

Dependent Variable: Totalrentabilitet

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.308 ^a	.095	.064	8.8984179

ANOVA

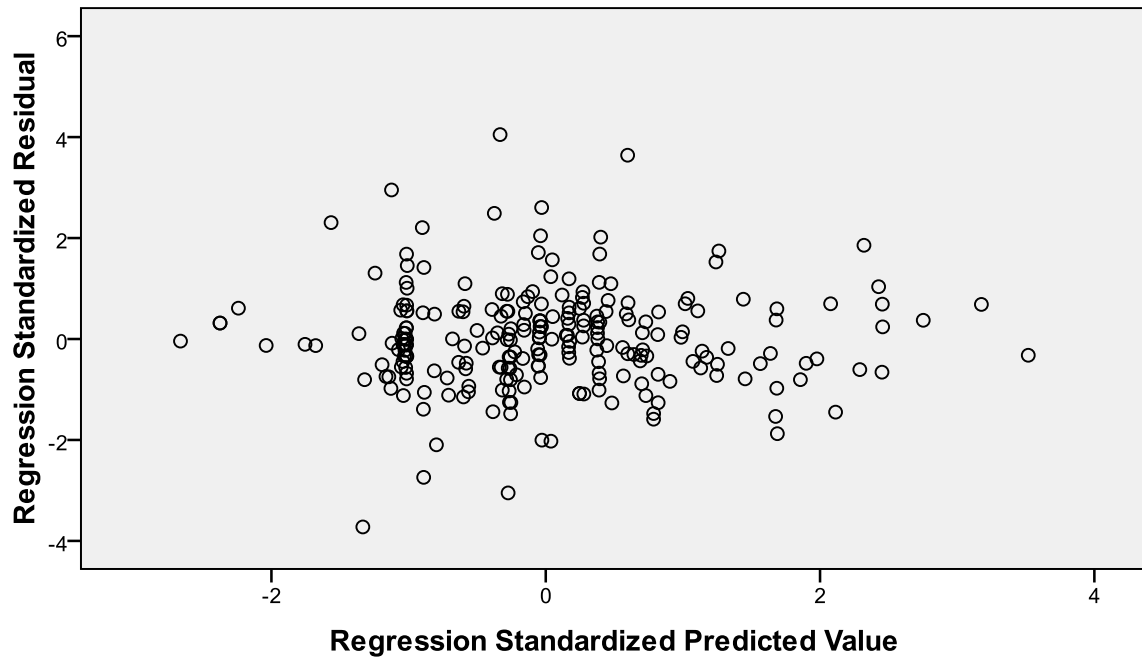
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1939.458	8	242.432	3.062	.003 ^a
	Residual	18528.551	234	79.182		
	Total	20468.008	242			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37.996	10.155		3.742	.000
	Familiebedrift	-3.084	2.020	-.100	-1.527	.128
	Totalkapital	-1.255E-6	.000	-.110	-1.699	.091
	Bedriftens alder	-.122	.035	-.233	-3.529	.001
	Bransje - Bygg og anlegg	-2.759	1.492	-.126	-1.849	.066
	Bransje - Funksjonærbedrifter	-.347	2.240	-.010	-.155	.877
	Bransje: Industri - Jern og metall	-2.144	1.496	-.098	-1.433	.153
	Bransje - Teknologi	-4.955	3.106	-.102	-1.595	.112
	Langsiktig gjeldsgrad	.601	.327	.119	1.837	.068

a. Dependent Variable: ROA

Scatterplot



9.10.2 Regresjonsanalyse yngre bedrifter

Predictors: (Constant), Familiebedrift, Totalkapital, Bedriftens alder, Bransje – Annen virksomhet, Bransje – Bygg og anlegg, Bransje – Funksjonærbedrifter, Bransje: Industri – Jern og metall, Bransje – Teknologi, Langsiktig gjeldsgrad.

Dependent Variable: Totalrentabilitet

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.380 ^a	.144	.060	8.3115702

ANOVA

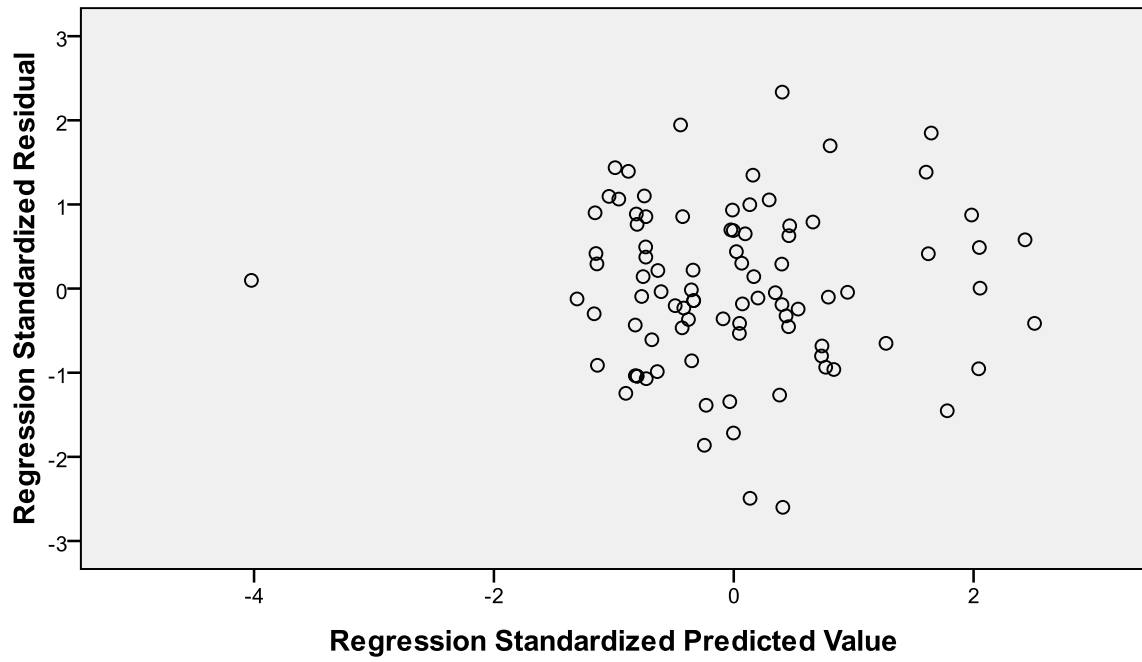
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	942.397	8	117.800	1.705	.110 ^a
	Residual	5595.658	81	69.082		
	Total	6538.056	89			

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	52.485	14.407		3.643	.000
Familiebedrift	.308	2.472	.014	.125	.901
Totalkapital	-3.472E-6	.000	-.164	-1.559	.123
Bedriftens alder	-.130	.079	-.178	-1.645	.104
Bransje - Bygg og anlegg	-1.022	2.380	-.048	-.429	.669
Bransje - Funksjonærbedrifter	-4.987	2.802	-.199	-1.780	.079
Bransje: Industri - Jern og metall	-3.885	2.745	-.155	-1.415	.161
Bransje - Teknologi	-7.776	4.032	-.209	-1.929	.057
Langsiktig gjeldsgrad	.296	.473	.067	.625	.534

a. Dependent Variable: ROA

Scatterplot



9.10.3 Regresjonsanalyse eldre bedrifter

Predictors: (Constant), Familiebedrift, Totalkapital, Bedriftens alder, Bransje – Annen virksomhet, Bransje – Bygg og anlegg, Bransje – Funksjonærbedrifter, Bransje: Industri – Jern og metall, Bransje – Teknologi, Langsiktig gjeldsgrad.

Dependent Variable: Totalrentabilitet

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.286 ^a	.082	.037	9.1182668

ANOVA

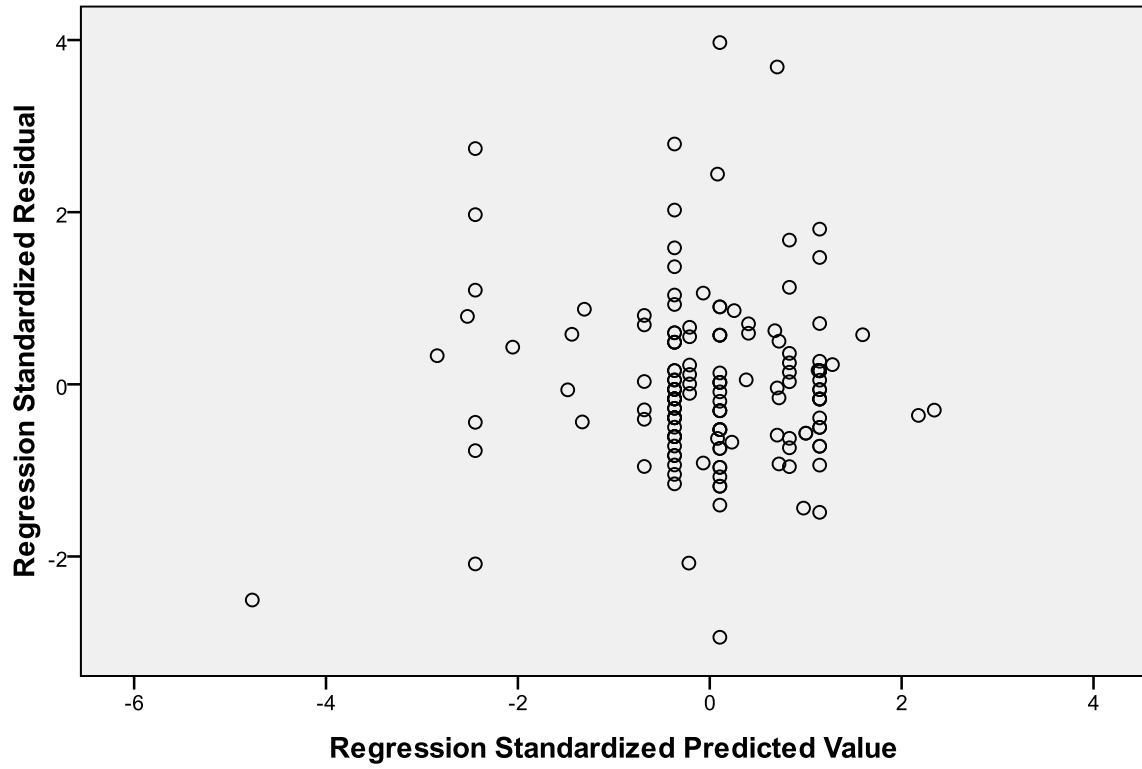
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1072.505	7	153.215	1.843	.083 ^a
	Residual	12055.705	145	83.143		
	Total	13128.209	152			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.980	20.140		.446	.656
	Familiebedrift	-5.735	3.444	-.138	-1.665	.098
	Bedriftens alder	.084	.203	.034	.412	.681
	Bransje - Bygg og anlegg	-4.018	1.964	-.186	-2.046	.043
	Bransje - Funksjonærbedrifter	5.516	3.663	.124	1.506	.134
	Bransje: Industri - jern og metall	-1.254	1.804	-.061	-.695	.488
	Bransje - Teknologi	-2.893	4.784	-.050	-.605	.546
	Langsiktig gjeldsgrad	.397	.415	.077	.957	.340

a. Dependent Variable: ROA

Scatterplot



9.11 Vedlegg 11: Hypotese 2

9.11.1 Daglig leder og lønnsomhet i familiebedrifter

Descriptive Statistics			
Daglig leder		N	Mean
Alle	Totalrentabilitet	219	11,991
	Egenkapitalrentabilitet	219	37,297
Grunnlegger	Totalrentabilitet	25	14,200
	Egenkapitalrentabilitet	25	57,120
Etterkommer	Totalrentabilitet	131	11,962
	Egenkapitalrentabilitet	131	30,321
Profesjonell	Totalrentabilitet	63	11,175
	Egenkapitalrentabilitet	63	43,937

9.11.2 Lønnsomhet og ulike typer daglig leder

Daglig leder		Profesjonelle styremedlem	N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Alle	Totalrentabilitet	Ja	119	11,546218	-.742	.546
		Nei	97	12,288660		
Grunnlegger	Totalrentabilitet	Ja	13	9,769231	-8.897	.039
		Nei	9	18,666667		
Etterkommer	Totalrentabilitet	Ja	68	12,294118	.691	.660
		Nei	63	11,603175		
Profesjonell	Totalrentabilitet	Ja	38	10,815789	-.904	.688
		Nei	25	11,720000		

9.11.3 Regresjonsanalyse av ulike typer daglig leder

Predictors: (Constant), Grunnlegger er daglig leder, Etterkommer er daglig leder, Profesjonell daglig leder, Bransje – Annen virksomhet, Bransje – Funksjonærbedrifter, Bransje: Industri – Jern og metall, Bransje – Teknologi, Bransje – Bygg og anlegg, Langsiktig gjeldsgrad, Totalkapital, Bedriftens alder.

Dependent variable: Totalrentabilitet

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.315 ^a	.099	.061	8.7042574

ANOVA

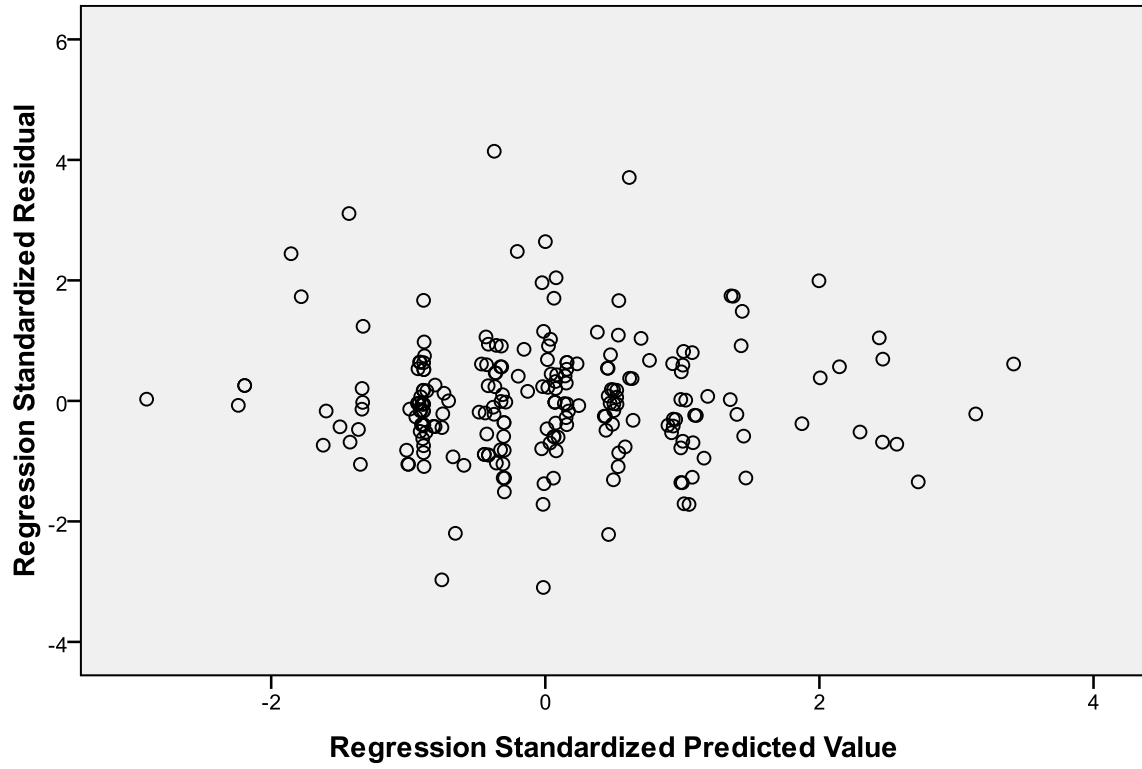
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1749.285	9	194.365	2.565	.008
	Residual	15834.696	209	75.764		
	Total	17583.982	218			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	47.209	11.834		3.989	.000
	Grunnlegger er daglig leder	-2.543	2.369	-.090	-1.074	.284
	Profesjonell daglig leder	-1.243	1.408	-.063	-.883	.378
	Totalkapital	-1.205E-6	.000	-.116	-1.672	.096
	Bedriftens alder	-.129	.044	-.240	-2.926	.004
	Bransje - Bygg og anlegg	-2.733	1.535	-.129	-1.780	.077
	Bransje - Funksjonærbedrifter	-2.469	2.285	-.076	-1.080	.281
	Bransje: Industri - Jern og metall	-1.666	1.536	-.079	-1.084	.279
	Bransje - Teknologi	-5.569	3.277	-.117	-1.699	.091
	Langsiktig gjeldsgrad	.643	.365	.121	1.759	.080

a. Dependent Variable: ROA

Scatterplot



9.12 Vedlegg 12: Hypotese 3

9.12.1 Hypotese 3a)

Inndeling	Profesjonelle styremedlemmer	N	Mean	Mean Difference	Sig. (2-tailed)
Alle	Ja	119	11,546	-.742	.546
	Nei	97	12,289		
Bedrifter eldre enn 50 år	Ja	78	10,564	-.436	.773
	Nei	66	11,000		
Bedrifter yngre enn 50 år	Ja	41	13,415	-1.618	.427
	Nei	31	15,032		
Grunnlegger som daglig leder	Ja	13	9,769	-8.898	.039
	Nei	9	18,667		
Etterkommer som daglig leder	Ja	68	12,294	.691	.660
	Nei	63	11,603		
Profesjonell som daglig leder	Ja	38	10,816	-.904	.688
	Nei	25	11,720		

9.12.2 Hypotese 3b)

		Styrets involvering	
		Pearson Correlation	-.235
Grunnlegger er daglig leder	Totalrentabilitet	Sig. (2-tailed)	.259
		Pearson Correlation	-.053
Grunnlegger er IKKE daglig leder	Totalrentabilitet	Sig. (2-tailed)	.464

9.12.3 Hypotese 3c)

		Totalrentabilitet	Profesjonelle styremedlem	Styrets kontroll
Grunnleggerbedrifter	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	1	.443*
		Sig. (2-tailed)		-.137
		N	25	22
Familiebedrifter uten grunnlegger	Totalrentabilitet	Pearson Correlation	1	-.007
		Sig. (2-tailed)		.001
		N	194	194

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)