



Masteroppgave

Lederlønn, lønnsomhet og eierstyring i norske familiebedrifter

Av

Tommy Kvam Stokke

Martin Sekkenes Sand

Veileder

Trond Randøy

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 innestår for de metoder som er anvendt og de konklusjoner som er trukket.

Universitetet i Agder, 2011

Fakultet for økonomi og samfunnsvitenskap

Institutt for økonomi

Forord

Denne masteroppgaven er skrevet som avsluttende del av masterstudiet i økonomi administrasjon ved Universitetet i Agder. Oppgaven utgjør en obligatorisk siste del av studiet og utgjør 30 studiepoeng. Hensikten med en masteroppgave er å gi studentene mulighet til å fordype seg ytterligere i et eller flere fagområder innenfor studiet.

Oppgaven forsøker å belyse forskjeller i lederlønner mellom familie- og ikke-familiebedrifter, samt hva som påvirker lederlønn og lønnsomhet i disse bedriftene. Vi tar for oss familiens betydning for disse forholdene og ser på hvordan utviklingen har vært over en periode. Bakgrunnen for emnevalget er til dels interesse for et fagfelt som har vært i stor utvikling de siste årene, samt muligheten til å bidra innenfor denne forskningen. Vi håper at denne oppgaven kan bidra til økt innsikt i lederlønninger, lønnsomhet og familiebedrifter i Norge.

Vi vil benytte anledningen til å takke vår veileder Trond Randøy for veldig god veiledning, inspirasjon og oppfølging i løpet av prosessen. Vi vil også takke Henry Langseth og Biblioteket på Universitetet i Agder for hjelp og rådgivning under datainnsamlingsprosessen. Vi håper oppgaven vil by på interessant lesning.

Kristiansand, juni 2011

Martin Sekkenes Sand

Tommy Kvam Stokke

Innholdsfortegnelse

Forord.....	i
Innholdsfortegnelse	ii
Figuroversikt	v
Tabelloversikt.....	v
Sammendrag.....	vi
1 Introduksjon.....	1
1.1 Bakgrunn	1
1.2 Målsetning	2
1.3 Begrensninger og definisjoner.....	2
1.3.1 Begrensninger.....	2
1.3.2 Definisjon av familiebedrift	3
1.3.3. Profesjonell ledelse.....	4
1.3.4 Eierstyring	4
1.3.5 Små og mellomstore bedrifter (SMB)	4
2 Teoretisk rammeverk og hypoteser	6
2.1 Introduksjon.....	7
2.2 Agentteori.....	9
2.2.1 Eier-ledelse, familiebedrifter og problemet med “selvkontroll”	10
2.2.2 Lederlønnens resultatavhengighet	10
2.3.3 Ledelsesmaktteori.....	11
2.3 Humankapitalteori	12
2.4 Familien.....	14
2.4.1 Fordeler ved integrasjon av familie og bedrift	15
2.4.2 Ulemper ved integrasjon av familie og bedrift.....	17
2.5 Daglig leder og eierstyring	18
2.5.1 Fordeler med familiemedlem som daglig leder	18
2.5.2 Ulemper med familiemedlem som daglig leder	20
2.6 Ressursavhengighetsteori	21
2.7 Nettverksteori	22
2.8 Familiebedriftens utviklingsstadier	23
2.9 Langsiktig fokus	25
2.10 Virksomhetsoverdragelse	26
2.11 Bedriftens størrelse og lederlønn.....	26

2.12	Finanskrisens påvirkning på norsk økonomi og lederlønninger.....	27
2.13	Lønnsomhetsanalyse	28
2.13.1	Lønnsomhetsforhold.....	28
2.14	Teori – avslutning.....	32
2.15	Hypoteser.....	34
2.15.1	Lederlønnforskjeller.....	34
2.15.2	Sammenheng mellom størrelse og lederlønn.....	34
2.15.3	Sammenheng mellom prestasjon og lederlønn.....	35
2.15.4	Finanskrisens påvirkning på lederlønn.....	36
2.15.5	Familiebedriftens lønnsomhet	36
3	Metode.....	38
3.1	Utvikling av problemstilling.....	38
3.2	Utvelgelse av enheter	39
3.3	Valg av undersøkelsesdesign.....	40
3.4	Litteraturstudie	41
3.5	Valg av forskningsmetode.....	42
3.6	Metode for datainnsamling.....	43
3.7	Statistiske metoder	43
3.7.1	Beskrivende statistikk.....	43
3.7.2	Tidsseriestudie.....	43
3.7.3	Test av datamateriale.....	43
3.7.4	Bivariat korrelasjon	44
3.7.5	Uavhengig t-test og Levenes’ test for likhet i varians.....	44
3.7.6	Regresjonsanalyse	44
3.7.7	Validitet og reliabilitet.....	45
3.8	Listwise og pairwise deletion	46
4	Analyse.....	47
4.1	Hypotese 1.....	47
4.1.1	Konklusjon	50
4.2	Hypotese 2.....	50
4.2.1	Kontrollvariabler	52
4.2.2	Multiple regresjonsanalyser, alle bedrifter	54
4.2.3	Multiple regresjonsanalyser, inndelt i familie-/ikke-familiebedrift.....	55
4.2.4	Konklusjon	56

4.3	Hypotese 3	56
4.3.1	Kontrollvariabler	57
4.3.2	Multiple regresjonsanalyser.....	57
4.3.3	Konklusjon	59
4.4	Hypotese 4.....	60
4.4.1	Konklusjon	61
4.5	Hypotese 5.....	62
4.5.1	Finansiell analyse	64
4.5.2	Kontrollvariabler	66
4.5.3	Multippel regresjonanalyse	70
4.5.4	Konklusjon	72
5	Avslutning	73
5.1	Konklusjon	73
5.2	Begrensninger og forslag til videre forskning	74
6	Referanser.....	76
7	Vedlegg	85
7.1	Vedlegg 1: Beskrivende statistikk	85
7.1.1	Lederlønn.....	85
7.1.2	Lederlønnsutvikling i bransjer.....	86
7.2	Vedlegg 2: Kontroll av avhengig variabel.....	87
7.3	Vedlegg 3: Kontroll av totalrentabiliteten	88
7.4	Vedlegg 4: Kontroll av egenkapitalrentabilitet	88
7.5	Vedlegg 5: Hypotese 1	89
7.6	Vedlegg 6: Hypotese 2 og 3	91
7.6.1	Korrelasjonsanalyse av prestasjonsmål, hypotese 3	91
7.6.2	Regresjonsanalyse, Lederlønn (Alle)	93
7.6.3	Regresjonsanalyse, Lederlønn (Ikke-familiebedrifter).....	95
7.6.4	Regresjonsanalyse, Lederlønn09 (Familiebedrifter)	97
7.7	Vedlegg 7: Hypotese 5	99
7.7.1	Finansielle måletall.....	99
7.7.2	T-test av totalkapitalrentabilitet (listwise).....	105
7.7.3	Regresjonanalyse , totalrentabilitet (alle)	107
7.7.4	Regresjonsanalyse, totalrentabilitet (yngre bedrifter).....	109
7.7.5	Regresjonsanalyse, totalrentabilitet (eldre bedrifter).....	111

Figuroversikt

Figur 1.1 Overlappende roller i familiebedrifter.....	3
Figur 1.2 Eierstyring.....	4
Figur 2.1 Disposisjon for kapittel 2.....	6
Figur 3.1 Fasene i undersøkelsesprosessen.....	38
Figur 3.2 Innholdet i en problemstilling.....	39
Figur 4.1 Lederlønnsutvikling.....	50
Figur 4.2 Sammenheng mellom lederlønn og alder.....	54
Figur 4.3 Totalkapitalrentabilitetens utvikling med bedriftens alder.....	68

Tabelloversikt

Tabell 2.1 Fordeler og ulemper ved familieeierskap.....	18
Tabell 2.2 Kjennetegn på god og dårlig eierstyring i familiebedrifter.....	21
Tabell 2.3 Familiebedriftens utviklingsstadier.....	25
Tabell 2.4 Markedsverdi av BNP 2000-2009.....	28
Tabell 2.5 Sentrale elementer i finansiell analyse.....	32
Tabell 2.6 Hovedforskjeller mellom familiebedrifter og andre bedrifter.....	33
Tabell 4.1 Oversikt over generell lederlønnsutvikling 2000-2009.....	48
Tabell 4.2 T-test av lederlønninger.....	49
Tabell 4.3 T-test av totalkapital og omsetning.....	51
Tabell 4.4 Bivariat korrelasjonsanalyse.....	51
Tabell 4.5 Bivariat korrelasjonsanalyse lederlønn.....	52
Tabell 4.6 T-test av lederlønninger fordelt på bransje.....	53
Tabell 4.7 T-test av lederlønninger fordelt på aldersgrupper.....	54
Tabell 4.8 Regresjonsanalyse, lederlønn og totalkapital.....	55
Tabell 4.9 Regresjonsanalyse, lederlønn og totalkapital, familie-/ikke-familiebedrift.....	56
Tabell 4.10 Regresjonsanalyse, lederlønn og ROA.....	58
Tabell 4.11 Regresjonsanalyse, lederlønn og ROA, familie-/ikke-familiebedrift.....	59
Tabell 4.12 Lederlønn og økning fra år til år, 2006-2009.....	60
Tabell 4.13 Lederlønninger og økning fra år til år, 2006-2009, familie-/ikke-familiebedrift.....	61
Tabell 4.14 T-test av økninger i lederlønn, 2006-2009.....	61
Tabell 4.15 T-test av ROA, inndelt i yngre og eldre bedrifter.....	63
Tabell 4.16 T-test av ROA, familiebedrifter.....	64
Tabell 4.17 T-test av finansielle måletall.....	65
Tabell 4.18 T-test av ROA, fordelt på bransjer.....	67
Tabell 4.19 T-test av ROA, fordelt på aldersgrupper.....	68
Tabell 4.20 Bivariat korrelasjonsanalyse av kontrollvariabler.....	70
Tabell 4.21 Regresjonsanalyse, ROA og familieeierskap.....	71
Tabell 4.22 Regresjonsanalyse, ROA og familieeierskap, inndelt i yngre og eldre bedrifter.....	72

Sammendrag

Denne masteroppgaven er basert på en omfattende gjennomgang av 185 ikke-børsnoterte familiebedrifter med 20 eller flere ansatte. Disse ble studert i en periode på 10 år, fra 2000 til 2009. Målet med masteroppgaven er å undersøke forskjeller i lederlønn i familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, samt hvordan ulike faktorer påvirker lederlønnen i disse bedriftene. Videre vil vi undersøke hvordan familiebedrifter og ikke-familiebedrifter presterer ved å se på ulike finansielle prestasjonsmål. Vi tar for oss ulike faktorerers påvirkning på lederlønn; herunder familieeierskap, bedriftens størrelse og bedriftens lønnsomhet representert ved total kapitalrentabilitet. Deretter undersøker vi hvordan familiebedrifter presterer i forhold til ikke-familiebedrifter. I oppgaven benytter vi en kontrollgruppe på 284 ikke-familiebedrifter.

Vår undersøkelse viser at lederlønninger i familiebedrifter er vesentlig lavere enn i ikke-familiebedrifter. Størrelse viser seg å ha særlig påvirkning på lederlønn, denne sammenhengen er sterkere hos ikke-familiebedrifter. Regnskapsmessig lønnsomhet målt ved total kapitalrentabilitet (ROA) har liten påvirkning på lederlønningene i bedriftene vi undersøker. Finanskrisens påvirkning på lederlønninger er sterkere i familiebedrifter enn ikke-familiebedrifter, fra 2008 til 2009 kan vi interessant nok påvise en økning i lederlønn som er større enn året før hos ikke-familiebedriftene. Det viser seg at familiebedrifter i liten grad har høyere eller lavere lønnsomhet enn ikke-familiebedrifter, en inndeling i yngre (<50 år) familiebedrifter og eldre (>50 år) familiebedrifter har også liten betydning for dette forholdet. Vi kan imidlertid påvise en negativ korrelasjon mellom bedriftens alder og lønnsomhet, da spesielt for ikke-familiebedrifter. Dermed går lønnsomheten ned etter hvert som bedriften eldes.

Første del av oppgaven er en gjennomgang av sentrale teorier og relevant tidligere forskning på familiebedrifter. Vi tar for oss grunnleggende teori om lederlønnsdannelse og familiens påvirkning på bedriften, der agentteori og altruisme står sentralt. I tillegg blir tidligere norske og internasjonale studier gjennomgått, for å kunne trekke inn resultater relevante for denne oppgaven. Andre del av oppgaven består av utforming av hypoteser og testing av disse ved anvendelse av statistiske metoder.

1 Introduksjon

1.1 Bakgrunn

Lederlønnsnivået i Norge og ellers i verden er stadig gjenstand for fokus i media. Det har også vært politisk involvering angående temaet, nærings- og handelsminister Trond Giske manet til moderasjon og innstramminger på området i den statlige eierskapsmeldingen (www.regjeringen.no). Topplederlønningene i Norge har i de siste årene økt mer enn lønnsnivået i samfunnet for øvrig, samtidig som de er blant de laveste i verden. I 2003 hadde USA de klart høyeste lederlønningene i verden (Randøy og Skalpe, 2010). Familiebedrifter er den dominerende formen for virksomhet i verden (Gersick et al., 1997). Internasjonale studier finner vesentlige forskjeller i lederlønninger i bedrifter der et familiemedlem er leder og i bedrifter som har profesjonell leder. En studie utført i USA av Gomez-Mejia, et al. (2003) fant at lederlønningene i bedriftene de studerte var lavere hos bedrifter med leder tilknyttet eierfamilien enn bedrifter der lederen ikke var tilknyttet familien. Ifølge Kaplan (2008) taler mye for at en stor del av lederlønn i USA blir bestemt av markedskrefter. Økte lederlønninger henger ifølge Gabaix & Landier (2008) sammen med en økning i firmaets markedsverdi.

Empiri fra utenlandske undersøkelser kan ikke automatisk sies å gjelde i Norge, på grunn av institusjonelle forskjeller mellom land. I Norge har kun et fåtall studier sett på lederlønn, som Randøy og Nielsen (2002) og Oxelheim og Randøy (2005). Disse studiene trekker også frem poenget at konsentrert eierskap, gjerne forbundet med familie-eierskap, reduserer lederlønningene.

Videre ble det publisert en artikkel i Dagens Næringsliv den 27.11.2010 der økt mulighet til å holde på kjernevirksomheten som følge av stabil økonomisk ryggrad, samt tilpasningsdyktighet som følge av lite byråkrati trekkes fram som grunner til hvorfor det var fordel å være familiebedrift under finanskrisen. Dette fremkommer av en studie utført av revisjons- og rådgivingselskapet PwC der ledere fra 1600 familiebedrifter i 35 land deltok (www.dn.no, 2010). Dermed kan det være interessant å se på hvordan familiebedrifter i Norge presterer i forhold til andre bedrifter, både før, under og etter finanskrisen.

1.2 Målsetning

Vi ønsker å se på forskjeller i lederlønninger og lønnsomhet i familiebedrifter og andre bedrifter over tid, samt hvilke faktorer som bestemmer lederlønnen.

Målsetningen med denne masteroppgaven er å belyse forskjeller i lederlønn i familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, samt hvordan ulike faktorer påvirker lederlønnen i disse bedriftene. Videre vil vi undersøke hvordan familiebedrifter og ikke-familiebedrifter presterer ved å se på ulike finansielle prestasjonsmål. Første del av oppgaven bygger på forskning og teori om familien og agentteori. I analysen ser vi etter forskjeller i lederlønn og prestasjon mellom familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, samt hva som påvirker lederlønnen i disse bedriftene når det gjelder størrelse, prestasjon og makroøkonomiske forhold.

1.3 Begrensninger og definisjoner

1.3.1 Begrensninger

Det vil eksistere uenighet om hvilke mål som skal legges til grunn når en skal bedømme et selskaps finansielle prestasjon, det er flere ulike vurderinger og måletall en kan legge til grunn. I vår oppgave ble det besluttet å anvende total kapitalrentabilitet som mål på selskapets finansielle prestasjon, denne ble beregnet ut ifra rapporterte regnskapstall (se avsnitt 3.14). Dette tallet er ikke nødvendigvis det samme selskapet rapporterer selv, da dette målet kan justeres for industrieffekter, risiko, m.m.

En mulig feilkilde er konkurs, fusjon, osv. At en bedrift var familiebedrift da Helland utførte sin studie betyr ikke nødvendigvis at den er det i alle årene i vår undersøkelse. Vi forutsetter i vår oppgave at eierskapsforholdene i de undersøkte bedriftene er de samme, med tanke på om bedriftene er familiebedrifter eller ikke, dette var nødvendig da vi ønsket å undersøke bedriftene i årene 2000-2009.

En del av denne oppgaven vil særlig kunne sammenlignes med et studie utført av Helland (2005). En begrensning ved utvalget er at det er det samme som i Hellands oppgave, korrigert for fusjoner/fisjoner, konkurs osv. Det er forutsatt at familiebedriftene ikke har endret eierskap, altså at de fortsatt er familiebedrifter. Videre er olje- og gasssektoren ekskludert siden familiebedrifter ikke finnes i denne sektoren, bransjer som dagligvare og shipping er også utelukket fordi utvalget er hentet fra NHOs databaser. Vi forutsetter videre at bedriftene i vårt

utvalg ikke endrer bransje i tidsperioden vi studerer, samt at bedriftene fortsatt ikke er børsnoterte og at antall ansatte er mer enn 20.

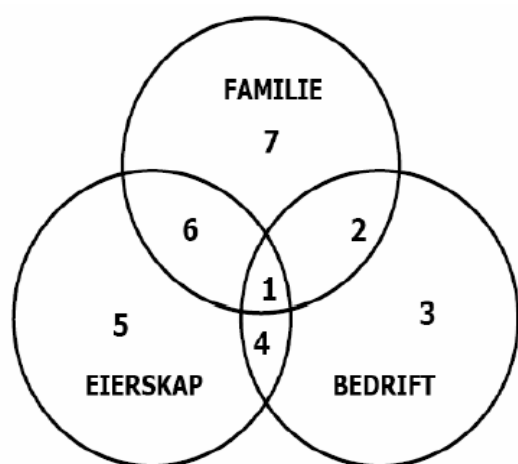
1.3.2 Definisjon av familiebedrift

Datasettet som blir brukt i denne oppgaven bygger videre på datasett som Helland (Helland, 2005) utformet og brukte i sin oppgave. Denne oppgaven brukte NHOs definisjon av familiebedrifter, samt at daglig leder av bedrifter som ble undersøkt tok stilling til definisjonen og at familien hadde en eierandel på 30 % eller mer. NHOs definisjon av familiebedrift:

*Bedrifter der personer som står i slektskapsforhold til hverandre utøver dominerende innflytelse over bedriften gjennom eierskap, og ofte også lederskap.
(www.nho.no)*

Familiebedrifter skiller seg fra andre virksomheter først og fremst ved at personer i bedriften samtidig opptrer i forskjellige roller, henholdsvis som eiere, ledere og familiemedlemmer. Familiebedriftens spesielle særtrekk er derfor knyttet til overlappingen av disse rollene (se figur 1.1) (Bartz-Johannesen, 2002).

Figur 1.1 Overlappende roller i familiebedrifter



Kilde: Lansberg/Ayres

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

1.3.3. Profesjonell ledelse

Begrepet profesjonell ledelse brukes i litteraturen om ledere som ikke er familiemedlemmer. Det er ikke dermed sagt at en leder med familietilknytning ikke er profesjonell når det gjelder utførelse av arbeidsoppgaver knyttet til ledelse av bedriften, men at lederen er hentet fra det åpne markedet og ikke har tilknytning til familien. En slik leder vil inneha formell kompetanse, erfaring, nettverk samt ofte en spesialisering innenfor en viss bransje.

1.3.4 Eierstyring

Den engelske oversettelsen for eierstyring er “corporate governance”. Eierstyring fokuserer særlig på hvordan styret er bindeleddet mellom eierne, og deres ønske om langsiktig avkastning og daglig ledelse. God eierstyring kan ifølge internasjonal forskning bidra med en rekke forskjellige kontrollmekanismer (effektive styrever, kontroll fra store eiere, kontroll fra et konkurranseutsatt marked, osv.), som kan redusere interessekonflikten mellom ledelse og eiere, og mellom minoritetseiere og majoritetseiere (Randøy, 2004). Smart et al. (2007) definerer eierstyring som forholdet mellom ulike deltakere i fastsettelse av retning og prestasjoner i bedrifter. Hoveddeltakerne er som vist i figur 1.2:



Figur 1.2: Eierstyring

Vi kommer ikke til å skille mellom daglig leder og den daglige ledelsen i vår oppgave. Familien kan være involvert i alle tre elementene i en bedrift.

1.3.5 Små og mellomstore bedrifter (SMB)

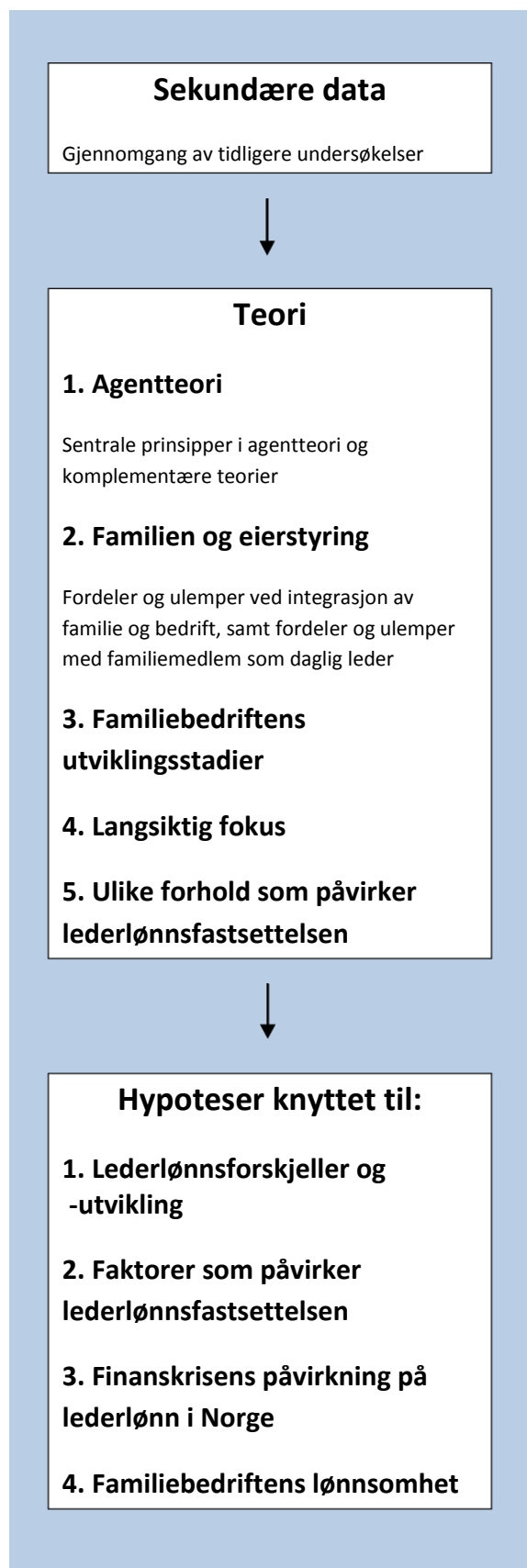
I Norge blir bedrifter kategorisert som små når de har inntil 20 ansatte og mellomstore når de har mellom 20 og 100 ansatte (www.regjeringen.no). I henhold til lov av 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) er alle foretak pliktige til å opplyse om kompensasjon til daglig leder. Det skilles mellom små og store foretak, definisjonen av “små foretak” finnes i § 1-5. Store foretak må rapportere noe mer omfattende.

Helland (2005) besluttet å utelukke bedrifter med mindre enn 20 ansatte i sin oppgave. Begrunnelsen for dette er at skillet mellom daglig leder (adm. dir.) og styret er tydeligere i bedrifter med 20 eller flere ansatte enn i de små bedriftene. Da vi brukte Hellands utvalg som utgangspunkt for oppgaven vil vi legge samme forutsetninger til grunn.

2 Teoretisk rammeverk og hypoteser

Kapittel 2 er en teoretisk studie av agentteori, begrepet familie, familiens implikasjoner på eierskap og makroøkonomiske forhold, samt deres påvirkning på lønnsomhet og lederlønnen til familiebedriften. Vi starter med en gjennomgang av tidligere forskning på familiebedrifter, før vi gjennomgår elementer knyttet til agentteori, familien og eierne, samt deres implikasjoner i forhold til lønnsomhet og lederlønn. Vi utforsker også ulike teoretiske retninger som forsøker å forklare familiens betydning for eierstyring og utfyller med teori om lederlønnsdannelse.

Jensen og Meckling publiserte i 1976 det som skulle bli en av de hyppigst refererte teorier knyttet til komplekse kontraktuelle forhold. Robert A. Pollak ga i 1985 ut en av de første artikler som omhandler grunnleggende karakteristika ved familien som overføres til bedriften ved familieeierskap. I Norge har forskningen til Trond Randøy vært sentral når det gjelder familiebedrifter og lederlønninger. I internasjonal sammenheng har Anderson og Reeb bidratt betydelig i forskningen på amerikanske familiebedrifter. Artikkene, samt masteroppgavene til Helland (2005) og Ackermann (2010) har vært til stor hjelp i utformingen av hypoteser og danner grunnlaget for dette kapitlet.



Figur 2.1: Disposisjon for kapittel 2

2.1 Introduksjon

Internasjonal forskning viser at familiebedrifter i snitt har høyere lønnsomhet og høyere vekst enn ikke-familiebedrifter (Anderson og Reeb, 2003). Imidlertid har slike bedrifter ofte kortere levetid enn andre bedrifter, samt at kun et fåtall (5-15 %) forblir i familiens eie i tre eller flere generasjoner. Dermed er ikke familiebedrifter som “andre bedrifter” (Randøy, 2004). De fleste bedrifter i verden er kontrollert av deres grunnleggere, eller av deres familie/arvinger, dermed vil det være naturlig å spørre seg om familieeierskap fører til bedre resultater.

I USA finnes det to indekser som inneholder børsnoterte, familieeide selskaper. FBSI (Family Business Stock Index) inneholder de 200 største familieeide selskapene, mens LUCFFSI (Loyola University Chicago Family Firm Stock Index) inneholder 38 børsnoterte familieeide selskaper i Chicago. Et studie utført av Nelton (1996) der resultatet for de siste 20 år i konsern tilhørende FBSI viste at de har en gjennomsnittlig årlig avkastning på 16,6 prosent. Til sammenligning hadde Standard & Poors indeks over de 500 største selskapene i USA 14 prosent.

Videre viser en sammenligning av LUCFFSI med Dow Jones Industrial (DJI) og Crain's Chicago Stock Index (CCSI) at LUCFFSI steg 94 prosent fra 1990 til 1995, mens DJI og CCSI steg med henholdsvis 92 og 65 prosent (Nelton, 1996). Videre studier i USA viser at familiebedrifter ledes bedre og er verdsatt høyere enn andre bedrifter (Kang, 2000; McConaughy et al., 2001). Anderson og Reeb (2003) konkluderer med det samme, mens Górriz og Fumás (1996) finner tilsvarende resultater i Spania. Mishra et al. (2001) fant at bedrifter som kontrolleres av grunnleggerfamilien er mer verdt enn bedrifter uten innflytelse fra grunnleggerfamilien i sin studie av 120 norske bedrifter. Enkelte studier viser imidlertid svakere resultater for familiebedrifter (Menéndez-Requejo, 2006). Morck et al. (1988) holder fast ved at en organisasjonsform der gründeren eller familien er på eiersiden i amerikanske bedrifter er en organisasjonsform som fører til dårligere resultater for bedriften.

I Europa sett under ett er ca. 70-80 prosent av alle bedrifter familiebedrifter og står for rundt 40-50 prosent av EUs sysselsetting. Denne sektoren domineres av SMB med færre enn 250 ansatte og i enda større grad av mikrobedrifter med færre enn 10 ansatte. I Norge har ca. 40 prosent av norske børselskap familieinnflytelse, ifølge Mishra et al. (2001). Av Norges 500 største bedrifter er ca. 30 % familiebedrifter (Randøy, 2004; Steen-Jensen, 2007).

Lederlønnforskning har blitt gjort innenfor flere ulike fagområder, og da med komplementerende og, i visse tilfeller, konkurrerende teorier. Disse teoriene varierer med hensyn på hvilket faglig fokus de har, hvilke forutsetninger de tar og ikke minst hva som forklarer lederlønn. Dermed vil de også ha ulike implikasjoner for avlønning av toppledere (Randøy og Skalpe, 2010). I Israel fant man at ledere som samtidig var eiere av bedriften mottok signifikant høyere lønn (rundt 50 %) enn ledere som ikke var eiere (Cohen og Lauterbach, 2008). Denne studien er spesielt interessant siden den ble utført i Israel, et land med relativt svak eierstyring, dvs. at eierne har liten kontroll over styret og leder. Dermed får lederen friere tøylar når det gjelder å bestemme egen avlønning.

Et studie utført i USA i 1988 (Holderness og Sheehan, 1988) valgte ut 114 børsnoterte selskaper der en aksjonær eide mer enn 50,1 % av aksjene (men ikke mer enn 95 %). De fant at eier-ledere mottok signifikant høyere lønn enn ledere som ikke hadde aksjemajoritet i selskapet. Dette er en undersøkelse med et relativt lite utvalg, men resultatet kan likevel ikke utelates. Cohen og Lauterbach (2008) fant også i sin studie at eier-ledere mottok signifikant høyere kompensasjon enn profesjonelle ledere. Her skal det nevnes at "eier-ledere" i disse studiene er ledere som kan, men ikke behøver, være ledere i en familiebedrift. Det kan også være snakk om en bedrift som er eid av partnere, der den ene partneren sitter som leder. Da Cohen & Lauterbach (2008) sjekket for signifikante forskjeller i lederlønninger mellom eier-ledere av ikke-familiebedrifter og eier-ledere av familiebedrifter, fant de ingen signifikant forskjell. Uforholdsmessig høy lederlønn går utover firmaets kontantreserver og kan undergrave firmaets finansielle stabilitet (Cohen og Lauterbach, 2008). Dermed kan en leder som samtidig er eier avstå fra uforholdsmessig høy lønn i dårlige tider for å sikre firmaets overlevelse og videre drift.

2.2 Agentteori

“Overall the domain of agency theory is relationships that mirror the basic agency structure of a principal and an agent who are engaged in cooperative behavior, but have different goals and attitudes towards risk” (Eisenhardt, 1989).

Få økonomiske teorier har hatt lignende gjennomslagskraft i næringslivet (Mengistae og Xu, 2004). Ifølge Jensen (1990) ville eierne spesifisert en kontrakt om hva lederen skulle gjøre i enhver situasjon, hvis de hadde hatt fullstendig informasjon, eierne vil imidlertid i de fleste tilfeller ikke vite hva lederen gjør eller hvilket valgmuligheter lederen har. Agentteori forutsier at det vil bli laget en kompensasjonsplan i disse tilfellene for å sikre at lederen tar de valgene eierne hadde foretrukket. Agentteori er en teori som har blitt brukt innenfor flere fagfelt, blant annet bokføring, økonomi, finans, markedsføring, samfunnsvitenskap, organisasjonsteori og sosiologi. Et agentforhold blir definert som et kontraktsforhold der en eller flere personer (prinsipal) engasjerer en person (agenten), til å utføre en tjeneste på deres vegne der en viss beslutningsmyndighet blir delegert til agenten (Jensen og Meckling, 1976). Det blir antatt at begge parter i dette forholdet er interessert i å maksimere sin egen nytte, dermed er det ikke gitt at agenten alltid handler i prinsipalens beste interesse, de vil ha både felles interesser (skape økonomiske resultater) og interessemotsetninger (fordele økonomiske resultater). Det vil finne sted en delegering av myndighet som eksponerer agenten for risiko som han ikke blir fullstendig kompensert for, dermed gis agenten insentiver til å skaffe seg ytterligere kompensasjon på andre måter, for eksempel “free-riding” (være gratispassasjer) eller “shirking” (unnasluntring) (Jensen og Meckling, 1976). Dette skyldes mangel på målkongruens, det vil si at agentens mål (for eksempel egen velstand, prestisje, behov for fritid, høyt forbruk av bedriftens ressurser til privat formål) ikke er sammenfallende med prinsipalens mål (for eksempel maksimal firmaverdi).

Prinsipalen er klar over dette forholdet og bruker ressurser både på å overvåke agenten (monitoring costs) og på å forsøke å forhåndsgarantere at agenten handler i prinsipalens beste interesse (bonding costs). I tillegg vil i prinsippet agenten aldri ta avgjørelser som er helt på linje med prinsipalens interesser. Denne kostnaden omtales som residualt tap. Det er disse kostnadene som sammen utgjør det som i teori omtales som “agentkostnader”.

Informasjonsasymmetri vil si at agenten sitter på informasjon om seg selv som ikke prinsipalen har tilgang til. Denne informasjonen kan omfatte individuelle evner, arbeidsvilje, osv. informasjonsasymmetriene gjør det mulig for agenten å utføre handlinger som, hvis ikke

de blir gjort noe med, kan true firmaets ytelse og kan i ytterste konsekvens sette velferden til både agenten og prinsipalen på spill. Informasjonsasymmetri og insentiver utgjør sammen moralsk hasard for agentene, som eiere kan redusere gjennom overvåkning av oppførsel, innsyn i firmaets informasjonsflyt og å legge til rette for insentiver som gjør at det er i agentens beste interesse å handle i eiernes beste interesse (Schulze et al., 2001).

I familiebedrifter vil dette agentforholdet muligens inneha andre karakteristikk enn et agentforhold i en "vanlig" bedrift. Familiebedrifter, her de som eies privat og som blir ledet av familien, blir hevdet å ikke behøve å ta på seg betydelige agentkostnader (Schulze et al., 2001). At eier også leder bedriften bør redusere disse fordi interessene til eier og leder nå blir helt på linje (dvs. høy målkongruens) når det gjelder vekstmuligheter og risiko. Dette vil i teorien redusere opportunistisk oppførsel fra ledelsens side. Randøy og Goel (2003) finner bevis for at firmaer som blir ledet av grunnleggeren står overfor vesentlig lavere agentkostnader enn de som ikke blir ledet av grunnlegger i sitt studie.

2.2.1 Eier-ledelse, familiebedrifter og problemet med "selvkontroll"

Privat eierskap og eier-ledelse fører til at prinsipal- og agentrollen "sklir over i hverandre". Agentkostnader knyttet til denne problemstillingen blir ikke tatt i betraktning i Jensen og Mecklings (1976) klassiske agentteori, ifølge Schulze et al. (2001). De argumenterer for at privat eierskap og eierledelse ikke bare reduserer effektiviteten til eksterne kontrollmekanismer, men også gjør et firma sårbart for problemer knyttet til "selvkontroll", som følge av insentiver som gjør at eiere utfører handlinger som "skader dem selv så vel som andre" (Jensen, 1994). Dermed har aksjonærer insentiver til å investere ressurser i å få bukt med opportunistisk adferd både fra ledere og eiere.

2.2.2 Lederlønnens resultatavhengighet

Klassisk agentteori (Jensen, 1986; Eisenhardt, 1989; Jensen og Murphy, 1990) argumenterer for at lederkompensasjon skal ha en viss "følsomhet" for firmaets prestasjon ("pay-performance sensitivity"), at den til en viss grad vil være resultatavhengig. Det er imidlertid vanskelig å skille ut toppleders innsats i forhold til bedriftens oppnådde resultater, da dette resultatet er en sum av mange personers innsats samt makroøkonomiske forholds påvirkning. Historisk sett har det vist seg at toppledere er blitt mer premiert for veksten for lønnsomhet og eieravkastning (Randøy og Skalpe, 2010). Gaver og Gaver (1998) og Baber et al. (1998) finner at stabile regnskapsmessige resultater

over tid er relevant for lederlønnfastsettelsen, mens Tosi et al. (2000) finner positiv sammenheng mellom firmaets prestasjon og lederlønn.

2.3.3 Ledelsesmaktteori

“Directors, while in office, have almost complete discretion in management” (Berle og Means, 1932).

Denne teorien fokuserer i likhet med agentteorien på at alle parter (eiere og ledelse) maksimerer sine interesser. Ledelsesmaktteori skiller seg fra agentteorien ved at den forklarer lønnsnivået ut ifra toppleders evne til å ta makt i lønnsdannelsen, at eierne i liten grad klarer å påvirke lederlønnfastsettelsen. Dette er i motsetning til agentteori, som forutsetter en rasjonell og kalkulert lederlønnsplassering (Randøy og Skalpe, 2010). Det er dermed to syn på hvordan agentproblemer og lederlønn henger sammen (Bebchuk og Fried, 2003): Det ene synet, optimal kontraktsteori, ser på lederlønn som en potensiell “motgift” til agentproblemet, der det blir antatt at styret kan designe optimale system for kompensasjon som gir ledelsen insentiver til å maksimere aksjonærenes velstand. Den største svakheten til dette synet sies å være politiske begrensninger på hvor generøst ledere kan lønnes.

Et annet syn ser på ikke kun på kompensasjon til ledere som et instrument for å løse agentproblemer mellom ledere og aksjonærer, men også som del av selve agentproblemet. Denne tilnærmingen kalles “the managerial power approach”, eller ledelsesmaktteori. Dette blir ikke sett på som en erstatning til optimal kontraktsteori, men heller som en komplementær eller utfyllende teori (Bebchuk og Fried, 2003; Randøy og Skalpe, 2010). Det kan være vanskelig å begrense ledelsens makt og innflytelse på avlønning, spesielt i konsern med spredt eierskap. En annen kilde til ledelsesmakt kan være lengden på lederens ansettelsesforhold, der tanken er at jo lengre ansettelsesforholdet er, jo mer innflytelse har lederen over styret gjennom å påvirke utnevnelsen av nye styremedlemmer (Hill og Phan, 1991).

Lønnsforhandlinger kommer i tillegg ofte sent inn, kanskje helt til slutt når bedriften har bestemt seg for at de har funnet den beste kandidaten for jobben. Topplederkandidaten er fullstendig klar over at han/hun har vunnet en konkurranse og dermed kommet best ut blant de andre deltakerne (Randøy og Skalpe, 2010).

Avlønningssystemer blir ikke bare formet av styret som et verktøy til å skape optimale insentiver for ledelsen til å maksimere aksjonærenes velstand, men også av markedskrefter og ledelsens egeninteresse. Ledelsesmaktteori sier at disse kreftene, altså avvikene fra en

kontrakt som ville maksimert aksjonærenes velstand, er så betydelige at gjeldende praksis innenfor lederavlønning ikke kan forklares av optimal kontraktsteori.

Ledelsesmaktteorien går i korte trekk ut på at jo mer makt lederen har, jo høyere vil hans grenseprodukt være. Lederkompensasjon bør reflektere dette; Jo mer makt lederen har, jo mer bør han/hun få i kompensasjon og jo høyere bør lønnens følsomhet for firmaets prestasjon være, pga. deres høyere bidrag til bedriftens lønnsomhet (Finkelstein og Boyd, 1998).

2.3 Humankapitalteori

“...the acquired and useful abilities of all the inhabitants and members of the society. The acquisition of such talents, by the maintenance of the acquirer during his education, study, or apprenticeship, always costs a real expense, which is a capital fixed and realized, as it were, in his person. Those talents, as they make a part of his fortune, so do they likewise that of the society to which he belongs. The improved dexterity of a workman may be considered in the same light as a machine or instrument of trade which facilitates and abridges labour, and which, though it costs a certain expense, repays that expense with a profit.” (Smith, 1776)

Humankapitalteorien er sentral for generell lønnsdannelse, men blir også benyttet på lederlønn (Randøy og Skalpe, 2010). En investering resulterer i en potensiell fremtidig strøm av fordeler og tjenester, denne strømmen defineres som en eiendel. Eiendeler kan være fysiske og finansielle så vel som immaterielle. Investeringer i utdanning kan bli en viktig immateriell eiendel, humankapital, som leder til økt fremtidig inntekt så vel som like viktige, men muligens mindre håndfaste, fordeler. (Milgrom og Roberts, 1992).

Arbeidernes produktivitet er ikke bare en funksjon av deres styrke, intelligens, fingerferdighet og mengden og kvaliteten på den fysiske kapital de har til rådighet. Det tas videre hensyn til hver enkelt arbeiders humankapital. Humankapitalen referer til den kunnskapen og de tillærte evner som en person har til å utføre oppgaver som produserer økonomiske verdier. Humankapital er som oftest tilegnet ved hjelp av erfaring eller veiledning av andre (som f.eks. utdanning). Det er humankapital som utgjør forskjellen i rå arbeidsstyrke og kompetanse i en oppgave eller jobb og den er avgjørende for produktivitetsnivået til den enkelte arbeider (Milgrom og Roberts, 1992).

I et ledermarked vil dette fortone seg noe annerledes, da ledere ikke er en homogen gruppe. De har forskjellige ferdigheter, dermed vil ikke vilkårene i et fritt marked gjelde.

Under forutsetningen at alle i markedet har full informasjon, vil det eksistere et marked med perfekt prisdiskriminering. Full informasjon er imidlertid ikke tilfelle i den virkelige verden, mangel på informasjon om de forskjellige lederes ferdigheter fører til problemer knyttet til asymmetrisk informasjon og advers seleksjon (Robertsen, 2009).

I store aksjeselskap er det som oftest et stort antall aksjonærer, disse kan spre sin risiko (gjennom å diversifisere gjennom en portefølje) og vil derfor antas å være risikonøytrale. Derfor vil de være villige til å ta investeringer forbundet med høy risiko som har forventet positiv avkastning. Spørsmålet er da hvorfor toppledere som oftest viser seg å være risikoaverse når det kommer til investeringer, selv om risikoen er forbundet med aksjonærenes investerte kapital. En mulig grunn til dette er fordi topplerne kan ha lønn basert på ytelse/resultater, noe som gjør at lederen vil få investeringsrisiko selv og i motsetning til aksjonærene kan ikke toppleren spre sin risiko like lett. I de fleste vestlige økonomier kan ledere bytte jobber og få lønn etter hva de tidligere har prestert - har de prestert godt vil de få en god lønn. Den gode prestasjonen tilsier at lederen har talent, arbeider hardt og/eller har flaks, eller en kombinasjon av disse. Dette er en del av den individuelle persons humankapital, som ofte kan være det viktigste attributtet til en leder (Milgrom og Roberts, 1992).

Denne humankapitalen er ikke mulig å overføre til andre personer, dette gjør også at det er en del risiko knyttet til denne humankapitalen. Siden den ikke er mulig å overføre, er den heller ikke mulig å diversifisere bort. Dette gjør at humankapitalen deres blir bundet sammen med investeringer. Resultatet av denne investeringen vil reflektere tilbake på lederen, noe som vil påvirke hva hans humankapital er verdt. Selv om det er helt tilfeldig hvilket resultat man får, bra eller dårlig, er det sannsynlig at noe av det vil uansett tilskrives lederen. Så uansett om lederlønnen er knyttet til resultatene til bedriften, vil fremtidig lønn, jobbtilbud og forfremmelser være avhengig av humankapitalen som igjen gjør at det er risiko for lederen å gjøre investeringer på vegne av bedriften (Milgrom og Roberts, 1992).

2.4 Familien

Familiens adferd i ulike situasjoner og kontekster har lenge vært i fokus for forskning både innenfor samfunnsvitenskap, demografi, historie, sosiologi og antropologi.

Når det gjelder økonomi, finnes det betydelig forskning på familiebedrifter. Det er likevel markedskrefter som tradisjonelt har stått i fokus. Det er imidlertid skapt økt oppmerksomhet rundt ulike former for eierstruktur som følge av flere skandaler i børsnoterte selskaper og generell urolighet i finansmarkedene de siste årene. Dermed er bedrifter med familieinnflytelse også blitt viet mer oppmerksomhet innenfor fagfeltet økonomi.

Statistisk Sentralbyrå (SSB) definerer familien som følgende:

*“En familie består av personer som er fast bosatt i samme bolig, og som er knyttet til hverandre som ektefeller, samboere, registrerte partnere og/eller som foreldre og ugifte barn (uansett det ugifte barnets alder).”
(www.ssb.no)*

Familien kjennetegnes ofte ved trygghet, forpliktelse, gjensidighet og samhold, et familiemedlem vil være avhengig av familien for å få dekket grunnleggende emosjonelle behov, selv i dagens avanserte samfunn. I en familiebedrift vil hele familien nyte godt av at bedriften gjør det bra, det vil dermed være i deres beste interesse å sørge for bedriftens kontinuerlige gode prestasjon. Ifølge Pollak (1985) er fordelene med familien som styrende mekanisme for organisering av aktiviteter begrunnet i evnen til å integrere disse aktivitetene med allerede eksisterende, pågående og signifikante personlige forhold.

Transaksjonskostnadsteori hevder at vertikal integrasjon er den optimale 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). Arbeidene til Jensen og Meckling (1976) og Fama og Jensen (1983b) regnes som de viktigste studiene når det gjelder agent-prinsipal- forholdet. Agentteorien identifiserer agentforholdet som et forhold der en part, prinsipalen, delegerer arbeid til en annen part, agenten. Slike agentforhold innebærer potensielt en rekke ulemper, knyttet til opportuniste/egeninteresse fra agentens side (se kap. 3.2).

Blair (1995) hevder at ledere blir sett på som agentene til en bedrifts eiere, dermed må prinsipalen (eierne) bruke ressurser på overvåking og fremskaffelse av institusjonelle avtaler for å sikre at agenten handler i prinsipalens beste interesse. I de fleste tilfeller blir agentteorien satt i sammenheng med separasjon av eierskap og kontroll som beskrevet i arbeidet til Berle og Means (1932).

2.4.1 Fordeler ved integrasjon av familie og bedrift

Ifølge Pollak (1985) kan fordelene ved integrasjon av familie og bedrift deles inn i 4 grupper: insentiver, overvåking, lojalitet og altruisme (uegennytte). Insentivfordelene knyttet til familien oppstår fordi familiemedlemmene har felles rett til ressursene familien disponerer. Noen av disse ressursene eksisterer i en kort periode, mens andre forutsetter kontinuerlig familieeierskap over en lengre periode. Hvor sterke insentivene er, avhenger av familiens størrelse samt viljen til å dele (på insentivene). Denne viljen er sterkest i små familier hvor delingen blir påvirket av individuell oppførsel, og svakest i store familier med lik deling (Pollak, 1985). Familiebedrifter har blitt beskrevet som å ha et unikt arbeidsmiljø som fostrer en familieorientert arbeidsplass og inspirerer til større omsorg og lojalitet blant de ansatte (Ward, 1988).

Ifølge en artikkel publisert i Dagens Næringsliv 27.11.2010 har familiebedrifter stabil og trygg økonomisk ryggrad, samt at de er tilpasningsdyktige som følge av lite byråkrati. Familiebedrifter er ofte mer langsiktige i sitt fokus enn andre bedrifter, noe som fører til en strategisk fordel. Ifølge Pollak (1985) gjør insentivfordelene som oppstår over flere perioder familiemedlemmene motvillige til å ofre langsiktige gevinster framfor kortsiktig profitt. Integrasjon av familie og bedrift gjør at en familiebedrift har tilgang til mekanismer knyttet til belønning og straff som ikke er tilgjengelig for andre institusjoner. Misbruk av makten man innehar som følge av rollen i familiebedriften, fører ikke bare til at man mister jobben, men også til at man kan bli utstøtt fra familien. Dermed vil dette fungere sterkt forebyggende i forhold til misbruk av makt og myndighet for de aller fleste.

Familien har også overvåkingsfordeler, som har sine utspring i mangel på skille mellom økonomiske og personlige forhold. Som følge av at økonomiske aktiviteter og familie er integrert vil det være lettere å kjenne igjen for eksempel arbeidsvaner, flittighet, livsstil og forbruksmønster. Det vil i tillegg oppstå informasjonsfordeler, som er med på å redusere problematikken knyttet til asymmetrisk informasjon. Fordelen er sterkest når familien er konsentrert, og mekanismene ikke er tilgjengelige for utenforstående (Pollak, 1985). Aspekter

ved familien som altruisme, kjærlighet, affeksjon og omsorg begrenser opportunisme innad i familien, fundamentale forhold familien bygger på vil resultere i økt tillit og stabilitet i bedriften.

Familieforhold genererer uvanlig motivasjon, styrker lojaliteten og øker tilliten (Tagiuri og Davis, 1996). Generelt har familiebedrifter lavere transaksjonskostnader (Aronoff og Ward, 1995), et mer tillitsverdig rykte (Ward og Aronoff, 1991; Tagiuri og Davis, 1996) og lavere kostnader knyttet til overvåkning og kontroll (Daily og Dollinger, 1992). Tradisjonelt er familielojalitet et aspekt som økonomer har valgt å se vekk ifra. Grunnet for denne typen lojalitet er verdier og normer knyttet til behandlingen av familiemedlemmer og det individuelle familiemedlems oppførsel, og forsterkes av rykte. De individer som oppfyller familiens forpliktelser belønnes med anseelse og respekt, mens de som misligholder dem straffes tilsvarende (Pollak, 1985). For familiemedlemmets egen del kan oppfyllelse av disse forpliktelsene føre til økt følelse av stolthet og selvrealisasjon. Dermed er det ønskelig for de fleste familiemedlemmer å leve opp til de forpliktelser og forventninger som oppstår internt i familien. Denne alternative belønningsmekanismen kan anvendes som en begrunnelse for at gjennomsnittlige lederlønninger i familiebedrifter er lavere enn i andre bedrifter. En annen fordel ved integrasjon av familie og bedrift er at familiens rykte og forhold til eksterne interessenter som leverandører, kunder, långivere etc. er sterkere og skaper i større grad verdi (Lyman, 1991). Kundene kan snakke med familien som har ansvaret og vet i større grad hvem de kan kontakte (Brokaw, 1992).

Altruisme kan defineres som uegennytte, altså å sette andres interesser og behov fremfor egne. Chami og Fullenkamp (2002) og Van den Berge og Carchon (2003) hevder at utviklingen av gjensidig altruisme kan redusere nødvendigheten av overvåking og bruk av insentiver, dermed økes bedriftens lønnsomhet. Her hevdes det videre at altruistisk adferd fører til en kollektiv eierskapsfølelse blant de ansatte familiemedlemmene, at de vil vise en større grad av omtanke overfor hverandre og at altruismen vil bidra til å redusere informasjonsasymmetri i bedriften. En studie utført av Randøy og Nielsen (2002) om daglig leders lønn i norske og svenske bedrifter viser at gründerfamiliens innflytelse i bedriften bidrar til å dempe lønningene.

Fama og Jensen (1983a) hevder at sammenstilling av eiernes og ledelsens interesser når det gjelder vekstmuligheter og risiko reduserer insentivet for opportunistisk adferd, noe

som igjen fører til at firmaet ikke trenger dyre mekanismer for å separere eierskap og kontroll over beslutninger.

2.4.2 Ulemper ved integrasjon av familie og bedrift

Det finnes også fire karakteristiske ulemper ved familiebedrifter, til tross for de ulike fordelene (Pollak, 1985): Konfliktoverføring fra privatliv til bedriften, ineffektiv adferd, mangel på talent og familiens størrelse. Personlige konflikter mellom familiemedlemmer kan overføres fra privatlivet til drift og styring av familiebedriften. Konflikter oppstår ofte mellom foreldre og barn, samt mellom søsken. Barnas ønske om uavhengighet og foreldrenes ønske om å beholde kontroll kan være en kontinuerlig kilde til konflikter (Pollak, 1985). Videre kan en familiebedrift generere konflikter knyttet til makt og ressurser. Konflikter oppstår innad i en familiebedrift når en gruppe ønsker å ta over ressursene, når en gruppe ønsker å få mer politisk og økonomisk makt i bedriften og ved generasjonsskifter, der det ofte kan oppstå uenigheter om hvordan bedriften skal ledes videre (Nicholson og Gordon, 2008).

På grunn av båndene familiemedlemmene har seg imellom kan ineffektiv adferd og dårlig innsats bli lettere tolerert, det er vanskelig å vurdere familiemedlemmer helt objektivt. Dermed kan bedriften prestere på et lavere nivå enn den ellers hadde prestert på hvis den hadde hatt eksterne ansatte. Ifølge Pollak (1985) kan nepotisme føre til en rekke problemer for bedriften. Også konfliktnivået i bedriften kan bli høyere, som følge av konflikter familiemedlemmer imellom.

Mangel på evner, talent og egenskaper hos familiemedlemmene kan være en ulempe for bedriften, på grunn av enkelte stillingers krav til ferdigheter ikke blir oppfylt av familiemedlemmene. Samtidig er det mulig at barna som tar over etter foreldrene ikke er like dyktige, slik at bedriften blir skadelidende. Semerciöz et. al (2010) viser i sin studie at eiere av familiebedrifter ikke ønsker å ansette profesjonelle ledere i toppen av hierarkiet i bedriften. Dette kan føre til at bedriften ikke innehar nok kompetanse på forskjellige områder, siden visse stillinger krever spesiell kompetanse.

Størrelsen på familien kan være en ulempe for bedriften på ulike områder. Den kan forhindre vekst og stordriftsfordeler (Pollak, 1985), siden størrelsen på bedriften bestemmes av biologi, ikke økonomiske faktorer. Scenariet der det ikke finnes en etterkommer til å lede bedriften videre, kan også oppstå. Fordeler og ulemper ved integrasjon av familie og bedrift blir oppsummert i tabell 2.2 under.

Tabell 2.1: Fordeler og ulemper ved familieeierskap

		Familiebedrift	Andre bedrifter
Potensielle fordeler	Insentiver	Gode prestasjoner verdsettes av familien i form av økt sosial status i tillegg til lønn og fritid	Insentivsystem som belønner gode prestasjoner med lønn eller fritid
	Overvåking	Lavt behov, samt lett å gjennomføre	Høyere behov og vanskeligere å gjennomføre enn i familiebedrifter
	Lojalitet	Integrasjon av familie og bedrift styrker lojaliteten overfor bedriften	Svak
	Altruisme (uegennytte)	Eksisterer	Forekommer sjelden
Potensielle ulemper	Konfliktoverføring fra familie til bedrift	Kan forekomme	Ikke gjeldende
	Ineffektiv adferd	Kan tillates i større grad i familiebedrifter	Straffes på ulike måter
	Mangel på talent	Begrenset utvalg blant familiemedlemmene	Fri tilgang på evner og talent i det eksterne markedet
	Familiens størrelse	Kan være en begrensning for vekst og stordriftsfordeler	Ikke gjeldende

2.5 Daglig leder og eierstyring

2.5.1 Fordeler med familiemedlem som daglig leder

I en familiebedrift er det svært vanlig at grunnlegger eller et individ i grunnleggers familie innehar posisjonen som daglig leder eller en annen topplederstilling. Fra et agentteoretisk perspektiv sammenstilles lederens interesser med eiernes (familiens) interesser ved at et medlem av grunnleggerfamilien innehar stillingen som daglig leder. I et slikt tilfelle vil behovet for dyr overvåking av ledelsen i regi av aksjeeierne bli redusert eller forsvinne helt, noe som øker verdien til bedriften (Menéndez-Requejo, 2006). Familiens interesse av å beholde kontrollen i firmaet over en langsiktig periode reduserer også agentkostnader med

leverandører og kreditorer, gitt at den kontinuerlige eierstyringen støtter forhold med disse over lengre perioder.

Kontrollen av bedriften og familiens rykte fører med seg stabilitet som til og med kan gi finansieringsfordeler i form av lavere lånekostnader sammenlignet med ikke-familiebedrifter (Anderson et al., 2003).

Ifølge Morck et al. (1988) tilfører gründere bedriften unik kunnskap som styrker verdien til selskapet. Gründere har også sterk personlig motivasjon og “stå-på-vilje” for at bedriften skal gjøre det så bra som mulig, siden bedriftens lønnsomhet vil påvirke familiens finansielle situasjon i betydelig grad. Gründere kan ha unike visjoner knyttet til entreprenørskap og kan se muligheter som ikke er like synlige for en ekstern investor, når disse leder bedriften er sannsynligheten for at de opptrer opportunistisk mindre fordi de også er eiere av bedriften. Det er isteden mer sannsynlig at de forsøker å oppnå mål som er konsistente med en familiebedrifts mål, som er fokuserer på langsiktig vekst (Randøy og Goel, 2003). Ifølge Burkart et al. (2003) fører familieinnflytelse til komparative fordeler for bedriften, der et familiemedlem kan tilføre kunnskap og særegne ferdigheter som ikke-familiemedlemmer mangler (Anderson og Reeb, 2003).

McConaughy et al. (1998) finner i sitt studie at grunnleggere og deres etterkommere leder sine bedrifter på en mer effektiv måte enn ledere uten tilknytning til familien, hvor etterkommerne er mest effektive (Menéndez-Requejo, 2006). Jensen og Meckling (1976) poengterte at bedriftsledere med et visst eierskap i bedriften bidrar til sammenstilling av ledes og eieres interesser, og dermed øker bedriftens verdsettelse i aksjemarkedet (Mishra et al., 2001).

Tidligere empiri viser til gode beviser for at familiebedrifter presterer bedre enn ikke-familiebedrifter. McConaughy et al. (1998) og Anderson og Reeb (2003) konkluderer begge med at familiebedrifter presterer bedre enn ikke-familiebedrifter, kontrollert for industri og karakteristika for bedriften, fordi bedrifter med gründerfamiliens tilstedeværelse skaper signifikant bedre regnskapsføring og markedsresultater enn ikke-familiebedrifter (Menéndez-Requejo, 2006).

2.5.2 Ulemper med familiemedlem som daglig leder

Enkelte studier, spesielt fra Asia, tyder på at familieinnflytelse leder til lavere verdsettelse av selskaper og svakere lønnsomhet (Bebchuk et al., 2000). En mulig svakhet ved familiebedrifter er at de ansetter nære familiemedlemmer og dermed ikke benytter seg av profesjonelle ledere med kompetanse til å håndtere ny teknologi og økt konkurranse. Menéndez-Requejo (2006) hevder at nepotisme og mangel på profesjonalitet er en mulig karakteristikk ved familiebedrifter, med bakgrunn i at familiemedlemmer blir foretrukket i topplederstillinger framfor mer kvalifiserte og talentfulle profesjonelle ledere. Et annet aspekt ved nepotisme innad i familiebedriften er at ikke-familiemedlemmer allerede ansatt i bedriften kan bli nedprioritert når det gjelder forfremmelser og ansettelse til lederstillinger, til tross for tidligere prestasjoner.

Ifølge Gomez-Mejia et al. (2001) ivaretar en daglig leder fra familien alle aksjonærs interesse dårligere enn en profesjonell leder. Morck et al. (1988) fastholder at fortsatt eierskap fra familien i amerikanske selskaper er en organisasjonsform som fører til at bedriften oppnår dårligere resultater. Store eiere, som grunnleggerfamilien, har insentiver og makt til å forfølge mål som vekst, overlevelse eller generelt ta beslutninger som ivaretar grunnleggerfamiliens interesser på bekostning av bedriftens verdi (Menéndez-Requejo, 2006). Når et familiemedlem er daglig leder, kan en risikere at familiens interesser blir satt først, samt at daglig leder ikke har påkrevd kompetanse og/eller ferdigheter til å sikre bedriftens fortsatte overlevelse over flere generasjoner. En familiebedrift som benytter seg av det åpne markedet for rekruttering av ledere, sikrer at familiemedlemmer konkurrerer på lik linje med andre kandidater om lederstillingene. Dermed sikrer bedriften seg individene med de beste kvalifikasjonene, uavhengig av om de er tilknyttet familien. Bennesen et al. (2007) finner i sin undersøkelse at en etterkommer fra familien som daglig leder har en stor negativ kausal påvirkning på bedriftens lønnsomhet.

Tabell 2.2: 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 sammensetning	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	Ikkeeksisterende
9. Relasjon til medarbeidere	Bygge fellesinteresser	Distansert
10. Verdigrunnlag	Klare og uttrykte verdier	Uklare verdier

2.6 Ressursavhengighetsteori

Ressursavhengighetsteori bygger på en forutsetning om at bedrifter ikke er selvforsynt med ressurser, men er avhengig av ekstern tilførsel av ressurser til den daglige driften. Antagelsen blir da at enhver organisasjon vil etterstrebe å være mest mulig autonom i forhold til eksterne interessenter og dessuten forsøke å minimalisere ekstern usikkerhet og prøve å styre avhengigheten. Ressursavhengighetsteorien skiller mellom fysiske, menneskelig og organisatoriske ressurser. Det er da spesielt den menneskelige delen som blir relevant angående lederlønn og den organisatoriske oppbygning i familiebedrifter som skiller familie- og ikke-familiebedrifter.

Hvor avhengig bedriften blir av de forskjellige aktørene som står for utvekslingen av ressurser, kommer an på en rekke faktorer som sier noe om hvor viktig ressursen er for bedriften. Kostova 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 hvorfor ressursavhengighetsteorien er en av de mest brukte verktøyene innenfor strategisk kontroll (Doz og Prahalad, 1984; 1986). Ressursavhengighetsteorien er lenge blitt brukt til å forklare forholdet mellom mor- og datterselskap (Rao et al., 2007) Ressursavhengighetsteori anerkjenner at eiere i en bedrift og lederen besitter forskjellige ressurser, og tilgang til ressurser. Dette gir en gjensidig avhengighet mellom de partene, men det dannes også en skjevhet i maktfordelingen mellom ledelse og eiere. Dette kan videre føre til reduserte eller økte agentkostnader, og kan gi utslag i lønnsforhandlinger. Dette da spesielt om lederen har tilgang på en kritisk ressurs eierne ikke har.

2.7 Nettverksteori

Et sosialt nettverk består av uformelle relasjoner mellom mennesker som samhandler mer eller mindre regelmessig med hverandre (Finset, 1986). Begrepet nettverk har også etterhvert blitt brukt om samhandling på et mer formelt nivå. 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).

Det er vanlig å skille mellom formelle og uformelle, 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 ved at kontakten skjer gjennom formelle kanaler som for eksempel timebestilling, anmeldelser og lignende (Rønningen, 2010). Det er viktig å huske at disse rollene kan gli inn i hverandre, og det gjør de spesielt i familiebedrifter. Det fører naturligvis med seg en rekke effekter.

Fyrand (1994) hevder at et nettverk både kan ha en hjelpende og kontrollerende funksjon. Familie- og slektsnettverket står for stabilitet, kontinuitet og tradisjon. Blanding av nettverk vil også føre med seg interessante "komplikasjoner" på lederlønn, hvor eiere og leders posisjon i nettverkene vil ha en påvirkning på den individuelle forhandlingskraften til aktørene. Det er mulig for en aktør å velge seg bort fra et nettverk, men det er ikke mulig å

velge seg bort ifra et familienettverk. Sanksjoner fra familienettverket vil ha større betydning for en aktør enn sanksjoner fra et annet nettverk.

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 (Wellman og Hall, 1983).

2.8 Familiebedriftens utviklingsstadier

Internasjonal forskning har lenge påvist at familiebedrifter beveger seg gjennom forskjellige faser (Mishra et al., 2001). Ifølge Randøy (2004) avhenger familieinnflytelsen i en familiebedrift av bedriftens alder og størrelse. Ingen bedrifter utvikler seg helt likt, men i familiebedrifter kan utviklingen vanligvis deles inn i fire trinn (Bartz-Johannesen, 2002):

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

Bedriften behøver ikke følge disse fasene, det er fullt mulig for en bedrift å hoppe over faser eller forbli i samme fase i flere generasjoner.

I etableringsfasen er de fleste familiebedrifter dominert av gründeren. I starten representerer gründeren både daglig leder og mektig eier. Det vil her være svært lave agentkostnader siden gründer er både eier og leder. Dette vil også si at gründeren i stor grad vil ha kontroll over sin egen lønn, imidlertid er det i gründerens og bedriftens beste interesse å ikke ta ut for mye lønn. Denne fasen vil i mindre eller større grad være en kamp for å overleve, bedriften satser på å nå sine kortsiktige mål samt å få etablert bedriften i markedet. Dermed kan denne fasen ofte kreve mye tid og penger og er representert ved hardt arbeid. De aller fleste bedrifter vil imidlertid ikke overleve denne startfasen.

Bedriftene som overlever startfasen havner deretter i vekst- og utviklingsfasen, det er her bedriften ekspanderer og begynner med nyansettelser. Det vil ofte være vanskelig for en gründer å delegerer arbeidsoppgaver, da han/hun ofte er vant til å gjøre det meste selv. Dette gjelder også videreformidling av bedriftens policy, disse utfordringene kan ligge på et nivå lederen ikke har kompetanse til å løse.

I fase tre vil det foregå en videreutvikling av bedriften, dette skjer parallelt med fase to. Samtidig utvikles også forholdet mellom familie og bedrift. Når bedriften gjør det bra, vil familiens forventninger til bedriften bli større og personlige ønsker kan bli mer fremtredende. I denne fasen er det også mulig at gründeren begynner å høste fruktene av det harde arbeidet, muligens i form av å ta ut mer lønn enn tidligere. 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.

En av gründeres største utfordringer i en vellykket bedrift er bedriftens overlevelse ved generasjonsskifte (Bartz-Johannesen, 2002). Noen gründere søker en enkelt person til å ta over bedriften, mens de fleste anerkjenner lik arverett blant barna. Dette medfører betydelig endring i eierskapsstruktur, ofte også i ledelse.

Eierskapet har også forskjellige faser. Det første stadiet er familiepartnerskap, hvor søsken og foreldre deler eierskap. Etter hvert tar foreldrenes involvering i bedriften slutt, og søsken blir partnere i eierskap. Fra dette stadiet og utover vil tillit være en avgjørende faktor i hvor formell eierstyringen i bedriften blir.

I senere generasjoner kan eierskapet forflytte seg over til fettere og kusiner. I denne fasen kan det foreligge motstridende interesser, noe som kan føre til konflikter. Dette er den fasen hvor det statistisk sett er lavest sjans for å overleve (Bartz-Johannesen, 2002), forfall i arbeidsmoral eller mangel på evne til å lede kan føre til bedriftens undergang. Spredning av eierskap kan føre til redusert tillit mellom partene, dermed også økte agentkostnader.

Mellom hver generasjon av eierinnflytelse vil det gjerne være en viss overgangsfase før bedriften er kommet trygt videre til neste fase. Hver generasjon går igjennom en vekstfase, modningsfase og metningsfase (Mishra et al., 2001). Forskning viser at den typiske familiebedrift har forskjellige utfordringer i forskjellige dimensjoner (Randøy, 2004). Figuren viser utfordringene bedriften står overfor i hver generasjon, sammen med endring i styrets rolle fra fase til fase.

- Entreprenørskap innebærer at bedriften søker nye forretningsmuligheter, forretningsrelasjoner og organisasjonsformer. Profesjonalisering innebærer at familiebedrifter får et mer bevisst forhold til faglig kompetanse, og oppbygging av infrastruktur. Grunnleggerens "gode hode" erstattes med metoder, utprøvde systemer og rutiner.

- Forvaltning innebærer at utvikling og risikostyring av familieformuen blir en av bedriftens viktigste utfordringer. Forvaltning er spesielt viktig i eldre familiebedrifter, siden formuen mest sannsynlig har økt over tid og muligheten til å skape nye forretningsmuligheter reduseres.
- Eierskapsstrukturen blir mer kompleks og endring vanskeligere ettersom bedriften blir eldre. Flere bedrifter velger i senere generasjoner å løse denne utfordringen ved å separere entreprenørskap fra moderbedriften gjennom datterselskap.

Tabell 2.3: Familiebedriftens utviklingsstadier (Randøy, 2004)

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

2.9 Langsiktig fokus

Demetz og Lehn (1985) viser at konsentrert eierskap har betydelige incentiver til å redusere agentkonflikter og maksimere bedriftens verdi. Siden bedriftens verdi er nært knyttet til familiens formue, har familien et sterkt insentiv til å overvåke ledelsen og minimalisere gratispassasjer-problematikken som er forbundet med mange små aksjonærer.

Familiebedrifter fokuserer på langsiktig stabilitet 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 om å selge bedriften i fremtiden. Denne forskjellen i holdninger er en sentral del av familiebedrifter som påvirker alle relasjoner og beslutninger knyttet til bedriften. Majoriteten av personer som grunnlegger

en familiebedrift ser på seg selv som 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 sin egen profesjonelle karriere (Mandl et al., 2008).

En rapport fra European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions (2002) fant ut at familiebedrifter presterte bedre enn ikke-familiebedrifter med en tidshorison på over 15 år. Dette er fordi familiebedrifter har større fokus på å sikre fremtidige generasjoners velferd. Det er også påvist at medlemmer av grunnleggerfamilien kan overprøve beslutninger for å sørge for at familiens og bedriftens langsiktige interesser blir sikret i større familiebedrifter, selv med flertall av profesjonelle ledere.

Det er også viktig å merke seg at bedriften kan gå glipp av muligheter og profitt med et for langsiktig fokus. Det langsiktige fokuset hjelper imidlertid til å minske agentkostnader, da det ikke er kortsiktig profittmaksimering som havner i fokus.

2.10 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, interessenter osv.), vil dette være en viktig suksessfaktor for videre utvikling av bedriftens erfaring, nettverk, rykte og kundebase (Austrian Institute for SME Research, 2008).

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.

2.11 Bedriftens størrelse og lederlønn

Denne sammenhengen er blitt viet stor oppmerksomhet i litteraturen, både i empiri og i teoretiske, matematiske modeller. Ifølge en artikkel publisert på lederne.no (Pressenytt, 2010) er det tendens til at lederlønningene øker i takt med størrelsen på bedriften i Norge.

Dette blir avdekket i forbindelse med den årlige undersøkelsen Norsk Ledelsesbarometer, der 3460 ledere og mellomledere over hele landet deltar. Ifølge artikkelen skyldes dette at det i folkerike fylker vil være flere arbeidsplasser og større bedrifter. Dette fører til økt lønn, fordi konkurransen om de beste lederne vil være hardere. I tillegg har de største selskapene bedre lønnsevne som følge av større inntjening.

Det er akseptert at ledere av store, lønnsomme børselskaper skal ha høyere totalkompensasjon enn ledere av små børselskap. Videre vil det kunne være rasjonelt og lønnsomt for aksjonærene i store børselskap å betale svært mye for en leder (-gruppe) som skaper store verdier for selskapet (Randøy og Skalpe, 2010). Det vil også være mer krevende å lede en stor bedrift, noe som gjør at en slik bedrift må betale mer for å tiltrekke seg en kvalifisert leder. I sin studie av norske og svenske bedrifter fant Randøy og Nielsen (2002) en signifikant positiv sammenheng mellom lederlønn og firmaets markedsverdi, mens Gu og Kim (2009) fant en positiv korrelasjon mellom størrelse og lederlønn i sin studie av amerikanske flyselskaper. Gabaix og Landier (2008) hevder i sin modell at økningen i amerikanske lederlønninger mellom 1980 og 2003 kan tilskrives økningen i firmaenes markedsverdi.

2.12 Finanskrisens påvirkning på norsk økonomi og lederlønninger

Finanskrisen har hatt store ringvirkninger på verdens økonomi og har som følge av dette fått stor oppmerksomhet i media (Brander, 2008; Jacobsen, 2009). Norge ble ikke rammet like hardt som resten av verden (Gimmestad, 2009; Regjeringen.no, 2009; Johnsen, 2011), likevel har bruttonasjonalprodukt (BNP) i Norge gått ned mellom 2008 og 2009 (SSB, 2011b). Ifølge SSB påvirket finanskrisen norsk økonomi på flere måter, som sterke fall i aktivapriser, store tap i finanssektoren, stor volatilitet i valutakurser, bankkonkurser/statlige overtakelser, tillitssvikt og restriktiv utlånspolitikk i bankene (SSB, 2009). Tall fra SSB som vist under, viser markedsverdi av BNP i løpende priser fra 2000 til 2009, legg merke til nedgangen fra 2008 til 2009.

Tabell 2.4: Markedsverdi av BNP 2000-2009 (løpende priser)

Markedsverdi av BNP i Norge 2000-2009 (mill. kr)									
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1 481 241	1 536 887	1 532 307	1 593 826	1 743 041	1 945 716	2 159 573	2 271 607	2 516 800	2 380 851

Kilde: (SSB, 2011a)

Lederlønningene øker ofte i takt med konjunktorene, men lederlønnsjusteringene tar gjerne noe tid (Randøy og Skalpe, 2010). Ifølge en rapport utarbeidet av Dale-Olsen og Nilsen (2009) fastlås det at konjunkturer har mye å si for økningen i lederlønninger fra 1995-2006. I 1995 hadde arbeidstakeren med den 95. høyeste lønningen (av 100) 1,98 så høy årslønn som medianarbeidstakeren, mens dette forholdet i 2006 hadde økt til 2,08. I et debattreferat fra 2009 der åpningsinnlegget til Harald-Dale Olsen var basert på denne rapporten (Samfunnsforskning.no, 2009), mente Olsen at det var grunn til å vente at finanskrisen ville medføre en stopp i utviklingen.

2.13 Lønnsomhetsanalyse

I følge Kristoffersen (2005) forteller lønnsomhet noe om bedriftens evne til å tjene penger på sin virksomhet. Bedriften må ha større inntekter enn kostnader for å kunne overleve på lengre sikt. I forbindelse med analyse av de undersøkte bedriftenes lønnsomhet kreves det beregning av enkelte nøkkeltall. Beregningen av disse blir gjort med utgangspunkt i reelle tall presentert i bedriftenes årsregnskap. Disse tallene vil være gjenstand for en del subjektive vurderinger, spesielt om det eksisterer mange prestasjonsmål når det gjelder bedrifters resultater. Heriblant eksisterer det også mange meninger om hvilke som er de beste. Bedriftene vi undersøker er ikke børsnoterte, dermed blir forskningen konsentrert rundt regnskapsbaserte resultater og ikke markedsbaserte mål på prestasjon.

Norsk faglitteratur som omhandler lønnsomhet benytter seg av engelsk terminologi og engelske forkortelser, vi vil derfor også benytte oss av dette i den videre drøftingen av lønnsomheten. To finansielle nøkkeltall står sentralt i beregning av en bedrifts lønnsomhet: ROA (Return On Assets) og ROCE (Return On Common Equity). Formlene som benyttes i denne masteroppgaven er hentet fra boken "Financial Statement Analysis and Security valuation" (Penman, 2010)

2.13.1 Lønnsomhetsforhold

Totalkapitalrentabiliteten, også kalt totalrentabiliteten, måler i følge Kristoffersen (2005) bedriftens avkastning på den samlede kapitalen som er bundet opp i bedriften.

Totalrentabiliteten blir ofte brukt i analyser for å se på lønnsomheten knyttet til investeringer, gjerne for å avgjøre om kapitalen som er blitt investert generer inntekter eller ikke, det er dermed et mål på avkastningen til eiendelene. Dette blir belyst uavhengig av hvordan kapitalen blir finansiert, det har med andre ord ingenting å si om kapitalen kommer fra opptak av lån eller egenkapital. Dette er i samsvar med Miller og Modigliani-hypotesen som hevder at bedriftens evne til å generere inntekter er uavhengig av hvordan aktiva finansieres. Totalrentabiliteten blir som vi ser under, påvirket av salgsinntekter, kostnader og investert kapital. Tommelfingerregelen er at totalrentabiliteten bør ligge over alminnelig utlånsrentenivå/bedriftens avkastningskrav.

ROA (Return On Assets) =

Totalrentabilitet

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

For å skape bedre forståelse for ROA, kan den dekomponeres i PM (profittmargin) og TAT (Total asset turnover, eiendelenes omløpshastighet). Profittmarginen indikerer prosent av salg som generer inntekter

PM (Profit Margin) =

Profittmargin

$$= \frac{\text{Driftsresultat} + [(1 - \text{skatt}) * (\text{Rentekostnader} + \text{Renteinntekter})]}{\text{Omsetning}}$$

Omløpshastigheten til eiendelene er et mål for hvor stor omsetningen til en bedrift er i forhold til investeringer i totalkapitalen.

TAT (Total Asset Turnover) =

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

Egenkapitalrentabiliteten er i følge Kristoffersen (2005) den mest interessante for eierne da dette nøkkeltallet viser avkastningen på eierens investering i bedriften. Tallet viser hvordan tidligere investeringer utvikler seg og hvor stor andel av resultatet som tilfaller egenkapitalen. Egenkapitalrentabiliteten kan beregnes både før og etter skatt. Vi velger i

denne oppgaven å fokusere på egenkapitalrentabiliteten før skatt. Det er viktig å merke seg at tallet kan være misvisende i den grad at bedrifter som har tapt store deler av egenkapitalen, med et beskjedent overskudd kan komme ut med høy egenkapitalrentabilitet.

ROCE (Return on Common Equity) =

$$\text{Egenkapitalrentabilitet} = \frac{\text{Resultat etter finanskostnader} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

Resultat av driften måler hvor stort driftsresultatet er i forhold til omsetningen. Ifølge analyseselskapet Dun & Bradstreet må inntjening på over 10 % sees på som god inntjening (www.db24.no), men i enkelte kapitalintensive bransjer kan dette være for lite.

Resultat av driften

$$\text{Resultat av driften} = \frac{\text{Driftsresultat}}{\text{Driftsinntekter}}$$

Overskuddsgrad gir oversikt over driftsresultatet per salgskrone før gjeldsrenter er dekket.

Overskuddsgrad

$$\text{Overskuddsgrad} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Driftsinntekter}}$$

Soliditet

Soliditet omfatter kapitalstruktur og finansiering. Soliditet går på evnen til å innfri forpliktelser på lang sikt og tåle tap (Tellefsen og Langli, 2005). Soliditeten sier også noe om evnen til å tåle tap, den sier hvor mye en bedrift kan tape av kapitalen før den opplever tap på lånte midler.

Rentedekningsgraden forteller oss hvilken “sikkerhetsmargin” långiver har for at renter og avdrag blir betalt i rett tid (Tellefsen og Langli, 2005), dette forteller oss hvor god bedriften er til å betjene egen gjeld. Det er interessant å se på rentedekningsgraden i en soliditetssammenheng for å se hvordan bedriften vil klare sine forpliktelser på kort og lang sikt. Det absolutte minimum her burde være 100 %, noe som vil gi et resultat før skatt på null.

Rentedekningsgraden

Rentedekningsgraden

$$= \frac{\text{Resultat før ekstraordinære poster og finanskostnader} * 100\%}{\text{Finanskostnader}}$$

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: desto høyere langsiktig gjeldsgrad, desto mer av kontantstrømmen går med til å betjene gjeld.

Langsiktig gjeldsgrad

$$\frac{\text{Langsiktig gjeld}}{\text{Gjennomsnittlig sum eiendeler}}$$

Den kortsiktige gjeldsgraden forteller hvor mye av eiendelene som er finansiert ved hjelp av kortsiktig gjeld.

Kortsiktig gjeldsgrad

$$\frac{\text{Kortsiktig gjeld}}{\text{Gjennomsnittlig sum eiendeler}}$$

Gjeldsgraden forteller hvor mye gjeld bedriften har i forhold til totalkapitalen. Er gjeldsgraden 1 vil det si at den har like mye gjeld som totalkapital. Jo mindre dette tallet er, jo mindre gjeld er det i forhold til totalkapitalen.

Gjeldsgraden

$$\frac{\text{Kortsiktig gjeld} + \text{Langsiktig gjeld}}{\text{Gjennomsnittlig sum eiendeler}}$$

Arbeidskapitalen defineres som differansen mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld, og er et uttrykk for bedriftens likviditet, altså evnen til å betale forpliktelsene etter hvert som

de forfaller. Generelt er det umulig å si noe om hvor stor arbeidskapital burde være, siden det kan være store forskjeller mellom bransjer og bedrifter (Tellefsen og Langli, 2005).

Arbeidskapital

$$\text{Arbeidskapital} = \text{Omløpsmidler} - \text{Kortsiktig gjeld}$$

Likviditet

Likviditetsgrad 1 måler forholdet mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld.

Likviditetsgraden bør være over 1,3 for å kunne betegnes som tilfredsstillende.

Likviditetsgrad 1

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Nøkkeltall	Teller	Nevner
Profittmargin	(Ordinært resultat før skatt + finanskostnader)	Omsetning
x		
Eiendelenes omløpshastighet	Omsetning	Gjennomsnittlig totalkapital
=		
Totalrentabiliteten	(Ordinært resultat før skatt + finanskostnader)	Gjennomsnittlig totalkapital
x		
Felles inntekter	Ordinært resultat	(Ordinært resultat før skatt + finanskostnader)
x		
Kapitalstruktur	Gjennomsnittlig totalkapital	Gjennomsnittlig egenkapital
=		
Egenkapitalrentabiliteten	Ordinært resultat før skatt	Gjennomsnittlig egenkapital

Tabell 2.5: sentrale elementer i finansiell analyse (Stickney og Brown, 1999)

2.14 Teori – avslutning

I dette kapitlet har vi diskutert ulike teories implikasjoner angående lederlønnsfastsettelse og familiens egenskaper, samt familiens påvirkning på lønnsomhet og lederlønninger. Familieeierskap har både positive og negative sider, når det gjelder eierstyring, lønnsomhet osv. Det teoretiske rammeverket avsluttes med en modell som belyser hovedforskjellene mellom familie- og ikke-familiebedrifter.

	Familiebedrifter	Andre bedrifter
Knutepunktet i bedriften	Familien	Eiere/ledere
Nødvendig styring	Av familien og bedriften	Av bedriften
Hovedmål for bedriften	Økonomiske og ikke-økonomiske (stabilitet/langsiktig inntekt for familien, i tillegg til tilfredsstillelse av familiens behov)	Økonomiske (rask profitt og vekst)
Tenkemåte i bedriften	Overføring av bedriften gjennom generasjoner, stabilitet gjennom bedriftens levetid	Salgsinntekter, stabilitet i løpet av den profesjonelle lederens levetid
Konkurransestrategi	Kvalitet, rykte og langsiktige forhold	Pris
Eiendeler	Finansielle, sosiale og kulturelle	Finansielle
Bedriftskultur	Familiær, tillit, involvering, forpliktelser og entusiasme	Formell, måloppnåelse for bedriften og 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 og tilpasning av mål	Drevet av fakta og figurer, rasjonell og kontrollmekanismer på agenter
Fordeling av profitt	Nye investeringer i bedriften	Fordeling mellom eiere/aksjeeiere

Tabell 2.6: Hovedforskjeller mellom familiebedrifter og andre bedrifter

2.15 Hypoteser

Målet med denne oppgaven er tredelt. For det første ønsker vi å undersøke forskjeller i lederlønn mellom norske familiebedrifter og andre norske bedrifter. Deretter ønsker vi å undersøke ulike faktorerens påvirkning på lederlønnfastsettelsen, både eksterne og interne, for nærmere å belyse eventuelle forskjeller i lederlønn mellom familie- og ikke familiebedrifter. Til slutt vil vi undersøke eventuelle forskjeller i lønnsomhet.

2.15.1 Lederlønnforskjeller

Det er flere underliggende grunner til at familiebedrifter er forskjellige fra andre bedrifter. Sammenstilte interesser er en av dem, med utgangspunkt i agentteori og teori om familien er det naturlig å anta at lederlønningene vil være lavere i familiebedrifter enn det de er i andre bedrifter. Forskjellen i lederlønninger vil ifølge agentteorien (se kapittel 3) komme fra de reduserte kostnadene som følger av å ha en leder med sammenfallende interesser som bedriften/eierne, dette i form av et minsket behov for lederlønnsinsentiver.

Familieeiere vil ofte være mer interessert i hvordan det går med bedriften, da deres økonomi ofte er avhengig av bedriften. Det vil også være en generell redusert fare for gratispassasjerproblematikk, da spesielt i yngre bedrifter. En annen faktor kan være at innsyn i ledergodtgjørelse er med på å forhindre at en leder som samtidig er eier krever uforholdsmessig høy godtgjørelse (Cohen og Lauterbach, 2008). Uforholdsmessig høy lederlønn går også utover firmaets kontantreserver og kan undergrave firmaets finansielle stabilitet (Cohen og Lauterbach, 2008). Dermed kan en leder som samtidig er eier avstå fra uforholdsmessig høy lønn i dårlige tider for å sikre firmaets overlevelse og videre drift. Dette fører til følgende hypotese:

H1: Det vil være høyere lederlønninger i ikke-familiebedrifter enn i familiebedrifter.

2.15.2 Sammenheng mellom størrelse og lederlønn

Ofte vil en bedrift vil ha større inntjening jo større den er, dermed vil den også ha større evne til å lønne sine ledere. Store bedrifter er ofte lokalisert i folkerike geografiske områder, som igjen tilsier at konkurransen om de best kvalifiserte lederne er hardere. Dermed blir bedriften nødt til å tilby høyere lønn for å tiltrekke seg de mest attraktive lederne. En bedrift med stor markedsverdi er krevende å lede og trenger en godt kvalifisert leder. Konkurransen om slike ledere er hard, noe som gjør at bedriften er nødt til å tilby høy lønn for å tiltrekke seg disse lederne.

Det er naturlig å anta at lederlønninger til en viss grad avhenger av størrelsen på bedriften. En større bedrift vil gi lederen flere arbeidsoppgaver, med mer ansvar og flere å lede. En større bedrift vil ofte ha større investorer, og etter hvert som bedriften øker i størrelse vil lederlønningen bli en mindre andel av bedriftens totale utgifter. Dermed vil eierne betale mer for å få den beste lederkandidaten til sin bedrift. En børsnotert bedrift som må forklare for aksjonærene hvorfor man tok den nest beste kandidaten til topplederstillingen, kan tape mer i aksjeverdi enn det lederlønningen hadde kostet (Randøy og Skalpe, 2010). Det er viktig å huske at lederlønninger blir holdt nede også i slike selskaper, på grunn av hvordan en ekstremt høy lederlønn vil se ut for bedriften utad. Norsk ledelsesbarometer (Pressenytt, 2010) fant en sammenheng mellom størrelsen på bedriftene og lederlønningene. Store profilerte bedrifter vil også tiltrekke seg anerkjente bedriftsledere som gjerne tar seg godt betalt. En stor bedrift vil også mest sannsynlig ha en større bedriftsstruktur internt, noe som fører til flere nivåer av mellomlederstillinger. Dette kan ytterligere være med på å øke topplederens lønn. Til sammen utgjør dette hypotese 2a:

H2a: Det vil være en positiv sammenheng mellom bedriftens størrelse og lederlønn.

Vi tror det kommer til å være en positiv signifikant sammenheng mellom størrelse og lederlønn, men vi tror at denne positive sammenhengen vil være mindre enn for andre bedrifter. Sammenfallende interesser minsker behovet for insentiver når det skal utformes en kontrakt med lederen. Familieeide bedrifter vil også ofte være mer aktive eiere som holder “et øye med bedriften”, dette henger litt sammen med grunnene gitt i innledningen til hypotese 1. Vi tror dette vil ha en innvirkning når vi kontrollerer for størrelse. Dette leder til hypotese 2b:

H2b: Det vil være større sammenheng mellom bedriftens størrelse og lederlønn i ikke-familiebedrifter enn i familiebedrifter.

2.15.3 Sammenheng mellom prestasjon og lederlønn

Sentral i agentteori (kap. 2.2) er utformingen av belønningssystemer og insentiver for at topplederen skal ta avgjørelser som er til beste for bedriften og at dette i tillegg skal være i topplederens beste interesse. Disse avgjørelsene skal derfor bidra til at bedriften vil prestere bedre finansielt sett. Det er også meget vanlig å gi aksjeopsjoner, slik at topplederen skal ta avgjørelser som bidrar til økt aksjekurs og dermed økt verdi for aksjonærene. Hvilke finansielle måletall som er mest brukt, kan variere fra bransje til bransje og fra bedrift til bedrift. Vi vil derfor måle en rekke forhold, med hovedfokus på totalkapitalrentabiliteten og

egenkapitalrentabiliteten. Prestasjonsbasert avlønning er blitt mye brukt, dermed regner vi med å se en sammenheng mellom de finansielle måltallene og lederlønningene. Studier som omfatter forholdet mellom firmaets prestasjon og lederlønn har gitt varierte resultater; Jensen og Murphy (1990) og Attaway (2000) finner en svak, men signifikant sammenheng, Miller (1995) og (Madura et al., 1996) fant ingen signifikant sammenheng, mens Gregg et al. (1993) finner en svak, men signifikant korrelasjon på 1980-tallet som forsvinner på 1990-tallet. De ovennevnte studiene omfatter bedrifter i anglo-amerikanske markeder. Når det gjelder skandinaviske markeder, kunne ikke Randøy og Nielsen (2002) eller Firth et al. (1995) påvise noen signifikant sammenheng mellom firmaets prestasjon og lederlønninger.

Basert på det sentrale agentteoretiske prinsippet at det skal være sammenheng mellom prestasjon og lederlønn, kan vi utforme hypotese 3:

H3: Det vil være en positiv sammenheng mellom prestasjon og lederlønn.

2.15.4 Finanskrisens påvirkning på lederlønn

Finanskrisen har påvirket hele verdensøkonomien i negativ retning, herunder også norsk økonomi. Norsk økonomi ble imidlertid ikke like hardt rammet som resten av verden. Likevel vil det være interessant å undersøke eventuelle endringer i lederlønn som følge av finanskrisen. Det er hevdet at norske lederlønninger blir påvirket av konjunkturer. Som følge av en nedgang i norsk BNP fra 2008 til 2009 vil vi anta at norske lederlønninger også var utsatt for en nedgang, eventuelt at det finner sted en oppbremsing av økningen. Videre nådde finanskrisen sin topp mot slutten av 2008, dermed venter vi reduksjon i lederlønnsveksten som en naturlig følge. Dette leder oss til hypotese 4:

H4: Finanskrisen førte til redusert lederlønnsvekst.

2.15.5 Familiebedriftens lønnsomhet

Familiens interesser er ofte sammenstilt med bedriftens interesser, dette gjelder da spesielt i de tidlige eiergenerasjonene. Familien besitter en rekke økonomiske insentiver som følge av at bedriftens økonomi ofte vil påvirke familiens økonomi. Det er rimelig å anta at familiebedrifter presterer bedre i markedet enn andre bedrifter, som en følge av de komparative fortrinn kombinasjonen av familie og bedrift skaper. Familieforhold i bedriften er ofte med på å skape en sunn bedriftskultur og sunne verdier. Familiebedrifter har ikke det samme behovet for komplekse formelle avtaler som andre bedrifter har, noe som bidrar til mer involvering i den daglige ledelsen, økt fokus på langsiktige mål og redusert

agentproblematikk. En årsak til økt lønnsomhet kan være at agentkostnaden vil være redusert eller fraværende, da grunnlegger opptrer som både eier og daglig leder. I eldre eiergenerasjoner kan det forekomme agentkostnader både mellom søsken og mellom fettere og kusiner. Dette fordi de kan ha ulike mål og ønsker for bedriften. I andre eiergenerasjon kan ulike interesser blant søsken føre til at det oppstår agentkostnader, noe som er med på å redusere lønnsomheten. Dette kan forekomme fordi søsken kan ha ulik grad av involvering i bedriften. ”Gratispassasjer”-problematikk kan forekomme i eldre eiergenerasjoner etter hvert som bedriften blir eldre.

Det finnes mange argumenter for hvorfor familiebedrifter er mer lønnsomme enn andre bedrifter. Familiebedrifter har et langsiktig fokus for å sikre både bedriften og familiens økonomiske fremtid, noe som kan gjøre at kortsiktige investorer ofte er uønsket i bedriften. Det vil i større grad være konsentrert eierskap, noe som gir lavere agentkostnader, grunnet at skillet mellom eierskap og lederskap er lite. Hver generasjon i en familiebedrift vil forsøke å videreføre sine verdier til neste generasjon eierskap, noe som kan være med på å styrke den familiære følelsen og skape entusiasme.

Familiebedrifter har mulighet til å styre sin egen risikoaversjon og få den i tråd med langsiktig utvikling av bedriften, i motsetning til andre bedrifter som ofte har kortsiktige investorer og kortsiktige mål. At lederen ikke skal fokusere så mye på det kortsiktige at det går ut over det langsiktige kan sees på som en agentkostnad. Ikke-familiebedrifter vil med dette få problemer med dobbeltmoral og utnyttelse på arbeidsplassen, samt problemer knyttet til at ledelse og eier har forskjellige ønsker. Hypotese 5 tar utgangspunkt i god eierstyring og familiebedrifters utgangspunkt for verdiskapning:

H5: Familiebedrifter vil kunne vise til høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) enn ikke-familiebedrifter.

3 Metode

“Metoden er et hjelpemiddel for å gi en beskrivelse av den såkalte virkeligheten” (Jacobsen, 2005)

Samfunnsvitenskapelig metode handler om hvordan man skal hente inn og analysere informasjon fra virkeligheten (Zikmund et al., 2010). 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.

Disse fasene i undersøkelsesprosessen anvendes i en modell utviklet av Jacobsen (2005):

Figur 3.1: Fasene i undersøkelsesprosessen

1.	Utvikling av problemstilling
2.	Valg av undersøkelsesdesign
3.	Valg av metode - kvantitativ
4.	Hvordan samle inn data
5.	Hvordan velge ut enheter (populasjon og utvalg)
6.	Hvordan analysere kvantitative data
7.	Vurdering av konklusjonene vi har trukket
8.	Tolkning av resultater

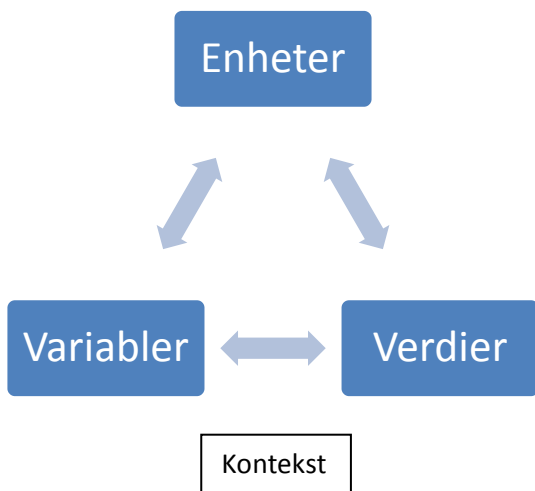
3.1 Utvikling av problemstilling

Et sentralt begrep i metodelitteraturen er *problemstilling*, eventuelt problemformulering. Problemstilling er vanligvis spørsmål som viser hva undersøkelsen skal gi svar på (Johannessen et al., 2004). Jacobsen (2005) definerer en problemstilling som noe vi er interessert i å undersøke. Det kan være et tema, et spørsmål eller en hypotese.

Vi ønsker å se på forskjeller i lønnsomhet og lederlønninger i familiebedrifter og andre bedrifter over tid, samt hvordan lederlønninger påvirker lønnsomheten.

Gjennom denne problemstillingen har vi bestemt tema for oppgaven og avgrenset den. Videre er temaet blitt presisert i et sett mer konkrete variabler etter Jacobsen (2005). Problemstillingen består 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 fremstilles slik:



Figur 3.2: Innholdet i en problemstilling

Det vi ønsker å undersøke er forskjeller i lederlønninger og lønnsomhet i familiebedrifter og andre bedrifter over tid, samt hvordan lederlønninger påvirker lønnsomheten. Variablene illustrerer det vi faktisk ønsker å undersøke, nemlig lønnsomhet og lederlønninger.

Ut fra problemstillingen fremkommer det at våre undersøkelsesenheter er norske familiebedrifter. Datasettet vi baserer oppgaven på utgjør tidsrammen for oppgaven, altså 2000-2009. Oppgaven baseres på innsamling av data fra proff.no, når det gjelder regnskapstall og lederlønninger i tidsrommet 2000-2009. Disse sammenlignes med resultater Helland (2005) og Ackermann (2010) fikk i sine respektive oppgaver, knyttet til finansielle resultatmål.

3.2 Utvalgelse av enheter

Utvalgelse av enheter ble tatt fra oppgaven til Helland (2005). Han brukte på sin side et utvalg av bedrifter fra NHOs databaser. Et av problemene ved å velge dette utvalget er at NHOs bedrifter ekskluderer bransjer som dagligvare, shipping og jordbruk. Fordelen ved å konsentrere seg om NHOs utvalg var at det dermed ble mulig å få tilstrekkelig antall besvarelser til å kontrollere for blant annet bransje. Helland (2005) ekskluderte bedrifter med under 20 årsverk, dermed er disse heller ikke med i vårt utvalg av bedrifter.

I tillegg til dette hadde Helland ekskludert bedrifter (ca. 200) fra sitt utvalg på 742 da han gjorde sitt utvalg, av følgende grunner:

- Firmaet var konkurs, oppkjøpt, fisjonert eller fusjonert
- Firmaet tilhørte olje- eller energiindustrien
- Firmaet hadde for tiden ikke daglig leder/daglig leder hadde manglende kunnskap
- Problemer med kobling mot sekundærdata
- Firmaet ekskluderte seg selv
- Sammenslåing

Videre var det umulig for oss å få samme utvalg som Helland, siden det ble forkastet en del bedrifter underveis (122).

Vi forkastet en enhet hvis:

- Den har gått konkurs
- Den er oppløst
- Den har fått nye eiere
- Den forekom flere ganger i datasettet (duplikater)

36 familiebedrifter og 73 ikke-familiebedrifter ble forkastet av de tre øverste grunnene, 13 var duplikater. Vi endte da opp med 469 bedrifter i vårt utvalg.

3.3 Valg av undersøkelsesdesign

Ifølge Zikmund et al. (2010) finnes det tre hovedtyper av forskningsdesign:

- Eksplorativt
- Deskriptivt
- Kausalt

Ifølge Zikmund (2010) brukes eksplorativt design for å få mer innsikt i et fenomen, uten nødvendigvis å komme til en klar konklusjon. Det er gjerne et første steg som blir utført med tanke på at videre forskning vil føre til mer endelig bevis.

Deskriptivt design blir i hovedsak brukt for å beskrive virkeligheten, ved å “male et bilde” av en situasjon. Denne formen for undersøkelsesdesign legger vekt på nøyaktighet. Dette krever presise metoder for datainnsamling og analyse (Zikmund et al., 2010).

Kausalt forskningsdesign forsøker å påvise årsak-virkningsforhold, “A forårsaker B” (Zikmund et al., 2010). Jacobsen (2005) påpeker at det er forskjell mellom samfunnsvitenskap og naturvitenskap når det gjelder kausale sammenhenger. Ideelt sett mener Jacobsen (2005) at 3 betingelser bør oppfylles for å kunne påvise en kausal sammenheng: Samvariasjon mellom det vi antar er årsaken og det vi antar er virkningen, årsak må komme før virkning i tid og at det er kontrollert for alle andre relevante forhold.

3.4 Litteraturstudie

- *Agency Theory in Family Firms: Theory and Evidence (Schulze et al., 2001):*
Artikkelen omhandler agentproblematikken sett fra et familiebedriftsperspektiv. Den stiller spørsmål ved tradisjonell anvendelse av agentteori når det gjelder familiebedrifter, og hevder at andre agentproblemer kommer til overflaten i slike bedrifter.
- *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership (Jensen og Meckling, 1976):*
Artikkelen definerer agentproblematikk og agentkostnader, og drøfter separasjon av ledelse og eierskap. Den blir regnet som sentral i litteraturen når det gjelder utforming av lederlønnsinsentiver og optimale kontrakter.
- *A Transaction Cost Approach to Families and Households (Pollak, 1985):*
Artikkelen omhandler grunnleggende karakteristika ved familien som overføres til bedriften ved familieeierskap.
- *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 (Anderson og Reeb, 2003):*
I denne artikkelen undersøkes forholdet mellom familieeierskap og bedriftens lønnsomhet, det konkluderes med at familieeierskap har vesentlig betydning for resultatet. Familiebedrifter gjør det generelt bedre enn andre bedrifter.
- *Effekten av lederlønsreguleringer i Norge (Randøy og Skalpe, 2010):*
Denne rapporten omhandler lederlønsutvikling i Norge, samt effekten av lederlønsreguleringer og forslag til tiltak for styring av lederlønsutviklingen.

- *Company Performance, Corporate Governance, and CEO Compensation in Norway and Sweden (Randøy og Nielsen, 2002)*

Studiet fokuserer på forholdet mellom firmaers prestasjon, eierstyring og lederlønninger i Norge og Sverige. Signifikant negativ sammenheng blir påvist mellom eier-ledelse og lederlønn.

- *The Effect on Founding Family Influence on Firm Value and Corporate Governance (Mishra et al., 2001)*

Denne studien undersøker sammenhengen mellom grunnleggerfamiliens kontroll og verdien av bedriften. I tillegg forsøker den å forklare dette forholdet i lys av ulike eierstyringsforhold.

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

Denne masteroppgaven belyser familiens bidrag til eierstyring i norske familiebedrifter, samtidig som den tar for seg lønnsomhet, familiens involvering og betydningen av profesjonell ledelse.

- *Lønnsomhet og eierstyring – en studie av norske familiebedrifter (Ackermann, 2010):*

Masteroppgaven undersøker om det eksisterer forskjeller i lønnsomhet og eierstyring mellom norske familiebedrifter og bedrifter uten slik innflytelse. Den belyser også forhold som daglig leders påvirkning på lønnsomheten og om styrets involvering og styrets kontrollaktiviteter påvirker bedriftens resultater.

3.5 Valg av forskningsmetode

Ifølge Jacobsen (2005) er kvantitative data empiri i form av tall eller symboler.

Kvalitative data er empiri i form av ord, som i hovedsak benyttes til å formidle *meninger*. Den kvantitative tilnærmingen er ofte åpen for informasjon som ikke er kjent på forhånd, mens den kvalitative tilnærmingen er mer åpen for ny informasjon og/eller forandring underveis.

Kvantitativ metode innebærer en mer analytisk tilnærming til data, mens kvalitativ metode innebærer mer verbal forståelse av temaet som blir forsøkt belyst (Zikmund et al., 2010).

I vår oppgave har vi valgt en kvantitativ tilnærming med den begrunnelse at lederlønn og lønnsomhet er kvantitative størrelser, disse vil bli analysert ved hjelp av statistiske analysemetoder. I forbindelse med dette vil SPSS bli benyttet.

3.6 Metode for datainnsamling

Oppgaven bygger delvis på oppgavene til Ackermann (2010) og spesielt Helland (2005). Helland skrev sin oppgave i 2005 der han utførte en spørreundersøkelse sammen med UiA (forhenværende HiA) og NHO, der han benyttet seg av et utvalg av familieeide bedrifter fra databasene til NHO, samt et utvalg av ikke-familiebedrifter.

Helland (2005) samlet inn en mengde data om disse bedriftene for årene 2000-2002, vi har samlet inn nye data knyttet til disse bedriftene for årene 2000-2009. Dette inkluderer lederlønninger og andre regnskapsdata til bruk i vår analyse. Lederlønninger for 2000-2002 ble kjøpt fra proff.no. Vi fikk støtte av biblioteket på UiA til dette og vil dermed bruke anledningen til å takke Henry Langseth som godkjente kjøpet av data. Resten av dataene ble samlet inn fra nettsidene til proff.no.

3.7 Statistiske metoder

Statistiske metoder benyttes for å få svar på om hypotesene som blir fremsatt, skal beholdes eller forkastes. Metoder som benyttes i denne besvarelsen er beskrivende statistikk, bivariat korrelasjon og regresjonsanalyse.

3.7.1 Beskrivende statistikk

Ved hjelp av SPSSTM har vi regnet ut gjennomsnitt, middelverdi, standardavvik, varians, minimum og maksimum. Vi regnet også ut skjevhet (skewness) og kurtosis (spisshet) i distribusjonen av dataene. Skjevhet indikerer hvor symmetrisk distribusjonen er. Spisshet indikerer en distribusjons spiss- eller flatethet. En helt normalfordelt distribusjon har en skjevhet lik null.

3.7.2 Tidsseriestudie

Vi utfører enkle tidsserieanalyser fra og med 2000 til og med 2009 der vi gir en oversikt over bedriftenes lederlønn i disse årene fordelt på familie- og ikke-familiebedrifter. Tidsserieanalyser utføres også i forbindelse med regresjonsanalyser. Fordelen med tidsserieanalyser er at det muliggjør vurdering av endring i variabler over tid.

3.7.3 Test av datamateriale

“Explore”-kommandoen i SPSS ble brukt for å finne ut hvorvidt ekstreme verdier påvirket datamaterialet. 5% trimmed mean-verdien er gjennomsnittet når 5% av de øverste og nederste verdiene fjernes, for å se om disse påvirker gjennomsnittet nevneverdig. “Explore”

vil bli gjennomført på alle variabler i analysen, men på grunn av antall vedlegg er det ikke hensiktsmessig å legge disse ved oppgaven.

3.7.4 Bivariat korrelasjon

De avhengige variablene må testes for skjevhet, utvalget må testes for ekstreme verdier. Videre tar vi for oss korrelasjonen til ulike størrelser i datamaterialet. Analyse av korrelasjonen til lederlønn med omsetning, familiebedrift (“ja” eller “nei”).

Den mest brukte korrelasjonskoeffisienten (mål på hvorvidt to størrelser er korrelerte) er Pearsons korrelasjon angitt med bokstaven R. Denne størrelsen varierer mellom -1 og 1, der -1 tilsvarer perfekt negativ korrelasjon og 1 tilsvarer perfekt korrelasjon. Hvis R er 0 finnes det absolutt ingen korrelasjon (Zikmund et al., 2010).

To-halet signifikans blir benyttet, fordi retningen på avvik i datamaterialet ikke er angitt på forhånd. Når denne størrelsen er mindre enn 0,05 angir dette at funnet er signifikant.

3.7.5 Uavhengig t-test og Levenes’ test for likhet i varians

Uavhengige t-tester blir brukt for å undersøke potensielle forskjeller mellom familiebedrifter og ikke-familiebedrifter når det gjelder lederlønninger og en rekke finansielle prestasjonsmål. Her blir bedriftene gruppert etter om de er familiebedrifter eller ikke. Variabelen som illustrerer dette er kalt “familiebedrift” og er gitt verdiene 0 eller 1, som blir oversatt til “nei” eller “ja” i SPSS. For å se etter forskjeller mellom disse gruppene er uavhengige t-tester benyttet. I forbindelse med disse testene kalkulerer SPSS også en Levenes’ test for likhet i varians, som kartlegger om det foreligger likhet i variansen mellom gruppene. Den 2-halede signifikansverdien (Sig. (2-tailed)) måler hvorvidt det foreligger en signifikant forskjell mellom de to gruppene, denne skal være lavere enn 0,05 for at dette skal være tilfelle.

3.7.6 Regresjonsanalyse

Regresjonsanalyse lar en avhengig variabel bli forklart av flere uavhengige variabler (Zikmund et al., 2010). Hver av de uavhengige variablene blir analysert i forhold til den avhengige variabelen og i forhold til hverandre. Den generelle modellen for multippel regresjonsanalyse kan skrives på følgende måte:

$$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_nX_n + e_i$$

Vi undersøker regresjonskoeffisienten for hver av de uavhengige variablene for å forstå forholdet mellom de avhengige og uavhengige variablene. Koeffisientene beskriver den

gjennomsnittlige mengden av endring i avhengig variabel, gitt at en enhet endrer seg i den uavhengige variabelen vi undersøker (Zikmund et al., 2010). Vi vil utføre våre regresjonsanalyser ved hjelp av SPSS, når man bruker SPSS til å gjøre regresjonsanalyse får man en mengde data. Når det gjelder tolkning av resultatene fra SPSS, har Zikmund et al. (2010) følgende retningslinjer: Først skal man undersøke hvorvidt F-testen (ANOVA) returnerer tilfredsstillende signifikans. Med signifikansnivå ($p < .05$) er testresultatet signifikant. Etter dette undersøker man verdien av R^2 , denne verdien representerer hvor mye av variansen til den avhengige variabelen som forklares av de uavhengige variablene. Denne verdien er mer interessant i forhold til å predikere, framfor å forklare. Har man et lite utvalg, er verdien "justert R^2 " å foretrekke ettersom den tar høyde for at man har et lite utvalg og forskjellige grader med frihet. Vi vil i vår oppgave rapportere justert R^2 på lik linje med Helland (2005). Deretter burde multikolinearitet undersøkes, multikolinearitet er et fenomen som oppstår ved sterk korrelasjon mellom variabler. Dette indikerer hvorvidt to variabler måler det samme. Verdier over 0,7 signaliserer for høy bivariat korrelasjon (Zikmund et al., 2010). Dette reflekteres også i Tolerance (som ikke skal være lavere enn 0,1), som sier noe om hvor høy toleranse den har for andre variablers påvirkning. VIF-verdier (Variance Inflation Factor) over 10 indikerer også multikolinearitet (Pallant, 2010).

3.7.7 Validitet og reliabilitet

Store mengder data er hentet fra proff.no. Her hersker det noe tvil om rapporteringen, når det gjelder bedrifter som har rapportert "0" eller om feltet er blankt, for eksempel for lederlønn. Når det gjelder statistiske operasjoner er det stor forskjell på om en verdi er null eller om den mangler, dette kan reise noe tvil om dataenes validitet.

Videre fantes det noen tilfeller av ekstreme verdier i vårt datasett, som for eksempel et selskap med likviditetsgrad 1 på over 7000 og et annet med overskuddsgrad på nesten 150 000%. Dette skaper uforholdsmessig høye gjennomsnittsverdier, samt at det forvrenger inntrykket av validiteten til noen av sammenhengene. Slike ekstreme verdier ble dermed utelatt fra undersøkelsene våre. En annen begrunnelse for ekskludering av ekstreme verdier er at slike verdier ikke forteller nevneverdig mye om en bedrifts finansielle situasjon. Et eksempel på dette er en bedrift med lave driftsinntekter og høye finansinntekter. En slik bedrift vil muligens få en tapsbuffer på mangfoldige tusen ganger driftsinntektene, på grunn av måten denne er regnet ut på. Det vil ikke dermed si at selskapet kan tåle store tap, siden disse tapene vil komme gjennom en nedgang i finansinntekten/oppgang i finanskostnadene. En hensikt med sammenligning av slike tall er at vi vil sammenligne bedrifter på ulike

finansielle måletall, altså hvor bra bedriftene gjør det innenfor forskjellige områder. Det er dermed ikke hensiktsmessig med sammenligning av tall som ikke forteller oss noe om bedriftens finansielle situasjon.

3.8 Listwise og pairwise deletion

Listwise og pairwise deletion omhandler hvordan SPSS behandler manglende data i datasettet i analysen.

Listwise deletion – SPSS vil ikke inkludere tilfeller med manglende data. Om det bare er en variabel som blir analysert betyr det i praksis at SPSS analyserer den dataen som er tilgjengelig. Er det derimot flere variabler vil listwise deletion fjerne tilfeller som mangler data på hvilke som helst av variablene. Ulempen ved dette er at man fjerner data fra tilfeller som har svart på noen spørsmål, men ikke andre.

Pairwise deletion – SPSS vil her inkludere alle tilgjengelige data, i motsetning til listwise som fjerner tilfeller basert på mangler på hvilke som helst av variablene. Pairwise fjerner bare spesifikke verdier og ikke hele tilfeller ved manglende verdier. Alle tilgjengelige data blir dermed tatt med i analysen, selv med flere variabler. Når SPSS kjører en bivariat korrelasjonsanalyse vil den med pairwise bare ekskludere de datapunktene som mangler i datasettet. En vil da få et annet utvalg enn ved listwise deletion. Pairwise er fordelaktig å bruke når man har et lite utvalg, eller når datasettet generelt inneholder en del manglende datapunkter.

4 Analyse

4.1 Hypotese 1

Målsetningen med hypotese 1 er å undersøke den generelle lederlønnutviklingen 2000-2009, da også med hensyn på forskjeller mellom familie- og ikke-familiebedrifter. Det finnes flere grunner til å tro at det vil være forskjell i lederlønninger. Teori hevder at familiens verdier og normer kan overføres til bedriften og således bidra til reduserte lederlønninger med begrunnelse i altruisme og reduserte agentkostnader. Familien fremmer stabilitet og langsiktig utvikling, siden familiens interesser i stor grad sammenfaller med bedriftens. Dermed har leder med familietilknytning ikke like stor interesse av en høy lønning. Familiens sterke insentiv til kontroll kan bidra til reduserte agentkostnader, noe som videre kan gi lavere lederlønninger, dette ved redusert behov for lønnsinsentiver og reduserte overvåkingskostnader. Gomez-Mejia et al. (2003) fant i sin studie av 253 familieeide aksjeselskaper at ledere som tilhører eierfamilien mottok lavere lønn enn ledere som ikke tilhørte eierfamilien.

H1: Det vil være høyere lederlønninger i ikke-familiebedrifter enn i familiebedrifter.

Vi begynte med å se på den generelle/totale utviklingen i lederlønninger, dette er oppsummert i tabellen under. Her er det interessant å se at lederlønnene i vårt utvalg har økt med 71,18 % fra 2000 til 2009, mens den norske gjennomsnittslønnen i samme periode økte med 45,86 % (fra 289 600 til 422 400, www.ssb.no). Videre var lederlønnen i vårt utvalg 78,72 % høyere enn den norske gjennomsnittslønnen i 2000, mens den i 2009 var over dobbelt så stor (109,75 % større).

Tabell 4.1: Oversikt over generell lederlønnsutvikling 2000-2009

	N	Mean NOK	Std. Deviation	Økning år til år
Lederlønn 09	317	885981	528137	4,61 %
Lederlønn 08	317	846902	540050	7,89 %
Lederlønn 07	317	784994	484165	6,85 %
Lederlønn 06	317	734697	459040	4,83 %
Lederlønn 05	317	700820	374597	5,08 %
Lederlønn 04	317	666968	355004	1,69 %
Lederlønn 03	317	655912	409319	11,52 %
Lederlønn 02	317	588174	325154	1,79 %
Lederlønn 01	317	577855	317707	11,65 %
Lederlønn 00	317	517568	259121	-

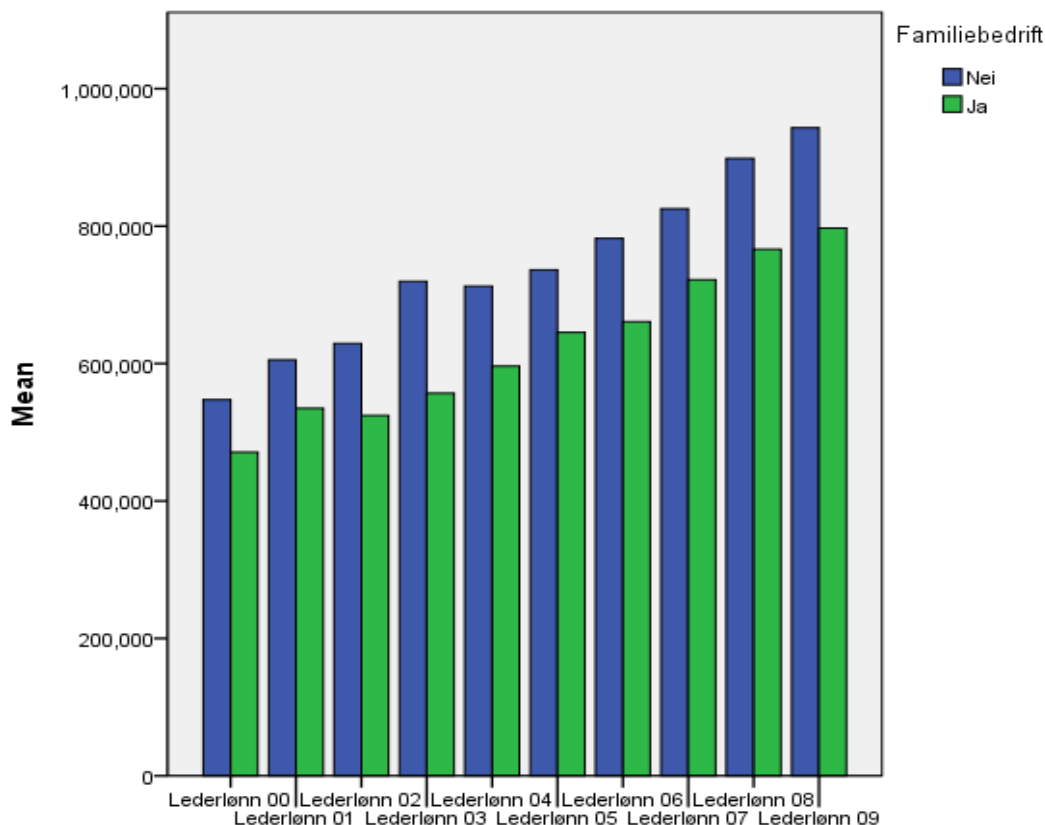
Deretter utførte vi en uavhengig t-test med pairwise ekskludering for å sammenligne lederlønninger i familiebedrifter og ikke-familiebedrifter i årene 2000-2009. At Sig.(2tailed) er lik eller lavere enn 0,05 tilsier at det er signifikant forskjell i gjennomsnittet i den avhengige variabelen (lederlønn) for alle årene. Tabellen er gjengitt i vedlegg 5. Forskjellen er i favør ikke-familiebedrifter, som tjener i gjennomsnitt mer enn ledere i familiebedrifter. Dette vises også i kolonnen der forskjellen mellom familie- og ikke-familiebedrifter er regnet ut. Kolonnen kalt "prosentvis økning år til år" viser økningen i gjennomsnittlig lederlønn fordelt på familie- og ikke-familiebedrifter.

En t-test ble også gjennomført på samme måte der ekskludering av bedrifter ble gjort listwise. Denne viste også signifikante forskjeller i lederlønn mellom familie- og ikke-familiebedrifter, bortsett fra i 2007 og 2001.

Tabell 4.2: T-test av lederlønninger (listwise)

	Familiebedrift	N	Mean NOK	Mean difference	Std. Deviation	Sig. (2- tailed)	Prosentvis økning år til år	Forskjell familie og ikke-familie
Lederlønn 09	Nei	193	943062,2	-145925,1	535522,055	0,016		-15,47 %
	Ja	124	797137,1		505831,704		4,95 %	
Lederlønn 08	Nei	193	898575,1	-132099,3	567437,612	0,033	8,87 %	-14,70 %
	Ja	124	766475,8		485764,161		6,14 %	
Lederlønn 07	Nei	193	825393,8	-103280,9	489819,727	0,064	5,53 %	-12,51 %
	Ja	124	722112,9		470294,307		9,26 %	
Lederlønn 06	Nei	193	782114,0	-121218,8	493101,132	0,022	6,20 %	-15,50 %
	Ja	124	660895,2		390881,468		2,41 %	
Lederlønn 05	Nei	193	736456,0	-91101,1	378897,248	0,034	3,36 %	-12,37 %
	Ja	124	645354,8		362369,802		8,26 %	
Lederlønn 04	Nei	193	712492,2	-116379,3	357801,463	0,004	-0,98 %	-16,33 %
	Ja	124	596112,9		340038,597		7,05 %	
Lederlønn 03	Nei	193	719538,9	-162659,8	447299,315	0,001	14,36 %	-22,61 %
	Ja	124	556879,0		319185,055		6,21 %	
Lederlønn 02	Nei	193	629186,5	-104847,8	321372,928	0,005	3,91 %	-16,66 %
	Ja	124	524338,7		321951,238		-1,96 %	
Lederlønn 01	Nei	193	605507,8	-70693,3	256885,860	0,053	10,61 %	-11,68 %
	Ja	124	534814,5		391462,639		13,52 %	
Lederlønn 00	Nei	193	547404,1	-76275,1	257440,006	0,010	-	-13,93 %
	Ja	124	471129,0		255878,718		-	

Grafen under viser utviklingen i gjennomsnittlig lederlønn i årene 2000-2009, her er det også mulig å se at familiebedrifters lederlønninger er lavere enn lederlønningene i ikke-familiebedrifter.

Figur 4.1: Lederlønnsutvikling 2000-2009 (listwise)

4.1.1 Konklusjon

Blant de undersøkte bedriftene har ikke-familiebedrifter klart høyere lederlønninger enn familiebedrifter i alle årene i undersøkelsen. Dette støttes videre opp av en uavhengig t-test og den grafiske fremstillingen av lederlønninger i familie- og ikke-familiebedrifter. Forskjellen i lederlønninger kan begrunnes med at det i familiebedrifter eksisterer et sammenfall av lederens og bedriftens interesser, ifølge teori (se kap. 2). Videre antas det å være lavere agentkostnader i familiebedrifter som følge av dette sammenfallet av interesser.

Basert på våre analyser støttes hypotese 1.

4.2 Hypotese 2

Målsetningen med hypotese 2 er å undersøke sammenhengen mellom bedriftens størrelse og lederlønn, en positiv sammenheng mellom disse er nærliggende å anta av flere grunner. En stor bedrift vil være mer krevende å lede, slike bedrifter vil måtte tilby høyere lønn for å tiltrekke seg de best kvalifiserte lederne. I tillegg er store bedrifter ofte lokalisert i folkerike geografiske områder, der konkurransen om de beste lederne er hardere, ifølge Dalton et al. (1999)

H2a: Det vil være en positiv sammenheng mellom bedriftens størrelse og lederlønn.

H2b: Det vil være større sammenheng mellom bedriftens størrelse og lederlønn i ikke-familiebedrifter enn i familiebedrifter.

I vårt utvalg er det viktig å merke seg en vesentlig forskjell på størrelse i familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, som t-testen under viser. Forskjellen mellom familiebedrifter og ikke-familiebedrifter er signifikant når det gjelder total kapital, så vidt ikke signifikant når det gjelder omsetning.

Tabell 4.3: T-test av total kapital og omsetning

Group Statistics					
	Familiebedrift	N	Mean NOK	Sig. (2-tailed)	Mean difference
Total kapital 09	Nei	284	630832088,03	,022	-527059001,542
	Ja	185	103773086,49		
Omsetning 09	Nei	279	494072605,73	,052	-311261716,846
	Ja	180	182810888,89		

Omsetning og total kapital har en korrelasjonskoeffisient på 0.907, som må sies å være svært høyt. Dette er en indikasjon på at disse måler det samme, noe som er naturlig å anta (ettersom begge er indikasjoner på bedriftens størrelse). Dermed må vi utføre to analyser, der vi kontrollerer for både sammenhengen mellom lederlønn og omsetning og lederlønn og total kapitalen.

Tabell 4.4: Bivariat korrelasjonsanalyse

Correlations			
		Omsetning 09	Total kapital 09
Omsetning 09	Pearson Correlation	1	.907**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	459	459
Total kapital 09	Pearson Correlation	.907**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	459	469

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

En bivariat korrelasjonsanalyse viser at lederlønn har signifikant korrelasjon med både omsetning og total kapital når vi undersøker alle bedrifter og når vi deler utvalget opp i familie- og ikke-familiebedrifter. Vi har imidlertid valgt total kapital som mål på bedriftens størrelse i samsvar med tidligere forskning (Anderson og Reeb, 2003; Helland, 2005; Ackermann, 2010). Vi kjørte flere regresjonsanalyser i SPSS der vi testet ut både omsetning og total kapital for å finne ut hvilken som var mest hensiktsmessig å bruke; total kapital hadde gjennomgående merkbart høyere forklaringsgrad enn omsetning, dermed valgte vi å bruke total kapital. Alle disse regresjonsanalysene er ikke vedlagt, da det ikke ville være hensiktsmessig med tanke på plass.

Tabell 4.5: Bivariat korrelasjonsanalyse av lederlønn og bedriftens størrelse, 2009:

Correlations				
		Lederlønn 09		Sig. (2 tailed)
Total kapital	Pearson Correlation	Alle	0,378**	0,000
		Familiebedrift	0,347**	0,000
		Ikke-familiebedrift	0,427**	0,000
Omsetning	Pearson Correlation	Alle	0,397**	0,000
		Familiebedrift	0,242**	0,002
		Ikke-familiebedrift	0,455**	0,000

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

4.2.1 Kontrollvariabler

For å undersøke sammenhengen mellom størrelse og lederlønn, må vi undersøke ulike variabelers påvirkning på dette forholdet. Vi vil benytte oss av multippel regresjonsanalyse for å teste flere fenomener samtidig. Dette hjelper oss å undersøke andre variabelers forklaringskraft når det gjelder sammenhengen mellom prestasjon og lederlønn. En gjennomgang av kontrollvariablene følger under, denne gjennomgangen gjelder kontrollvariabler for analyse for hypotesene 2a, 2b, 3a og 3b.

Bransje

En inndeling av bedriftene etter bransje vil gjøre det mulig å belyse forskjeller i lederlønn i forskjellige bransjer. Grafen i vedlegg 1 viser lederlønnsutviklingen innenfor de ulike bransjene i årene 2000-2009, vi kan se klare forskjeller innenfor bransjene. En t-test av lederlønn fordelt innenfor ulike bransjer for 2009 viser at det for enkelte av bransjene finnes signifikante forskjeller mellom familie- og ikke-familiebedrifter. Lignende t-tester for de

andre årene i analysen ga lignende resultater, disse er ikke hensiktsmessig å inkludere i oppgaven grunnet plasshensyn.

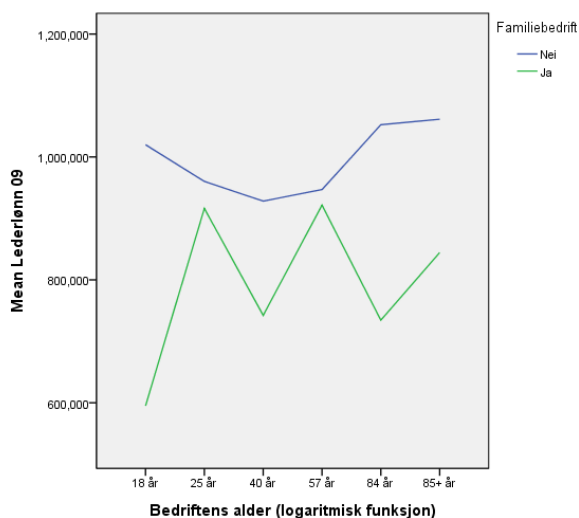
Tabell 4.6: T-test av lederlønninger fordelt på bransje, 2009

Group Statistics						
Bransjeinndeling		Familiebedrift	N	Mean NOK	Sig. (2-tailed)	Mean difference
Annen Virksomhet	Lederlønn 09	Nei	40	1104950	0,025	-368750
		Ja	15	736200		
Bygg- og Anleggsvirksomhet	Lederlønn 09	Nei	73	1048972,6	0,032	-226748,11
		Ja	49	822224,49		
Industri- annen	Lederlønn 09	Nei	39	970410,26	0,652	-76743,59
		Ja	33	893666,67		
Industri- Jern og Metall	Lederlønn 09	Nei	13	1020000	0,182	-257153,85
		Ja	13	762846,15		
Industri- Nærings/nyttelsesmiddel	Lederlønn 09	Nei	10	1247200	0,041	-600771,43
		Ja	14	646428,57		
Industri- Verksted	Lederlønn 09	Nei	11	994363,64	0,532	-110613,64
		Ja	24	883750		
Bemannings og rekruttering	Lederlønn 09	Nei	27	774777,78	0,334	534722,22
		Ja	2	1309500		
Hoteller og Restauranter	Lederlønn 09	Nei	16	625687,5	0,268	-166973,21
		Ja	7	458714,29		
Media	Lederlønn 09	Nei	28	1054571,43	0,350	-191571,43
		Ja	3	863000		

Bedriftens alder

Bedrifter vil utvikle seg forskjellig over tid. Vi vil derfor undersøke om det eksisterer forskjeller i lederlønn når vi grupperer bedriftene etter alder. Figur 4.2 viser sammenhengen mellom bedriftens alder og lederlønn i 2009, gruppert på familie- og ikke-familiebedrift. Grafen er konsistent med funn gjort i analysen under hypotese 1, der vi ser at lederlønninger er gjennomgående høyere i ikke-familiebedrifter. Det ser ut til at alder har større innvirkning på lederlønnen i familiebedrifter enn ikke-familiebedrifter for 2009, dermed vil det være hensiktsmessig å undersøke denne variabelens påvirkning på lederlønn ytterligere.

Figur 4.2: Sammenheng mellom lederlønn og alder i familie- og ikke-familiebedrifter 2009.



En uavhengig t-test viser at det er en signifikant forskjell i lederlønn mellom familie- og ikke-familiebedrifter blant bedrifter som er mellom 11 og 20 år. Det er i tillegg klare forskjeller mellom familie- og ikke-familiebedrifter i de andre aldersgruppene, disse forskjellene er imidlertid ikke signifikante.

Tabell 4.7: T-test av lederlønninger fordelt i aldersgrupper

		Group Statistics					
Alder i 3 grupper		Familiebedrift		N	Mean NOK	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
11-20 år	Lederlønn 09	Nei	71	960774,65	,043	-252659,263	
		Ja	26	708115,38			
21-50 år	Lederlønn 09	Nei	100	1000890,00	,079	-185131,379	
		Ja	58	815758,62			
50+ år	Lederlønn 09	Nei	87	1009068,97	,065	-176120,914	
		Ja	77	832948,05			

4.2.2 Multiple regresjonsanalyser, alle bedrifter

Vi utførte regresjonsanalyser med alle bedriftene i årene 2002-2009 for å undersøke ulike variablers forklaringskraft på den avhengige variabelen, som her er lederlønn. Kontrollvariabler i analysen er alder, bransje, familiebedrift og lønnsomhet (ROA), som beskrevet i avsnitt 4.2.1. Vi har anvendt forsinkelse på ett år når det gjelder total kapitalrentabilitets prediksjon for lederlønn, dette gjør at vi ikke får analysert årene 2000 og 2001, da total kapitalrentabilitet er utregnet på grunnlag av gjennomsnittlig total kapital.

Analysen for år 2009 er i sin helhet gjengitt i vedlegg 6, regresjonsanalyser for resten av årene er utelatt fra oppgaven av plasshensyn.

$$\text{Lederlønn} = \alpha_1 + \beta_1 \text{Familieeierskap} + \beta_2 \text{Log.Totalkapital} + \beta_3 \text{Log.Alder} + \beta_4 \text{ROA}_{t-1} + \beta_5 - 13 \text{Bransje kontrollvariabler}$$

Modellen hadde en forklaringsgrad på ca. 32 % [.000] for året 2009, logaritmen til bedriftens totalkapital hadde en forklaringsgrad på 58,3 % [.000] av dette. De forskjellige bransjene viste en viss signifikant forklaringsgrad, mens de andre kontrollvariablene ikke viste tilsvarende signifikans. Resultatene av regresjonsanalysen for årene 2002-2009 er gjengitt i tabell 6.8, der en kan se hvor mye av variasjonen i lederlønn totalkapitalen forklarer hvert år. Resultatene av analysen for årene 2002-2008 viser lignende forklaringskraft som i 2009.

Tabell 4.8: Regresjonsanalyse 2002-2009, alle bedrifter

	Adjusted R Square	F	Sig.	Beta Totalkapital	t-verdi	Sig. Totalkapital
2009	0,323	17,326	0,000	0,583	13,202	0,000
2008	0,310	16,020	0,000	0,552	12,284	0,000
2007	0,265	12,823	0,000	0,500	10,502	0,000
2006	0,360	19,725	0,000	0,564	12,685	0,000
2005	0,325	16,936	0,000	0,567	12,421	0,000
2004	0,418	25,971	0,000	0,626	15,067	0,000
2003	0,333	17,907	0,000	0,554	12,159	0,000
2002	0,299	17,103	0,000	0,533	12,289	0,000

4.2.3 Multiple regresjonsanalyser, inndelt i familie-/ikke-familiebedrift

Videre utførte vi den samme regresjonsanalysen som over, der utvalget ble delt opp i familie- og ikke familiebedrifter, denne er gjengitt i vedlegg 6. Prediktorene er de samme som i regresjonsanalysen for alle bedrifter, med unntak av familieeierskap som ikke er hensiktsmessig å inkludere da verdien av denne vil være lik for alle bedriftene i inndelingen (enten 0 eller 1). Modellen hadde en forklaringsgrad på 35,4 % [.000] på variasjonen i lederlønn i 2009 hos ikke-familiebedrifter, der totalkapitalen forklarte 65,6 % [.000] av denne. Dette var merkbart høyere enn for familiebedrifter der totalkapitalen forklarte 21,7 [.000] % av variasjonen i lederlønn for 2009 og 47,4 [.000] % igjen ble forklart av totalkapitalen. Dette viser seg også i de foregående årene, totalkapitalen forklarer mer av variasjonen i lederlønn hos ikke-familiebedrifter enn for familiebedrifter.

Tabell 4.9: Regresjonsanalyse 2002-2009, familie-/ikke-familiebedrifter

	Familiebedrift	Adjusted R square	F	Sig.	Beta Totalkapital	t-verdi	Sig. Totalkapitalen
2009	Nei	0,354	13,518	0,000	0,656	11,380	0,000
	Ja	0,217	5,008	0,000	0,474	6,292	0,000
2008	Nei	0,315	11,232	0,000	0,601	10,002	0,000
	Ja	0,253	5,816	0,000	0,464	6,308	0,000
2007	Nei	0,287	9,874	0,000	0,523	9,381	0,000
	Ja	0,201	4,435	0,000	0,454	5,753	0,000
2006	Nei	0,392	15,254	0,000	0,592	10,151	0,000
	Ja	0,257	5,883	0,000	0,503	6,704	0,000
2005	Nei	0,323	11,511	0,000	0,595	9,704	0,000
	Ja	0,289	6,739	0,000	0,557	7,663	0,000
2004	Nei	0,436	18,905	0,000	0,663	12,094	0,000
	Ja	0,302	7,370	0,000	0,570	8,076	0,000
2003	Nei	0,318	11,548	0,000	0,573	9,486	0,000
	Ja	0,293	6,866	0,000	0,548	7,361	0,000
2002	Nei	0,301	11,630	0,000	0,559	9,814	0,000
	Ja	0,256	6,621	0,000	0,471	6,605	0,000

4.2.4 Konklusjon

Blant bedriftene i vår undersøkelse viser bedriftens størrelse målt i totalkapital å ha en klar innvirkning på bedriftens lederlønn, både i familie- og ikke-familiebedrifter. For alle bedriftene har modellen en forklaringskraft på ca. 30-40 % av variasjonen i lederlønn for alle årene, der totalkapital igjen forklarer ca. 50-60 % av variasjonen i lederlønn. Når utvalget deles opp i familie- og ikke-familiebedrifter får vi tilsvarende resultater, men merker oss at totalkapital har en gjennomgående høyere forklaringsgrad hos ikke-familiebedrifter.

Basert på våre analyser støttes hypotese 2a og 2b.

4.3 Hypotese 3

Målsetningen med denne hypotesen er å se etter en sammenheng mellom prestasjon og lederlønn. Et sentralt prinsipp i agentteori er en kobling mellom bedriftens ytelse og lederlønn (se kap. 3.2). Lederen bør ifølge agentteori ha sin avlønning bestemt av sin prestasjon i noen grad, slik at han/hun presterer best mulig og tar avgjørelser som er både i lederens og bedriftens beste interesse. Det er som tidligere nevnt flere måter å måle en bedrifts prestasjon på, det er ikke gitt at en bedrift gir lederen insentiver basert på regnkapsbaserte måltall som

for eksempel total kapitalrentabilitet. Vi vil allikevel anta en signifikant kobling mellom regnskapsmessig lønnsomhet og lederlønn, basert på agentteoretiske antakelser.

H3a: Det vil være en positiv sammenheng mellom prestasjon og lederlønn.

H3b: Det vil være større sammenheng mellom prestasjon og lederlønn i ikke-familiebedrifter enn i familiebedrifter.

Den bivariante korrelasjonsanalysen for alle bedrifter viser ingen signifikante sammenhenger mellom lederlønn og utvalgte prestasjonsmål, se vedlegg 6. Vi utførte den samme korrelasjonsanalysen fordelt på familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, det viste seg å ikke være noen signifikante sammenhenger mellom lederlønn og prestasjonsmålene hos ikke-familiebedrifter.

Hos familiebedrifter viste det seg imidlertid å være en negativ korrelasjon mellom resultat av driften i prosent og lederlønn på 0,202 [.010]. Negativ korrelasjon mellom resultat av driften i prosent og lederlønn viste seg også å forekomme når vi utførte tilsvarende korrelasjonsanalyser for tidligere år (2003-2008).

4.3.1 Kontrollvariabler

Vi anvender de samme kontrollvariabler i denne analysen som for analysen i hypotese 2, da begge hypotesene undersøker ulike variablers forklaringskraft på lederlønn. I tillegg til disse kontrollvariablene (bransje og alder) vil vi bruke bedriftens størrelse som kontrollvariabel i denne analysen, som beskrevet under.

Bedriftens størrelse (målt i total kapital)

Resultatene av analysen utført i sammenheng med hypotese 2 viste at bedriftens størrelse har en signifikant påvirkning på lederlønn. Dermed vil vi kontrollere for denne påvirkningen når vi undersøker sammenhengen mellom bedriftens prestasjon og lederlønn.

4.3.2 Multiple regresjonsanalyser

Vi utførte en regresjonsanalyse for å undersøke andre variablers forklaringskraft på sammenhengen mellom total kapitalrentabilitet og lederlønn. Kontrollvariabler i analysen er alder, bransje, familiebedrift og bedriftens størrelse målt i total kapital, som beskrevet i kap.4.3.1. Vi har anvendt forsinkelse på ett år når det gjelder total kapitalrentabilitets prediksjon for lederlønn, dette gjør at vi ikke får analysert årene 2000 og 2001, da total kapitalrentabilitet er utregnet på grunnlag av gjennomsnittlig total kapital. Analysen for år

2009 er i sin helhet gjengitt i vedlegg 6, regresjonsanalyser for resten av årene er utelatt fra oppgaven av plasshensyn.

$$\text{Lederlønn} = \alpha_1 + \beta_1 \text{Familieeierskap} + \beta_2 \text{Log.Totalkapital} + \beta_3 \text{Log.Alder} + \beta_4 \text{ROA}_{t-1} + \beta_5 \text{13Bransje kontrollvariabler}$$

Regresjonsanalyse utført for årene 2002-2009 viser modellens forklaringsgrad og signifikans, samt hvor mye av variasjonen i lederlønn som blir forklart av totalrentabilitet (ROA). Analysen viser kun signifikant forklaringsgrad i 2006, dermed kan vi ikke påvise noen signifikant sammenheng mellom totalrentabilitet og lederlønn for årene i analysen. Dette er konsistent med funn gjort av Randøy og Nielsen (2002), som i likhet med oss ikke kunne påvise noe signifikant forhold.

Tabell 4.10: Regresjonsanalyse, lederlønn og ROA 2002-2009, alle bedrifter

	Adjusted R Square	F	Sig.	Beta RoA	t-verdi	Sig.ROA
2009	0,323	17,326	0,000	0,004	0,105	0,917
2008	0,310	16,020	0,000	0,020	0,478	0,633
2007	0,265	12,823	0,000	0,074	1,610	0,108
2006	0,360	19,725	0,000	0,133	3,196	0,002
2005	0,325	16,936	0,000	0,010	0,228	0,820
2004	0,418	25,971	0,000	0,068	1,799	0,073
2003	0,333	17,907	0,000	0,032	0,773	0,440
2002	0,299	17,103	0,000	-0,021	-0,527	0,598

Når vi deler utvalget i familie- og ikke-familiebedrifter, kan man se at totalkapitalrentabilitet kun har signifikant påvirkning på lederlønn i årene 2004 og 2006, i begge tilfeller hos ikke-familiebedrifter. Tabell 4.11 under viser modellens forklaringskraft, samt hvor mye av variasjonen i lederlønn som blir forklart av totalkapitalrentabilitet (ROA).

Tabell 4.11: Regresjonsanalyse, lederlønn og ROA 2002-2009, familie-/ikke-familiebedrifter

	Familiebedrift	Adjusted R square	F	Sig.	Beta RoA	t-verdi	Sig. RoA
2009	Nei	0,354	13,518	0,000	-0,034	-0,643	0,521
	Ja	0,217	5,008	0,000	0,077	0,974	0,332
2008	Nei	0,315	11,232	0,000	0,065	1,190	0,235
	Ja	0,253	5,816	0,000	-0,066	-0,900	0,369
2007	Nei	0,287	9,874	0,000	0,080	1,380	0,169
	Ja	0,201	4,435	0,000	0,066	0,838	0,403
2006	Nei	0,392	15,254	0,000	0,190	3,631	0,000
	Ja	0,257	5,883	0,000	-0,350	-0,475	0,635
2005	Nei	0,323	11,511	0,000	0,033	0,596	0,552
	Ja	0,289	6,739	0,000	-0,570	-0,786	0,433
2004	Nei	0,436	18,905	0,000	0,101	2,068	0,040
	Ja	0,302	7,370	0,000	-0,026	-0,369	0,713
2003	Nei	0,318	11,548	0,000	0,032	0,773	0,440
	Ja	0,293	6,866	0,000	-0,460	-0,650	0,517
2002	Nei	0,301	11,630	0,000	0,012	0,228	0,819
	Ja	0,256	6,621	0,000	-0,102	-1,500	0,135

4.3.3 Konklusjon

Blant bedriftene i vår undersøkelse viser det seg at lønnsomhet målt i total kapitalrentabilitet ikke har en klar innvirkning på lederlønn. Dette gjelder både for alle bedriftene og når vi deler utvalget i familie- og ikke-familiebedrifter. Modellen knyttet til regresjonsanalysen viser seg å være signifikant, men total kapitalrentabilitet har gjennomgående ingen signifikant forklaringskraft på lederlønnen. Disse funnene er konsistente med funn gjort av Randøy og Nielsen (2002).

Historisk sett har det vist seg at topledere er blitt mer premiert for vekst enn for lønnsomhet og eieravkastning (Randøy og Skalpe, 2010). Videre kan bruken av aksjebaserte avlønningssystemer føre til at regnskapsbaserte mål (for eksempel totalrentabilitet) ikke har kommet særlig mye til anvendelse og dermed ikke har signifikant sammenheng med lederlønnen.

Basert på våre analyser finner vi ikke støtte for hypotese 3a og 3b.

4.4 Hypotese 4

Målsetningen med hypotese 4 er å undersøke finanskrisens påvirkning på lederlønn. Markedsverdi av Norges BNP sank med 5,4 % fra 2008 til 2009, det kan antas at en del av dette skyldes effekter som kan tilskrives finanskrisen. På grunn av lederlønningers påståtte konjunkturavhengighet vil det være naturlig å anta at lederlønninger også blir påvirket av en nedgang i norsk BNP.

H4a: Finanskrisen førte til redusert lederlønnsvest.

Når vi sorterer utvalget vårt listwise øker lederlønningene fra 2006 til 2007, og får en redusert økning fra 2007 til 2008. Økningen stiger fra 2008 til 2009, dette kan henge sammen med at ledere som førte bedriften gjennom det verste av krisen, blir belønnet for dette. Det må tas i betraktning at bedrifter som gikk konkurs, eller hadde gjort det innen 2010, ble ekskludert i vårt utvalg.

Det er viktig å huske at det ligger en “forsinkelse” inne i lederlønninger (ledere har muligens allerede forhandlet lønn). Dermed er det muligens slik at lederlønningene ikke sank umiddelbart i 2007, men i 2008, og at lederlønninger muligens vil øke igjen for bedrifter som overlevde finanskrisen. Dette på grunn av redusert fokus og kanskje på grunn av “påskjønnelse” for lederen om ledet bedriften gjennom finanskrisen.

Tabell 4.12: Oversikt over lederlønninger og økning fra år til år, 2006-2009

	N	Mean NOK	Økning	Økning %
Lederlønn 09	366	875931,69	33972,678	4,03 %
Lederlønn 08	366	841959,02	29325,137	3,61 %
Lederlønn 07	366	812633,88	69423,497	9,34 %
Lederlønn 06	366	743210,38		

Resultater vi har sett tidligere i oppgaven tilsier at lederlønninger er lavere i familiebedrifter enn i ikke-familiebedrifter. Dette gjør det interessant å undersøke hvordan økningen i lederlønn fortøner seg når vi deler opp utvalget i familie- og ikke-familiebedrifter.

H4b: Finanskrisen førte til en større reduksjon i lederlønnsvesten i ikke-familiebedrifter enn i familiebedrifter.

Når utvalget deles i familie- og ikke-familiebedrifter kan vi se at økningen i lederlønn reduseres fra år til år hos familiebedrifter. I ikke-familiebedrifter reduseres økningen noe fra 2007 til 2008, men øker igjen fra 2008 til 2009. Dette er noe overraskende, da vi forventet en nedgang i økningen hos både familie- og ikke-familiebedrifter.

Tabell 4.13: Lederlønninger og økning fra år til år fordelt på familie- og ikke-familiebedrifter, 2006-2009

Group Statistics					
Familiebedrift		N	Mean NOK	Økning	Økning %
Lederlønn 09	Ja	142	769288,73	26894,37	3,62 %
	Nei	224	943535,71	38459,82	4,25 %
Lederlønn 08	Ja	142	742394,37	36253,52	5,13 %
	Nei	224	905075,89	24933,04	2,83 %
Lederlønn 07	Ja	142	706140,85	58183,10	8,98 %
	Nei	224	880142,86	76549,11	9,53 %
Lederlønn 06	Ja	142	647957,75		
	Nei	224	803593,75		

En uavhengig t-test viser ingen signifikant forskjell mellom økningene i lederlønn i de undersøkte årene.

Tabell 4.14: T-test av økninger i lederlønn, 2006-2009

Group Statistics					
Familiebedrift		N	Mean NOK	Sig. (2-tailed)	Mean difference
Økning lederlønn 2008-2009	Nei	224	38459,82	,758	-11565,46
	Ja	142	26894,37		
Økning lederlønn 2007-2008	Nei	224	24933,04	,853	11320,49
	Ja	142	36253,52		
Økning lederlønn 2006-2007	Nei	224	76549,11	,714	-18366,01
	Ja	142	58183,10		

4.4.1 Konklusjon

Økningen i lederlønn avtar ikke i 2009 slik vi forventet når vi undersøker alle bedriftene. En inndeling av utvalget i familie- og ikke-familiebedrifter gjør imidlertid at vi kan se en nedgang i økningen hos familiebedriftene. Dette er muligens fordi de fleste bedriftene som ble tatt ut av vårt utvalg pga. konkurs eller andre grunner, er ikke-

familiebedrifter. Disse bedriftene ville muligens ha redusert sin lederlønn om de fortsatt hadde vært med i utvalget i perioden vi studerer. Forskjellene i økningene mellom familie- og ikke-familiebedrifter er ikke signifikante. Funn knyttet til reduksjon i lederlønnsvest i 2008 er i samsvar med funn gjort av Randøy og Skalpe (2010), som fant at finanskrisen i 2008 kun har dempet en sterk lederlønnsvest i 2007. Noe av grunnen til at det ikke finner sted en ytterligere nedgang i 2009, kan være at lederlønnjusteringer tar noe tid (Randøy og Skalpe, 2010) og at noe av nedgangen kan finne sted senere enn 2009. Videre var Norge et av de landene i verden som ble minst påvirket av finanskrisen, det er derfor mulig at nedgangen i lederlønn ikke blir like vesentlig i Norge som i andre land. Det er også mulig at ledere som klarte å lede en bedrift gjennom finanskrisen har fått en påskjønnelse for dette, hvis bedriftens midler tillater det.

Vi konkluderer med at analysene ikke gir støtte til hypotese 4a og 4b.

4.5 Hypotese 5

Målsetningen med hypotese 5 er å undersøke potensielle forskjeller i lønnsomheten til familiebedrifter og ikke-familiebedrifter. Av flere grunner er det nærliggende å tro at det eksisterer forskjeller i lønnsomhet mellom disse to gruppene bedrifter. Teori (se kap. 2.4) hevder at familiens normer og verdier kan overføres til bedriften og således påvirke den i en gunstig retning. Familiens interesser faller i stor grad sammen med bedriftens, noe som vil sørge for stabilitet og økt fokus på langsiktig utvikling.

Til tross for at det eksisterer både fordeler og ulemper ved integrasjon av familie og bedrift (se kapittel 2, avsnitt 4.1 og 4.2), forventer vi at dette totalt sett skal virke positivt på bedriftens prestasjon. En bedrift vil inneha forskjellige karakteristikk i løpet av sin levetid, for eksempel preges oppstarten gjerne av minimale agentkostnader for gründeren(e). Lønnsomheten vil også utvikle seg over tid, dermed kan det være interessant å se på eventuelle forskjeller i lønnsomhet mellom yngre og eldre familiebedrifter i forhold til andre bedrifter. Tidligere forskning (Anderson og Reeb, 2003) har vist at det er hensiktsmessig å dele utvalget inn i yngre (< 50 år) og eldre (> 50 år) familiebedrifter. Denne inndelingen ble også anvendt i masteroppgavene til Helland (2005) og Ackermann (2010).

H5a: Yngre familiebedrifter vil kunne vise til høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) enn yngre ikke-familiebedrifter.

H5b: Eldre familiebedrifter vil kunne 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. Dette er det samme Ackermann (2010) fant i sin studie, mens Helland (2005) fant en signifikant forskjell [.006] på 1,99 prosentpoeng. Uavhengige t-tester for alle bedriftene i årene 2001-2009 er gjengitt i vedlegg 7, her finner vi kun signifikant forskjell [.004] i år 2004, der forskjellen er på ca. 3,5 prosentpoeng. Videre ønsket vi å undersøke hvorvidt det eksisterte forskjeller i totalrentabilitet når vi introduserte gruppering på alder i tillegg til å gruppere på familie-/ikke-familiebedrift. Ackermann (2010) fant ingen signifikante forskjeller i sin studie, mens Helland (2005) fant en signifikant [.014] høyere totalrentabilitet for yngre familiebedrifter (2,7 prosentpoeng) i sin studie. Uavhengige t-tester for årene 2001-2008 ble også utført, disse ga kun signifikant forskjell hos bedrifter yngre enn 50 år i årene 2002, 2003, 2004 og 2007. Denne forskjellen er i familiebedriftenes favør.

Tabell 4.15: T-test av ROA, inndelt i yngre og eldre bedrifter

		Group Statistics				
		Familiebedrift	N	Mean NOK	Sig. (2-tailed)	Mean difference
Alle bedrifter	ROA 09	Ja	181	,094198	,989	,0001916
		Nei	282	,094007		
Bedrifter yngre enn 50 år	ROA 09	Ja	94	,111335	,734	,0072823
		Nei	185	,104053		
Bedrifter eldre enn 50 år	ROA 09	Ja	87	,075682	,867	,0031622
		Nei	96	,072520		

Analysen indikerer at familiebedrifter ikke har noen overbevisende fordel sammenlignet med ikke-familiebedriftene når det gjelder lønnsomhet, selv om totalrentabiliteten er marginalt høyere hos familiebedriftene. For å avklare om hypotesene kan forkastes eller beholdes må det gjøres en gjennomgang av mulige forklaringsvariabler, disse vil også brukes i en multippel regresjonsanalyse.

På dette tidspunkt vil det også være interessant å se hvordan yngre familiebedrifter presterer lønnsomhetsmessig i forhold til eldre familiebedrifter. Ifølge Mishra et al. (2001) er familiekontroll mer verdifullt i yngre familiebedrifter enn i eldre, fordi det er mer sannsynlig

at grunnleggere og eiere i tidlige generasjoner leder bedriften mer effektivt. En nystartet bedrift står overfor en rekke utfordringer og er avhengig av et produkt/en tjeneste og en strategi som sikrer bedriftens overlevelse på lengre sikt. Det er nærliggende å anta at det hos en yngre familiebedrift vil forekomme noe mer volatile inntekter enn en familiebedrift som er over 50 år gammel. Sistnevnte vil sannsynligvis være godt etablert i sitt marked og ha stabile inntektsstrømmer. Dermed utformer vi en hypotese der vi undersøker forskjeller i lønnsomhet mellom yngre og eldre familiebedrifter.

H5c: Yngre familiebedrifter kan vise til høyere avkastning på totalkapitalen (ROA) enn eldre familiebedrifter.

En uavhengig t-test viser en forskjell på ca. 3,6 prosentpoeng i totalrentabilitet i de yngre familiebedriftenes favør. Denne forskjellen er imidlertid ikke signifikant [.076]. Uavhengig t-test av totalkapitalrentabiliteten for årene 2001-2009 er gjengitt i vedlegg 7, disse gir noe varierende resultater. Ackermann (2010) fant en signifikant forskjell mellom yngre og eldre familiebedrifters totalrentabilitet i sin studie. Det er her viktig å merke seg at alderen hos de yngre familiebedriftene varierer med 1-50 år, noe som tilsier at en stor andel av disse bedriftene har eksistert over lengre tid og har hatt god tid på å etablere seg i markedet.

Tabell 4.16: T-test av ROA i familiebedrifter, inndelt i yngre og eldre bedrifter

Group Statistics						
Alder			N	Mean NOK	Sig. (2-tailed)	Mean difference
Alle Familiebedrifter	ROA 09	Yngre bedrifter	94	,111335	,0762	-,0356531
		Eldre bedrifter	87	,075682		

4.5.1 Finansiell analyse

Datamaterialet består av 185 familiebedrifter og 284 andre bedrifter. I denne t-testen har vi brukt pairwise ekskludering, slik at flest mulig bedrifter blir inkludert når det testes for signifikante forskjeller mellom familie- og ikke-familiebedrifter innenfor hvert nøkkeltall. T-testen viser ingen signifikant forskjell mellom familie- og ikke-familiebedrifter når det

gjelder de mest sentrale nøkkeltallene som totalkapitalrentabilitet, profittmargin, egenkapitalrentabilitet og likviditetsgrad 1.

Tabell 4.17: T-test av finansielle måltall

	Familiebedrift	N	Mean	Mean Difference	Mean (alle)	Sig. (2-tailed)
ROA 09	Nei	282	0,094	0,0002	n = 463 Mean = 0,0941	0,9897
	Ja	181	0,0942			
Resultat av driften 09	Nei	274	0,0564	-0,0051	n = 453 Mean = 0,0544	0,7272
	Ja	179	0,0513			
Likviditetsgrad 1 09	Nei	278	1,7836	-0,0991	n = 457 Mean = 1,7448	0,5707
	Ja	179	1,6845			
Overskuddsgrad 09	Nei	274	0,1147	-0,0411	n = 453 Mean = 0,0985	0,3062
	Ja	179	0,0736			
Egenkapitalandel 09	Nei	279	0,362	-0,0427	n = 459 Mean = 0,3452	0,0454
	Ja	180	0,3192			
Langsiktig gjeldsgrad 09	Nei	279	0,1724	0,0245	n = 458 Mean = 0,182	0,1612
	Ja	179	0,1969			
Kortsiktig gjeldsgrad 09	Nei	279	0,468	0,0098	n = 458 Mean = 0,4719	0,6840
	Ja	179	0,4779			
Gjeldsgrad 09	Nei	279	0,6404	0,0342	n = 458 Mean = 0,6538	0,1177
	Ja	179	0,6746			
Profittmargin 09	Nei	256	0,1253	-0,0314	n = 428 Mean = 0,1126	0,4643
	Ja	172	0,0938			
Eiendelenes omløpshastighet 09	Nei	282	1,5912	0,5052	n = 463 Mean = 1,7887	0,0000
	Ja	181	2,0964			
Egenkapitalrentabiliteten 09	Nei	282	0,2848	0,0265	n = 458 Mean = 0,2952	0,7163
	Ja	181	0,3113			

For å se nærmere på forskjeller i lønnsomhet mellom familie- og ikke-familiebedrifter, må flere regnskapstall tas i betraktning, over flere år (se finansielle måltall, vedlegg 7). Familiebedrifter er gjennomgående dårligere enn ikke-familiebedrifter når det gjelder overskuddsgrad, og har gjennomgående høyere totalrentabilitet. Tallene er imidlertid ikke signifikante. Egenkapitalandelen er også lavere i familiebedrifter enn ikke-familiebedrifter, tallene er signifikant annerledes i alle år unntatt 2000 og 2008. Dette støtter ikke den generelle oppfatningen at familiebedrifter har høyere egenkapital enn andre bedrifter. Funnene er imidlertid konsistente med det Helland (2005) fant i sin studie. Den langsiktige, kortsiktige og totale gjeldsgraden er høyere for familiebedrifter enn ikke-familiebedrifter i alle årene, tallene er ikke signifikante i alle år. Profittmarginen er stort sett lavere i familiebedrifter enn ikke-

familiebedrifter. Unntakene er 2004 og 2008, der den er høyere. Eiendelenes omløpshastighet er høyere i familiebedrifter, noe som kan tyde på høyere effektivitet. Tallene er signifikant forskjellige alle årene. Dette er interessant å merke seg. Familiebedriftene har lavere arbeidskapital enn ikke-familiebedriftene alle årene. En listwise uavhengig t-test (se vedlegg 7) viser at det ikke finnes signifikante forskjeller i totalrentabilitet mellom familie- og ikke-familiebedrifter, med unntak av år 2002 og 2004. Det er uansett interessant å se at gjennomsnittlig totalrentabilitet i vårt utvalg er høyere for ikke-familiebedrifter enn familiebedrifter hvert eneste år.

4.5.2 Kontrollvariabler

For å undersøke forskjeller i lønnsomhet mellom familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, er det viktig å undersøke ulike variablers påvirkning på den avhengige variabelen. Ifølge tidligere forskning påvirkes totalkapitalrentabilitet av bedriftens størrelse (Dalton et al., 1999), bedriftens alder (Mayer, 1996) og bransjetilhørighet (Baysinger og Butler, 1985). For å teste flere fenomener samtidig, vil vi benytte oss av multippel regresjonsanalyse. Dette hjelper oss å se på andre variablers forklaringskraft når det gjelder forskjeller i lønnsomhet. Før regresjonsanalysen foretas det en gjennomgang av de ulike kontrollvariablene.

Bransje

En gruppering av bedriftene med hensyn på bransje gjør det mulig å undersøke om det eksisterer forskjeller i lønnsomhet på bakgrunn av bransjen. I enkelte av bransjene vil det være forholdsvis skjev fordeling mellom familie- og ikke-familiebedrifter, noe som i seg selv kan være årsak til bedre eller dårligere prestasjon lønnsomhetsmessig innenfor hver enkelt bransje. Tabellen under illustrerer bransjespesifikk lønnsomhet, gruppert i familie- og ikke-familiebedrift. En uavhengig t-test viser kun signifikant forskjell [.005] i bransjen “industri – verksted”. Det er verdt å merke seg at det i denne gruppen er 25 familiebedrifter og kun 12 ikke-familiebedrifter.

Tabell 4.18: T-test av ROA, fordelt på bransjer

Group Statistics						
Bransjeinndeling		Familiebedrift	N	Mean	Sig. (2-tailed)	Mean difference
Annen Virksomhet	ROA 09	Ja	16	,082983	,4255182	-,0471906
		Nei	46	,130174		
Bygg- og Anleggsvirksomhet	ROA 09	Ja	55	,116223	,8868447	-,0035633
		Nei	76	,119787		
Industri- annen	ROA 09	Ja	42	,063532	,2514431	-,0323756
		Nei	44	,095908		
Industri- Jern og Metall	ROA 09	Ja	14	,076196	,9856083	,0013394
		Nei	14	,074857		
Industri- Nærings/nyttelsesmiddel	ROA 09	Ja	14	,057422	,9140135	,0052445
		Nei	10	,052178		
Industri- Verksted	ROA 09	Ja	25	,108341	,0049170	,0888982
		Nei	12	,019443		
Bemanning og rekruttering	ROA 09	Ja	2	,230980	,1341728	,1701758
		Nei	31	,060804		
Hoteller og Restauranter	ROA 09	Ja	8	,133449	,7449220	,0363566
		Nei	16	,097093		
Media	ROA 09	Ja	4	,133967	,3116275	,0671751
		Nei	31	,066792		

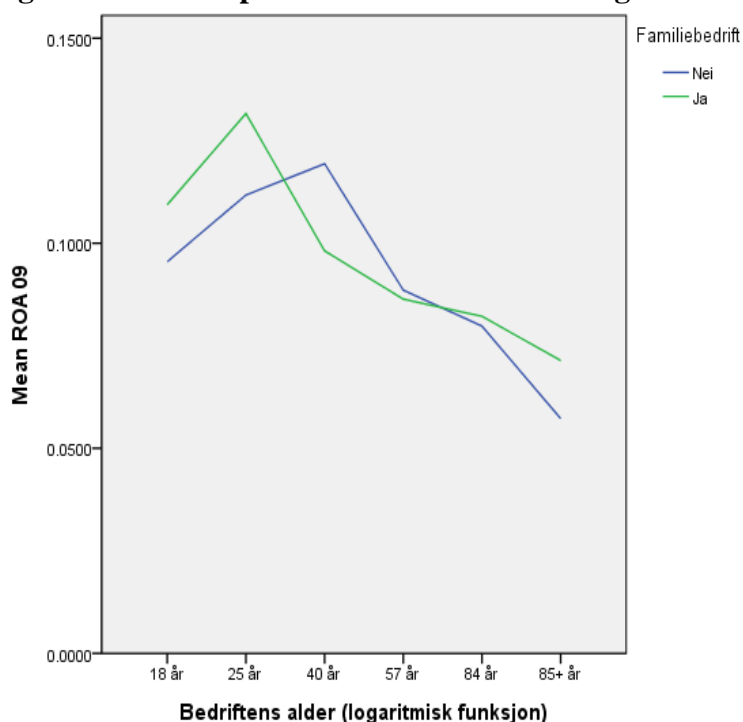
Bedriftens alder

Grunnet utviklingen i både bedrift og familie over tid, vil vi undersøke om det eksisterer forskjeller i lønnsomheten ved å bruke den enkelte bedrifts alder. Dersom vi i samsvar med Ackermann (2010) og Helland (2005) deler utvalget i 3 grupper for å vise et mer nyansert bilde, viser en uavhengig t-test ingen signifikante forskjeller mellom familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, men familiebedrifter har en høyere totalrentabilitet enn ikke-familiebedrifter i to av de tre gruppene. De yngste familiebedriftene gjør det best, samt at deres lønnsomhet synker i løpet av levetiden. Dette er i samsvar med funn gjort av Ackermann (2010).

Tabell 4.19: T-test av ROA, fordelt på aldersgrupper

Group Statistics						
Bedriftens alder	ROA 09	Familiebedrift	N	Mean RoA	Sig. (2-tailed)	Mean difference
11-20 år	ROA 09	Ja	30	,116599	,3291765	,0300357
		Nei	77	,086563		
21-50 år	ROA 09	Ja	64	,108868	,7931506	-,0076546
		Nei	108	,116522		
50+ år	ROA 09	Ja	87	,075682	,8673745	,0031622
		Nei	96	,072520		

Grafen under viser en sammenligning av familiebedrifter og ikke-familiebedrifter, der x-aksen representerer bedriftens alder og y-aksen representerer bedriftenes totalrentabilitet i 2009. Dermed er det mulig å se at de yngste familiebedriftene har høyere gjennomsnittlig totalrentabilitet, mens ikke-familiebedriftene i snitt har høyere totalrentabilitet etter hvert som de “modnes”. De helt eldste familiebedriftene har høyere totalrentabilitet enn ikke-familiebedriftene. For begge gruppene ser vi negativ utvikling etter hvert som bedriftene eldes.

Figur 4.3: Totalkapitalrentabilitetens utvikling med bedriftens alder

Bedriftens størrelse og alder

Det eksisterer ulike metoder for å måle størrelsen til en bedrift. Antall ansatte, antall årsverk, omsetning, antall avdelinger osv. I samsvar med tidligere forskning (Anderson og Reeb, 2003; Helland, 2005; Ackermann, 2010) vil vi benytte oss av totalkapital som mål på bedriftens størrelse. En bivariat korrelasjonsanalyse viser en signifikant negativ sammenheng [.03] mellom totalkapitalrentabilitet og alder for familiebedrifter og en signifikant positiv sammenheng [.032] mellom totalkapitalrentabilitet og totalkapital for ikke-familiebedrifter. Negativ korrelasjon mellom totalrentabilitet og alder for familiebedrifter er konsistent med resultatene fra t-testen på totalrentabilitet gruppert på alder gjennomført tidligere, som viser at totalrentabiliteten synker i løpet av levetiden. Grunnen til dette er muligens at gründers tilflyt av kompetanse og innflytelse over familiebedriften gradvis svekkes etter hvert som bedriften eldes. Fordelene knyttet til eierstyring i familiebedrifter gradvis kan dermed bli mindre gjeldende. Funnene er i samsvar med en tidligere, tilsvarende analyse av Ackermann (2010) som i likhet med oss fant negativ sammenheng mellom totalrentabilitet og alder hos familiebedrifter.

Når det gjelder den positive sammenhengen mellom totalrentabilitet og totalkapital for ikke-familiebedrifter, kan dette skyldes at bedriften nyter godt av fordeler som størrelse på bedriften kan bringe med seg, slik som stordriftsfordeler, økt inntjening osv.

Tabell 4.20: Bivariat korrelasjonsanalyse av kontrollvariabler
Correlations^{a,b}

Familiebedrift			Alder	Totalkapital 09	ROA 09
Nei	Alder	Pearson Correlation	1	.012	-.099
		Sig. (2-tailed)		.841	.097
	Totalkapital 09	Pearson Correlation	.012	1	.128*
		Sig. (2-tailed)	.841		.032
	ROA 09	Pearson Correlation	-.099	.128*	1
		Sig. (2-tailed)	.097	.032	
Ja	Alder	Pearson Correlation	1	.071	-.162*
		Sig. (2-tailed)		.343	.030
	Totalkapital 09	Pearson Correlation	.071	1	-.038
		Sig. (2-tailed)	.343		.616
	ROA 09	Pearson Correlation	-.162*	-.038	1
		Sig. (2-tailed)	.030	.616	

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

a. Familiebedrift=Nei,;Listwise N=281

b. Familiebedrift=Ja,;Listwise N=181

4.5.3 Multippel regresjonsanalyse

Den uavhengige t-testen foretatt tidligere viste ingen signifikante forskjeller i lønnsomhet mellom familie- og ikke-familiebedrifter. I den følgende regresjonsanalysen vil vi benytte oss av kontrollvariablene omtalt i avsnitt 4.5.2.

$$\text{Firmaets lønnsomhet (ROA)} = \alpha_1 + \beta_1 \text{Familieeierskap} + \beta_2 \text{Log.Totalkapital} + \beta_3 \text{Log.Alder} + \beta_4 \text{Langsiktig gjeldsgrad}_t + \beta_5 \text{-13Bransje kontrollvariabler}$$

Modellen kontrollerer familieeierskapets påvirkning på bedriftens lønnsomhet mot bedriftens størrelse, alder, gjeldsgrad og bransje. Tilhørende tabeller er gjengitt i vedlegg 7. Regresjonsanalysen for alle bedrifter har en forklaringskraft på 4,2 % av variasjonen til totalrentabiliteten, der logaritmen av bedriftens totalkapital igjen forklarer 15,8 % [.001] av variasjonen. Bedriftens alder har en negativ virkning (-9,9 %) [.050] på bedriftens totalrentabilitet, langsiktig gjeldsgrad viser seg også å påvirke totalrentabiliteten negativt (-15 %) [.002]. Bedriftens alder viste seg i tidligere analyser å ha signifikant negativ korrelasjon med totalrentabiliteten i familiebedrifter, her også negativ korrelasjon med totalrentabiliteten i ikke-familiebedrifter (dog ikke signifikant). En høy langsiktig gjeldsgrad assosieres med økte finanskostnader, som igjen er med på å påvirke totalrentabiliteten i negativ retning.

Tidligere forskning (Anderson og Reeb, 2003) har vist at det kan finnes signifikante forskjeller i lønnsomhet mellom yngre og eldre bedrifter. Dermed delte vi opp bedriftene i to grupper etter alder, en gruppe for yngre bedrifter (alder < 50 år) og en gruppe for eldre bedrifter (alder > 50 år). Deretter utførte vi to nye regresjonsanalyser for disse gruppene separat, disse er gjengitt i vedlegg 7. Disse to regresjonsanalysene kan ikke sies å påvise noen signifikant påvirkning på totalrentabiliteten.

Videre utførte vi tilsvarende regresjonsanalyser for årene 2001-2008. Resultatene av disse analysene er vist under i tabell 4.21. Tabeller utover dette ble noe plasskrevende og er derfor ikke vedlagt. Familieeierskap viste seg å ha følgende påvirkning i årene 2001-2009, med signifikant påvirkning i årene 2002-2006:

Tabell 4.21: Regresjonsanalyse, ROA og familieeierskap, 2001-2009

	Adjusted R square	F	Sig.	Beta Familieeierskap	t-verdi	Sig. Familieeierskap
2009	0,042	2,671	.002	.052	1,023	0,307
2008	0,142	7,244	.000	.081	1,699	0,090
2007	0,050	2,989	.000	.064	1,267	0,206
2006	0,084	4,499	.000	.125	2,542	0,011
2005	0,064	3,540	.000	.126	2,491	0,013
2004	0,091	4,873	.000	.184	3,726	0,000
2003	0,039	2,581	.003	.134	2,628	0,009
2002	0,028	2,094	.016	.136	2,661	0,008
2001	0,020	1,782	.049	.015	0,297	0,767

Avslutningsvis vil vi nevne at langsiktig gjeldsgrad har signifikant påvirkning i alle årene i analysen, mens logaritmen av bedriftens total kapital har signifikant påvirkning i alle årene unntatt 2001, 2002 og 2003. Logaritmen til bedriftens alder har signifikant påvirkning i årene 2004, 2005 og 2008.

Tabell 4.22: Regresjonsanalyse ROA og familieeierskap, yngre og eldre bedrifter

	Eldre eller Yngre 50 år	Adjusted			Beta		
		R Square	F	Sig.	Familieeierskap	t-verdi	Sig. Familieeierskap
2009	Yngre	0,024	1,554	0,105	0,033	0,506	0,613
	Eldre	0,046	1,723	0,066	0,104	1,261	0,209
2008	Yngre	0,145	4,831	0,000	0,083	1,377	0,170
	Eldre	0,158	3,836	0,000	0,064	0,829	0,408
2007	Yngre	0,064	2,543	0,003	0,124	1,965	0,050
	Eldre	-0,002	0,974	0,476	-0,064	-0,761	0,448
2006	Yngre	0,083	3,076	0,000	0,102	1,630	0,104
	Eldre	0,070	2,127	0,018	0,134	1,630	0,105
2005	Yngre	0,060	2,426	0,005	0,122	1,930	0,055
	Eldre	0,065	2,024	0,025	0,085	1,007	0,315
2004	Yngre	0,101	0,363	0,000	0,190	3,074	0,002
	Eldre	0,089	2,497	0,005	0,142	1,731	0,085
2003	Yngre	0,068	2,699	0,002	0,190	3,011	0,003
	Eldre	0,115	2,982	0,001	0,052	0,637	0,525
2002	Yngre	0,062	2,547	0,003	0,192	3,031	0,003
	Eldre	0,086	2,442	0,006	0,034	0,413	0,680
2001	Yngre	0,051	2,248	0,010	0,000	0,000	0,998
	Eldre	0,095	2,608	0,003	0,032	0,384	0,701

4.5.4 Konklusjon

Basert på våre analyser er det ikke mulig å påvise noen forskjeller i lønnsomheten mellom familie- og ikke-familiebedrifter, verken i negativ eller positiv retning. I enkelte år fant vi signifikante forskjeller, dette er imidlertid ikke nok til å påvise at familiebedrifter har høyere total kapitalrentabilitet enn ikke-familiebedrifter generelt. Regresjonsanalysene bekrefter dette ytterligere, da familieeierskap ikke blir tillagt signifikant påvirkning på variasjonen i lønnsomheten i noen av de årene vi har undersøkt. En inndeling av bedriftene i bedrifter yngre og eldre enn 50 år avdekket heller ingen signifikant påvirkning av familieeierskap på bedriftenes total kapitalrentabilitet. Innenfor familiebedrifter finner vi ingen signifikant forskjell i lønnsomhet mellom bedrifter yngre og eldre enn 50 år, det er likevel verdt å merke seg at en grafisk fremstilling indikerer at total kapitalrentabiliteten synker noe over tid.

Vi konkluderer med at våre analyser ikke gir støtte til hypotese 5a, 5b og 5c.

5 Avslutning

5.1 Konklusjon

Forskning på familiebedrifter har fått mer og mer oppmerksomhet i nyere tid, familiebedrifter er da også den dominerende form for virksomhet i verden. Dermed har familiebedrifter stor påvirkning på verdensøkonomien og det er svært interessant å undersøke hvilken påvirkning familieeierskap har på ulike sider ved en bedrift. Lederlønninger er også blitt viet mye oppmerksomhet i senere tid, både i media og i forskning.

Hovedhensikten med denne studien har vært å undersøke lederlønninger og lønnsomhet i norske bedrifter, samt i hvilken grad familieeierskap påvirker disse forholdene. I analysen knyttet til hypotese 1 finner vi at familiebedrifter har vesentlig lavere lederlønninger enn ikke-familiebedrifter. Dette kan skyldes rene agentteoretiske grunner (se kap. 2.2), samt sider ved familien og familieeierskap som bidrar til reduserte lederlønninger (se kap. 2.4 og 2.5). Dette må også sees i sammenheng med at ikke-familiebedriftene i vårt utvalg er signifikant større enn familiebedriftene når det gjelder både omsetning og totalkapital.

I analysen knyttet til hypotese 2 finner vi at størrelse har en signifikant påvirkning på lederlønn, denne sammenhengen er noe sterkere i ikke-familiebedrifter enn i familiebedrifter. Grunnen til dette kan være at store bedrifter er mer krevende å lede, dermed må de tilby høyere lønn for å tiltrekke seg de best kvalifiserte lederne. Høyere lønnsevne er også vanligvis noe som vil være til stede i en stor bedrift, slik at den har større mulighet til å lønne sine topledere. At sammenhengen mellom størrelse og lederlønn er noe sterkere i ikke-familiebedrifter, antas å ha sammenheng med lederlønnsbegrensende forhold i familiebedrifter, som tidligere omtalt.

I forbindelse med analysen til hypotese 3 kan vi ikke påvise at lederlønn blir påvirket av lønnsomhet, som i vår oppgave representeres av ROA. Denne sammenhengen blir heller ikke tydeligere for ikke-familiebedrifter, slik vi på forhånd hadde antatt. Vi kan ikke med sikkerhet si hvorfor funnene i analysen av denne hypotesen er slik, en mulig forklaring er at størrelse har såpass signifikant forklaringskraft på lederlønn. En annen mulig forklaring er at mange bedrifter anvender markedsbaserte prestasjonsmål i stedet for regnskapsbaserte. Når en bedrift anvender regnskapsbaserte prestasjonsmål er det i tillegg flere måter å beregne disse på. I denne oppgaven har vi tatt utgangspunkt i en standard utregning av

totalkapitalrentabilitet som ikke inkluderer forhold som for eksempel risiko og industrieffekter.

I drøftingen av hypotese 4 kan vi ikke påvise at finanskrisen førte til nedgang i lederlønnvekst slik vi hadde trodd. I familiebedrifter ser vi en nedgang i økningen fra år til år i perioden 2007-2009, dette kan skyldes at familiebedrifter ses på som mer motstandsdyktige og dermed kutter lederlønningene. Ikke-familiebedrifter gikk muligens konkurs, dermed vil de ikke-familiebedriftene som ville ha redusert lederlønningene ha falt fra i vårt utvalg. Vi mente det var rimelig å anta at nedgangen i lederlønn ville være større i ikke-familiebedrifter enn familiebedrifter. Dette var imidlertid ikke tilfelle i vår undersøkelse. Nedgangen i lederlønnøkningen viste seg å finne sted hos familiebedriftene.

Når vi legger analysen i hypotese 5 til grunn, kunne vi ikke påvise noen signifikant forskjell i lønnsomhet mellom familie- og ikke-familiebedrifter. En inndeling i bedrifter yngre og eldre enn 50 år avdekker heller ingen signifikante forskjeller i lønnsomheten. En videre inndeling i yngre og eldre familiebedrifter ga oss heller ingen signifikante forskjeller i lønnsomheten mellom disse.

5.2 Begrensninger og forslag til videre forskning

Det viste seg vanskelig å komme fram til et godt måltall for lønnsomhet i denne undersøkelsen. Vi valgte å beregne totalkapitalrentabilitet ut fra formelen nevnt i kap. 2.13 og anvende denne i vår analyse, fordi rapportert totalkapitalrentabilitet kan inkludere varierende hensyn som risiko og bransjespesifikke forhold. Dermed unngikk vi problematikken knyttet til ulik beregning av totalkapitalrentabilitet, men det kan stilles spørsmål ved om en utregning av totalkapitalrentabilitet ved hjelp av én enkelt formel er et godt mål på lønnsomhet for bedriftene i utvalget. En mer omfattende undersøkelse av for eksempel markedsbaserte prestasjonsmål kan forbedre kvaliteten på undersøkelsen.

Fordi vi brukte samme utvalg som Helland (2005) etter å ha tatt hensyn til frafall som følge av konkurs og andre forhold, blir det umulig å finne populasjonen. Vi valgte dette for å kunne kjøre tidsserieanalyser på samme utvalg fra 2000 til 2009. Dette gjorde det imidlertid svært vanskelig å kontrollere utvalget i forhold til populasjonen. Bedrifter som har overlevd hele tidsperioden vi analyserer, vil antakeligvis være relativt robuste bedrifter. Dermed vil lønnsomhetstall og lederlønn muligens ikke være helt representativt for

populasjonen i alle årene, da mange av disse bedriftene er bedrifter som presterer godt lønnsomhetsmessig.

Vi mener å ha problemer med kausaliteten i enkelte tilfeller. I undersøkelsen av lønnsomhetens påvirkning på lederlønn kunne vi ikke påvise noen signifikant sammenheng. Er det slik at regnskapsmessig prestasjon ikke har noen nevneverdig påvirkning på lederlønninger i norske bedrifter? Det må nevnes at regresjonsanalysen knyttet til ulike variablers påvirkning på lederlønn benytter et begrenset antall forklaringsvariabler. I tillegg er muligens vår metode for beregning av total kapitalrentabilitet ikke den mest hensiktsmessige, samt at denne muligens ikke kommer til særlig stor anvendelse i fastsettelsen av lederlønn. En undersøkelse som baserer seg på rapporterte lønnsomhetstall eller som undersøker forholdet mellom lønnsomhet og lederlønn nærmere ved hjelp av henvendelse til de undersøkte bedriftene, kan hjelpe til å minske denne problematikken. Vår undersøkelse drøfter heller ikke hvorvidt familiebedrifter anvender profesjonelle ledere i enkelte nivåer av bedriften. Profesjonelle lederes påvirkning på lønnsomhet kunne vært et interessant tema for fremtidig forskning.

Selv om vår studie er påvirket av kausalitetsproblematikk og et begrenset antall forklaringsvariabler, håper vi at denne oppgaven kan bidra til økt forståelse av lederlønn og lønnsomhet i norske bedrifter og familieeierskapets påvirkning på disse forholdene.

6 Referanser

European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions (2002): Family businesses: do they perform better? Dublin, European Monitoring Centre of Change.

(2010) Familiebedriftene planlegger vekst.
<http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article2030112.ece>

Ackermann, A. B. (2010). Lønnsomhet og eierstyring - en studie av norske familiebedrifter. Fakultet for økonomi og samfunnsvitenskap. Kristiansand, Universitetet i Agder.

Anderson, R. C., S. A. Mansi og D. M. Reeb (2003). "Founding family ownership and the agency cost of debt." Journal of Financial Economics **68**(2): 263-285.

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

Aronoff, C. E. og 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.

Attaway, M. C. (2000). "A Study of The Relationship Between Company Performance and CEO Compensation." American Business Review **18**: 77-85.

Baber, W. R., S.-H. Kang og K. R. Kumar (1998). "Accounting earnings and executive compensation: The role of earnings persistence." Journal of Accounting and Economics **25**(2): 169-193.

Bartz-Johannessen, P. (2002). "Særtrekk ved familiebedrifter." Temahefte 1 for familiebedrifter, NHO.

Baysinger, B. D. og H. N. Butler (1985). "Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition." Journal of Law, Economics & Organization **1**(1): 101-124.

Bebchuk, L. A. og J. M. Fried (2003). "Executive Compensation as an Agency Problem." Journal of Economic Perspectives **17**(3): 71-92.

Bebchuk, L. A., R. Kraakman og G. G. Triantis (2000). "Stock Pyramids, Cross-Ownership, and Dual Class Equity: The Mechanisms and Agency Costs of Separating Control from Cash-Flow Rights." Concentrated corporate ownership: 295-315.

Bennedsen, M., K. M. Nielsen, F. Perez-Gonzalez og D. Wolfenzon (2007). "Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance." Quarterly Journal of Economics **122**(2): 647-691.

Berle, A. A. og G. C. Means (1932). The Modern Corporation & Private Property, Harcourt, Brace & World, Inc.

Blair, M. M. (1995). Ownership and control: Rethinking corporate governance for the twenty-first century. Washington, Brookings Institution.

Brander, A. S. (2008) Finanskrisen fyller ett år. <http://e24.no/makro-og-politikk/finanskrise-fyller-ett-aar/2582637>

Brokaw, L. (1992). Why Family Businesses Are Best. Inc. Magazine. **14**: 72-81.

Burkart, M., F. Panunzi og A. Shleifer (2003). "Family Firms." Journal of Finance **58**(5): 2167-2202.

Chami, R. og C. Fullenkamp (2002). "Trust and Efficiency." Journal of Banking & Finance **26**(9): 1785-1809.

Cohen, S. og B. Lauterbach (2008). "Differences in pay between owner and non-owner CEOs: Evidence from Israel." Journal of Multinational Financial Management **18**(1): 4-15.

Daily, C. M. og M. D. Dollinger (1992). "An Empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally Managed Firms." Family Business Review **5**(2): 117-136.

Dale-Olsen, H. og K. M. Nilsen (2009). Lønnsspredning, lederlønninger og andre topplønninger i det norske arbeidsmarkedet, Institusjon for samfunnsforskning.

Dalton, D. R., C. M. Daily, J. L. Johnson og A. E. Ellstrand (1999). "Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis." The Academy of Management Journal **42**(6): 674-686.

Demetz, H. og K. Lehn (1985). "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences." Journal of Political Economy **93**: 1155-1177.

Doz, Y. L. og C. K. Prahalad (1984). "Patterns of Strategic Control Within Multinational Corporations." Journal of International Business Studies **15**(2): 55-72.

Doz, Y. L. og C. K. Prahalad (1986). "Controlled Variety: A Challenge for Human Resource Management in the MNC." Human Resource Management **25**(1): 55-71.

Eisenhardt, K. M. (1989). "Agency Theory: An Assessment and Review." The Academy of Management Review **14**(1): 57-74.

Fama, E. F. og M. C. Jensen (1983a). "Agency Problems and Residual Claims." Journal of Law & Economics **26**(2).

Fama, E. F. og M. C. Jensen (1983b). "Separation of Ownership and Control." Journal of Law & Economics **26**(2): 301-326.

Finkelstein, S. og B. K. Boyd (1998). "How Much Does the CEO Matter? The Role of Managerial Discretion in the Setting of CEO Compensation." The Academy of Management Journal **41**(2): 179-199.

Finset, A. (1986). Familien og det sosiale nettverket. Oslo, Cappelen.

Firth, M., J. C. Lohne, R. Ropstad og J. Sjo (1995). "Managerial Compensation in Norway." Journal of Multinational Financial Management **5**(2/3): 87-101.

Fyrand, L. (1994). Sosialt nettverk - Teori og praksis. Oslo, Tano AS.

Gabaix, X. og A. Landier (2008). "Why has CEO pay increased so much?" The Quarterly Journal of Economics **123**: 49-100.

Gaver, K. M. og J. J. Gaver (1998). "The relation between nonrecurring accounting transactions and CEO cash compensation." Accounting Review **73**(2): 235-254.

Gersick, K. E., J. A. Davis, M. M. Hampton og I. Lansberg (1997). "Generation to Generation: Life Cycle of the Family Business." USA: Harvard Business School Press.

Gimmestad, J. (2009) Norge: Krise-light. <http://www.aftenposten.no/jobb/article3229292.ece>

Gomez-Mejia, L. R., M. Larraza-Kintana og M. Makri (2003). "The Determinants of Executive Compensation in Family-Controlled Public Corporations." Academy of Management Journal **46**(2): 226-237.

Gomez-Mejia, L. R., M. Nuñez-Nickel og I. Gutierrez (2001). "The Role of Family Ties in Agency Contracts." Academy of Management Journal **44**(1): 81-95.

Górriz, C. G. og V. S. Fumás (1996). "Ownership structure and firm performance: Some empirical evidence from Spain." Managerial and Decision Economics **17**(6): 575-586.

Gregg, P., S. Machin og S. Szymanski (1993). "The Disappearing Relationship Between Directors' Pay and Corporate Performance." British Journal of Industrial Relations **31**: 1-9.

Gu, Z. og H. Kim (2009). "CEO cash compensation determinants: an empirical examination of US airlines." Service Industries Journal **29**(7): 995-1005.

Helland, I. (2005). Eierstyring og lønnsomhet i norske familiebedrifter. Institutt for økonomi, Fakultet for økonomi og samfunnsfag. Kristiansand, Universitetet i Agder.

Hill, C. W. L. og P. Phan (1991). "CEO Tenure as a Determinant of CEO Pay." Academy of Management Journal **34**(3): 707-717.

Holderness, C. G. og D. P. Sheehan (1988). "The role of majority shareholders in publicly held corporations." Journal of Financial Economics **20**: 317-346.

Jacobsen, D. I. (2005). Hvordan gjennomføre undersøkelser? Kristiansand, Høyskoleforlaget AS.

Jacobsen, S. (2009) Finanskrisen rammer Norge hardt. <http://www.hegnar.no/okonomi/article352900.ece>

Jensen, M. C. (1986). "Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers." American Economic Review(1976): 323-329.

Jensen, M. C. (1994). "Self Interest; Altruism, Incentives, and Agency Theory." The Journal of Applied Corporate Finance **7**(2): 40-45.

Jensen, M. C. og W. H. Meckling (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." Journal of Financial Economics(3): 305-360.

Jensen, M. C. og K. J. Murphy (1990). "Performance Pay and Top-Management Incentives." The Journal of Political Economy **98**(2): 225-264.

Johannessen, A., L. Kristoffersen og P. A. Tufte (2004). Forskningsmetode for Økonomisk-Administrative Fag. Oslo, Abstrakt Forlag.

Johnsen, S. (2011). "Norges økonomiske utvikling i lys av 2020-strategien og nytten av et godt finanspolitisk rammeverk." Retrieved 07.05.2011, from http://www.regjeringen.no/mobil/nn/dep/fin/aktuelt/taler_artikler/ministeren/taler-og-artikler-av-finansminister/2011/norges-okonomiske-utvikling-i-lys-av-202.html?id=636996.

Kang, D. L. (2000). "The impact of activist institutional investors on performance in public corporations: a study of the U.S. Fortune 500, 1982-1994." Academy of Management Proceedings & Membership Directory: H1-H6.

Kaplan, S. N. (2008). "Are U.S. CEOs Overpaid?" Academy of Management Perspectives **22**(2): 5-20.

Kostova, T. og 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.

Kristoffersen, T. (2005). Årsregnskapet - en grunnleggende innføring. Bergen, Fagbokforlaget Vigmostad og Bjørke AS.

Longenecker, J. og J. Schoen (1978). "Management succession in the family business." Journal of Small Business Management **16**(3): 1-6.

Lyman, A. R. (1991). "Customer Service: Does Family Ownership Make a Difference?" Family Business Review **4**(3): 303-324.

Madura, J., A. D. Martin og K. A. Jessel (1996). "Determinants of CEO Compensation In Small Publicly-Traded Businesses." American Business Review **14**: 80-88.

-
- Mandl, I., U. Hytti, J. Lambrecht, P. Stenholm og P. Voithofer (2008). Overview of Family Business Relevant Issues. Austrian Institute for SME Research. Vienna.
- Mayer, C. (1996). "Corporate Governance, Competition and Performance." OECD Economic Studies **27**(2): 7-34.
- McConaughy, D. L., C. H. Matthews og A. S. Fialko (2001). "Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value." Journal of Small Business Management **39**(1): 31-49.
- McConaughy, D. L., M. C. Walker, J. Glenn V. Henderson og C. S. Mishra (1998). "Founding Family Controlled Firms: Efficiency and Value." Review of Financial Economics **7**(1): 1-19.
- Menéndez-Requejo, S. (2006). Ownership structure and firm performance: evidence from Spanish family firms. Handbook of Research on Family Business. P. Z. Poutztourts, K. X. Smyrnios and S. B. Klein. Cheltenham, Edward Elgar Publishing, Inc.: 575-592.
- Mengistae, T. og L. C. Xu (2004). "Agency Theory and Executive Compensation: The Case of Chinese-Owned Enterprises." Journal of Labor Economics **22**(3): 615-637.
- Milgrom, P. og J. Roberts (1992). Economics, organization, and management.
- Miller, D. J. (1995). "CEO Salary Increases May Be Rational After All: Referents and Contracts in CEO Pay." Academy of Management Journal **38**: 1361-1385.
- Mishra, C. S., T. Randøy og J. I. Jenssen (2001). "The Effect of Founding Family Influence on Firm Value and Corporate Governance." Journal of International Financial Management & Accounting **12**(3): 235-259.
- Morck, R., A. Shleifer og R. W. Vishny (1988). "Management ownership and market valuation: An empirical analysis." Journal of Financial Economics **20**(1).
- Nelton, S. (1996). "Taking Stock of the Family-Owned Firms." Nation's Business **84**(10).
- Nicholson, N. og G. Gordon (2008). Family Wars: Classic Conflicts in Family Businesses & How to Deal With Them. London, Kogan Page Limited.

Oxelheim, L. og T. Randøy (2005). "The Anglo-American Financial Influence on CEO Compensation in Non-Anglo-American Firms." Journal of International Business Studies **36**(4): 470-483.

Pallant, J. (2010). SPSS Survival Manual, McGraw-Hill.

Penman, S. S. (2010). Financial Statement Analysis and Security Valuation. New York, McGraw-Hill/Irwin.

Pfeffer, J. og 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**: 581-608.

Pressenytt (2010) Lederlønn varierer stort fra fylke til fylke.

<https://www.lederne.no/article.php?articleID=1550>

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

Randøy, T. og S. Goel (2003). "Ownership structure, founder leadership, and performance in Norwegian SMEs: implications for financing entrepreneurial opportunities." Journal of Business Venturing **18**(5): 619-637.

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

Randøy, T. og O. Skalpe (2010). Effekten av lederlønnreguleringer i Norge. Agderforskning.

Rao, M. T., C. V. Brown og W. C. Perkins (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.

Regjeringen.no (2009). "Finanskrisen rammer Norge mindre enn andre land." Retrieved 07.05.2011, from

<http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/pressemeldinger/2009/finanskrisen-rammer-norge-mindre-enn-and.html?id=561745>.

Robertsen, K. (2009). Executive Compensation.

Rønningen, G. E. (2010). "Har dere noen gode definisjoner på nettverk og hvor finner jeg mer litteratur om emnet?". Retrieved 07.04.2011, from <http://www.forebygging.no/en/Sporsmal-og-svar/TEORI-OG-LITTERATUR/Har-dere-noen-gode-definisjoner-pa-nettverk-og-hvor-finner-jeg-mer-litteratur-om-emnet/>.

Samfunnsforskning.no (2009). "Høyere lederlønninger-et problem i Norge?". from <http://www.samfunnsforskning.no/ISF/Nyhetsarkiv/Hoeyere-lederloenninger-et-problem-i-Norge>.

Schulze, W. S., M. H. Lubatkin, R. N. Dino og A. K. Buchholtz (2001). "Agency Relationship in Family Firms: Theory and Evidence." *Organization Science* 12(2): 99-116.

SEC (2007). "Executive Compensation." Retrieved 28.01.2011, from <http://www.sec.gov/answers/execomp.htm>.

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

Smart, S. B., W. L. Megginson og L. J. Gitman (2007). *Corporate Finance*. Mason, Thomson Southwestern.

Smith, A. (1776). *Wealth of Nations*.

SSB (2009). "Finanskrisen og konjunktorene." Retrieved 07.05.2011, from <http://www.ssb.no/okind/finanskrise.html>.

SSB (2011a). "Bruttonasjonalprodukt 2000-2009." Retrieved 07.05.2011, from http://statbank.ssb.no/statistikbanken/Default_FR.asp?PXSid=0&nvl=true&PLanguage=0&tildside=selectvarval/define.asp&Tabellid=07335.

SSB (2011b). "Moderat vekst i Fastlands-Norge." Retrieved 07.05.2011, from <http://www.ssb.no/emner/09/01/knr/>.

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

Stickney, C. og P. Brown (1999). Financial Reporting and Statement Analysis: A Strategic Perspective. Orlando, Harcourt Brace & Company.

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

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

Tosi, H. L., S. Werner, J. P. Katz og L. R. Gomez-Mejia (2000). "How Much Does Performance Matter? A Meta-Analysis of CEO Pay Studies." Journal of Management **26**(2): 301-339.

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

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

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

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

Zikmund, W. G., B. J. Babin, J. C. Carr og M. Griffin (2010). Business Research Methods, South Western, Cengage Learning.

7 Vedlegg

7.1 Vedlegg 1: Beskrivende statistikk

7.1.1 Lederlønn

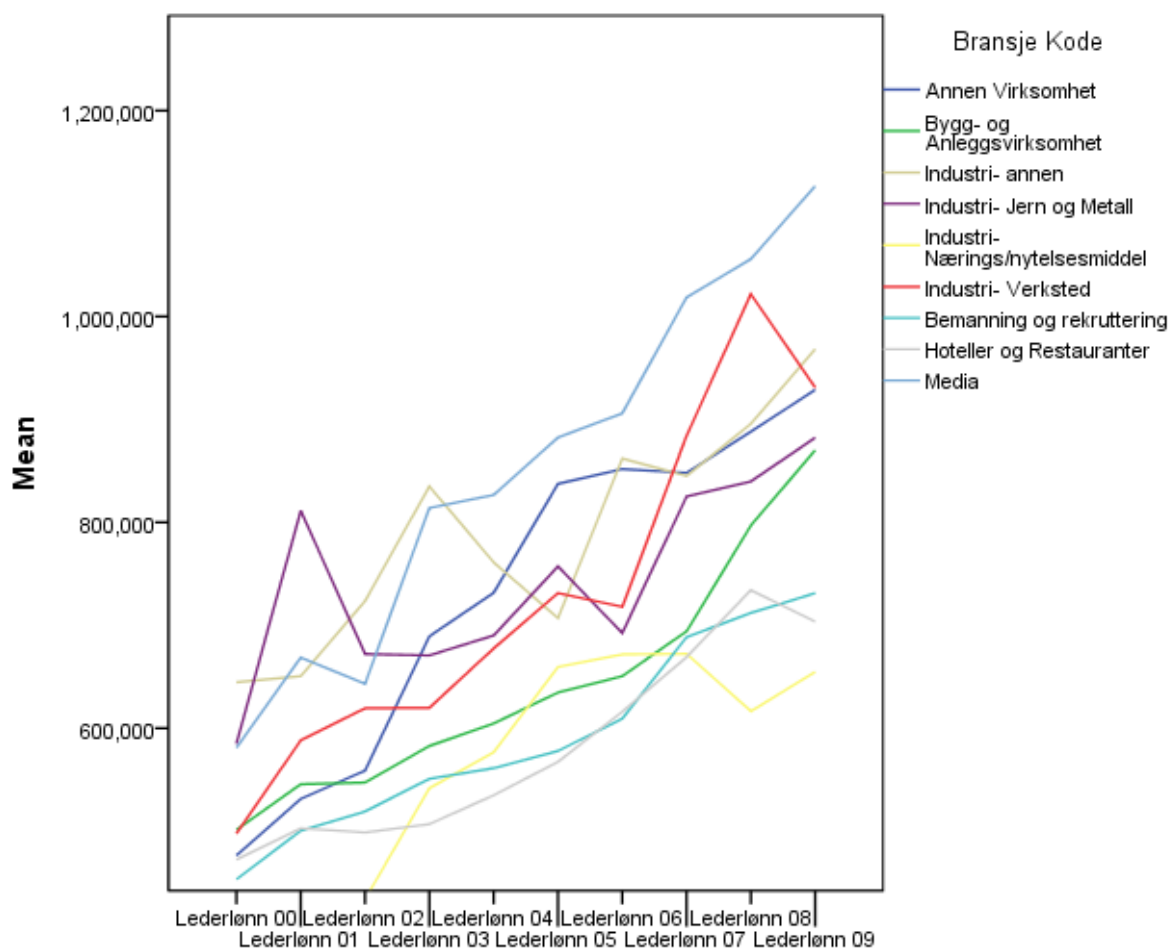
		Familiebedrift			
	Familiebedrift	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Nei	284	60.6	60.6	60.6
	Ja	185	39.4	39.4	100.0
	Total	469	100.0	100.0	

Case Processing Summary						
	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Lederlønn 09	420	89.6%	49	10.4%	469	100.0%
Lederlønn 08	409	87.2%	60	12.8%	469	100.0%
Lederlønn 07	400	85.3%	69	14.7%	469	100.0%
Lederlønn 06	410	87.4%	59	12.6%	469	100.0%
Lederlønn 05	403	85.9%	66	14.1%	469	100.0%
Lederlønn 04	422	90.0%	47	10.0%	469	100.0%
Lederlønn 03	411	87.6%	58	12.4%	469	100.0%
Lederlønn 02	458	97.7%	11	2.3%	469	100.0%
Lederlønn 01	461	98.3%	8	1.7%	469	100.0%
Lederlønn 00	455	97.0%	14	3.0%	469	100.0%

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Lederlønn 09	420	921797.62	605258.169	2.311	.119	10.135	.238
Lederlønn 08	409	881012.22	659567.024	2.937	.121	14.917	.241
Lederlønn 07	400	828755.00	736714.382	6.205	.122	65.938	.243
Lederlønn 06	410	759963.41	511549.137	2.880	.121	16.933	.240
Lederlønn 05	403	720084.37	446494.781	1.895	.122	6.476	.243
Lederlønn 04	422	689199.05	401139.177	2.341	.119	9.487	.237
Lederlønn 03	411	661328.47	418657.426	2.961	.120	16.431	.240
Lederlønn 02	458	627611.35	368310.207	1.741	.114	6.575	.228
Lederlønn 01	461	605954.45	371461.754	2.671	.114	14.893	.227
Lederlønn 00	455	558265.93	327716.249	1.767	.114	6.189	.228
Valid N (listwise)	317						

7.1.2 Lederlønnsutvikling i bransjer

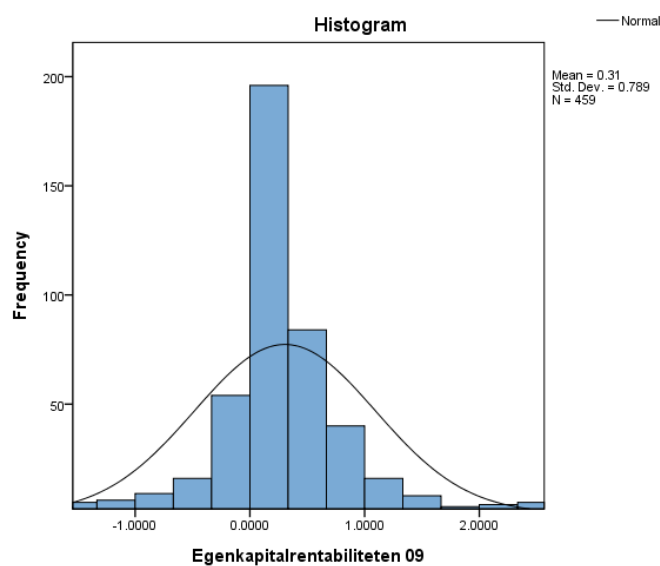
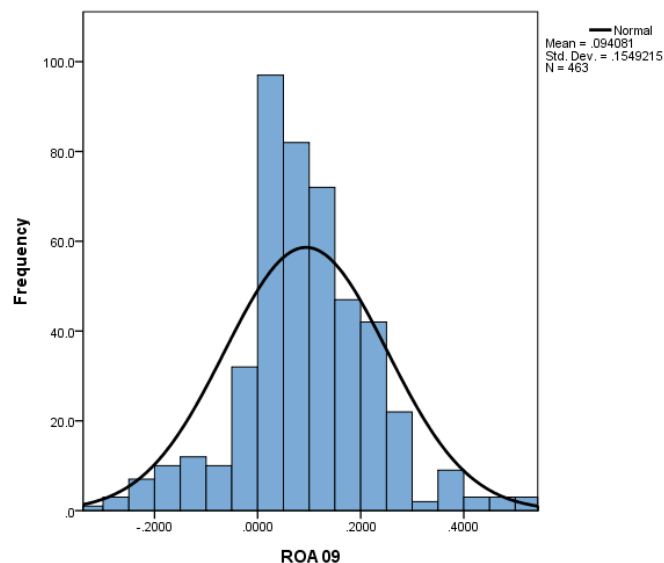


7.2 Vedlegg 2: Kontroll av avhengig variabel

Totalrentabiliteten viser seg å være den beste avhengige faktor etter en tolkning av kurvene. Faktoren har en normalfordeling med et standardavvik som gjør at det er mulig å måle forskjeller. ROA har en normalfordeling med et standardavvik som gjør det mulig å måle forskjeller. Totalrentabilitetens spisse kurve gjør den mindre egnet til å måle forskjeller.

Konklusjonen blir da at totalrentabiliteten egner seg best som avhengig variabel i videre analyser. Den andre variabelen vil bli benyttet til å kommentere diverse funn, uten at eksplisitte tester kjøres.

Fordelingen er tilnærmet lik for de andre årene som er undersøkt i hypotesen, det er derfor ikke hensiktsmessig å gjengi her da det blir svært plasskrevende.



7.3 Vedlegg 3: Kontroll av totalrentabiliteten

Descriptives

		Familiebedrifter			
				0	1
Mean	Statistic	RoA 09	0,094007	0,094198	
	Std. Error	RoA 09	0,009876	0,010155	
95% Confidence Interval for Mean	Lower bound	Statistic	RoA 09	0,074566	0,074161
	Upper Bound	Statistic	RoA 09	0,113447	0,114236
5% Trimmed Mean	Statistic	RoA 09	0,088223	0,096971	
Median	Statistic	RoA 09	0,077062	0,094801	
Variance	Statistic	RoA 09	0,027504	0,018664	
Std.Deviation	Statistic	RoA 09	0,165844	0,136618	
Minimum	Statistic	RoA 09	-0,39954	-0,54561	
Maximum	Statistic	RoA 09	1,346557	0,542403	
Range	Statistic	RoA 09	1,746094	1,088016	
Interquartile Range	Statistic	RoA 09	0,146053	0,136324	
Skewness	Statistic	RoA 09	1,7734	-0,64494	
	Std Error	RoA 09	0,145097	0,180584	
Kurtosis	Statistic	RoA 09	12,26122	4,503543	
	Std Error	RoA 09	0,289196	0,359265	

7.4 Vedlegg 4: Kontroll av egenkapitalrentabilitet

Descriptives

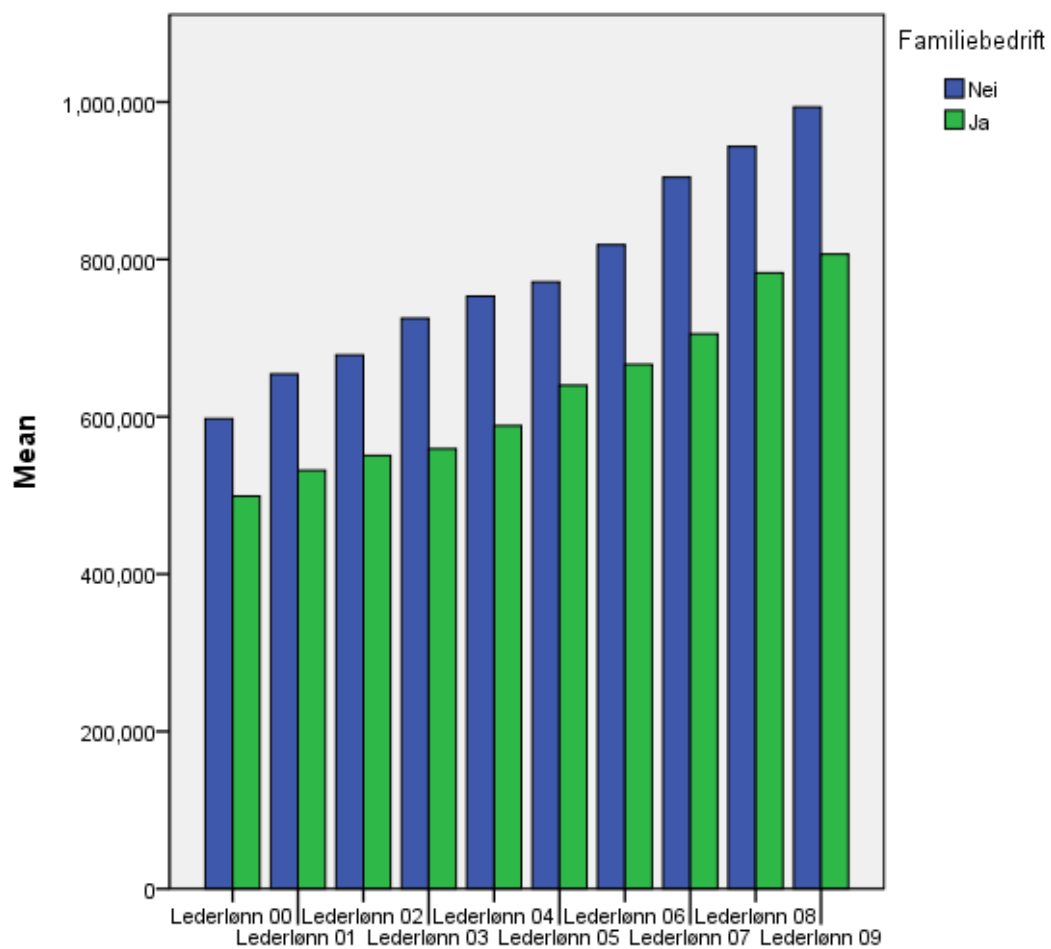
		Familiebedrifter			
				0	1
Mean	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,284817	0,311265	
	Std. Error	Egenkapitalrentabilitet 09	0,045847	0,056214	
95% Confidence Interval for Mean	Lower bound	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,194563	0,200338
	Upper Bound	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,37507	0,422193
5% Trimmed Mean	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,253525	0,287602	
Median	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,17099	0,235111	
Variance	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,58435	0,568804	
Std.Deviation	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,764428	0,754191	
Minimum	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	-3,67768	-2,32487	
Maximum	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	4,032242	4,1625	
Range	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	7,709925	6,487373	
Interquartile Range	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,496099	0,568835	
Skewness	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	0,90733	0,901034	
	Std Error	Egenkapitalrentabilitet 09	0,146126	0,181077	
Kurtosis	Statistic	Egenkapitalrentabilitet 09	7,865981	7,34315	
	Std Error	Egenkapitalrentabilitet 09	0,291233	0,360236	

7.5 Vedlegg 5: Hypotese 1

T-test av Lederlønninger (pairwise)

	Familiebedrift	N	Mean	Mean difference	Std. Deviation	Sig. (2-tailed)	Prosentvis økning år til år	Forskjell familie og ikke familie
Lederlønn 09	Nei	259	993409,3	186813	648755,3	0,002	5,29 %	-18,81 %
	Ja	161	806596,3		508936,2		3,05 %	
Lederlønn 08	Nei	250	943500	160739	716480,8	0,016	4,31 %	-17,04 %
	Ja	159	782761		546321,4		11,00 %	
Lederlønn 07	Nei	248	904475,8	199265,3	857392,4	0,003	10,49 %	-22,03 %
	Ja	152	705210,5		454844,8		5,82 %	
Lederlønn 06	Nei	252	818611,1	152187,1	562804	0,002	6,15 %	-18,59 %
	Ja	158	666424,1		401233,1		4,13 %	
Lederlønn 05	Nei	246	771182,9	131163,8	474768,7	0,004	2,38 %	-17,01 %
	Ja	157	640019,1		386210,2		8,76 %	
Lederlønn 04	Nei	258	753232,6	164769,1	423358,2	0,000	3,88 %	-21,87 %
	Ja	164	588463,4		341051		5,22 %	
Lederlønn 03	Nei	253	725071,2	165811,7	461899,5	0,000	6,88 %	-22,87 %
	Ja	158	559259,5		313434,2		1,57 %	
Lederlønn 02	Nei	276	678380,4	127759,6	390822,9	0,000	3,67 %	-18,83 %
	Ja	182	550620,9		317089,3		3,56 %	
Lederlønn 01	Nei	279	654394,3	122696,5	369975,8	0,000	9,55 %	-18,75 %
	Ja	182	531697,8		362321,7		6,53 %	
Lederlønn 00	Nei	274	597346,7	98241,74	344042,6	0,002	-	-16,45 %
	Ja	181	499105		292431,8		-	

Lederlønnsutvikling (pairwise)



7.6 Vedlegg 6: Hypotese 2 og 3

7.6.1 Korrelasjonsanalyse av prestasjonsmål, hypotese 3

Bivariat korrelasjonsanalyse av lederlønn 2009 og prestasjonsmål for 2008, alle bedrifter

Correlations		Lederlønn 09
ROA 08	Pearson Correlation	.072
	Sig. (2-tailed)	.142
	N	419
Resultat av driften i % 08	Pearson Correlation	.000
	Sig. (2-tailed)	.999
	N	413
Overskuddsgrad i % 08	Pearson Correlation	.038
	Sig. (2-tailed)	.436
	N	413
Profittmargin 08	Pearson Correlation	-.084
	Sig. (2-tailed)	.096
	N	391
Egenkapitalrentabiliteten 08	Pearson Correlation	.026
	Sig. (2-tailed)	.602
	N	418

Bivariat korrelasjonsanalyse av lederlønn 2009 og prestasjonsmål fordelt på familiebedrift og ikke-familiebedrift 2008.

		Correlations	
Familiebedrift		Lederlønn 09	
Nei	ROA 08	Pearson Correlation	.054
		Sig. (2-tailed)	.389
		N	258
	Resultat av driften i % 08	Pearson Correlation	.062
		Sig. (2-tailed)	.323
		N	253
Overskuddsgrad i % 08	Pearson Correlation	.072	
	Sig. (2-tailed)	.251	
	N	253	
Profittmargin 08	Pearson Correlation	-.061	
	Sig. (2-tailed)	.350	
	N	237	
Egenkapitalrentabiliteten 08	Pearson Correlation	.005	
	Sig. (2-tailed)	.932	
	N	257	
Ja	ROA 08	Pearson Correlation	.126
		Sig. (2-tailed)	.111
		N	161
	Resultat av driften i % 08	Pearson Correlation	-.202*
		Sig. (2-tailed)	.010
		N	160
Overskuddsgrad i % 08	Pearson Correlation	-.076	
	Sig. (2-tailed)	.342	
	N	160	
Profittmargin 08	Pearson Correlation	-.136	
	Sig. (2-tailed)	.093	
	N	154	
Egenkapitalrentabiliteten 08	Pearson Correlation	.048	
	Sig. (2-tailed)	.543	
	N	161	

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

7.6.2 Regresjonsanalyse, Lederlønn (Alle)

a. Predictors: (Constant), Bransje: Industri - annen, ROA 08, Familiebedrift, Bransje: Hotell og restauranter, Bransje: Industri - jern og metall, Bransje: Industri - nærings-/nytelsesmiddel, Bransje: Media, Bransje: Bemanning og rekruttering, Logaritmen av bedriftens total kapital 2008, Bransje: Industri - verksted, Logaritmen av bedriftens alder, Bransje: Annen virksomhet

Dependent Variable: Lederlønn09

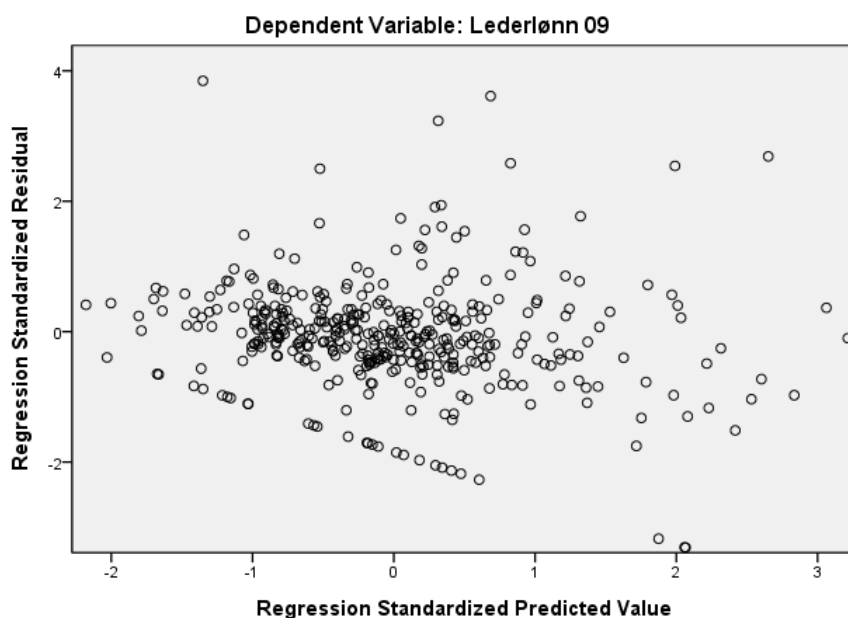
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.586 ^a	.343	.323	498262.485

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.173E13	12	4.310E12	17.362	.000 ^a
	Residual	9.906E13	399	2.483E11		
	Total	1.508E14	411			

Scatterplot



		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-3117841.403	344413.858		-9.053	.000
	Familiebedrift	-65731.884	55483.902	-.053	-1.185	.237
	ROA 08	15508.128	150125.123	.004	.103	.918
	Logaritmen av bedriftens alder	-9847.817	38477.936	-.012	-.256	.798
	Logaritmen av bedriftens totalkapital 2008	234179.148	17737.567	.583	13.202	.000
	Bransje: Annen virksomhet	-206314.061	84186.887	-.115	-2.451	.015
	Bransje: Industri - jern og metall	-195852.603	110658.998	-.077	-1.770	.078
	Bransje: Industri - nærings- /nytelsesmiddel	-192322.394	114293.048	-.074	-1.683	.093
	Bransje: Industri - verksted	-96713.462	99377.925	-.045	-.973	.331
	Bransje: Bemanning og rekruttering	-107511.588	106303.629	-.045	-1.011	.312
	Bransje: Hotell og restauranter	-145739.171	115678.086	-.055	-1.260	.208
	Bransje: Media	66202.110	107645.607	.029	.615	.539
	Bransje: Industri - annen	-194074.182	77550.182	-.120	-2.503	.013

a. Dependent Variable: Lederlønn 09

7.6.3 Regresjonsanalyse, Lederlønn (Ikke-familiebedrifter)

a. Predictors: (Constant), Bransje: Industri - annen, ROA 08, Bransje: Industri - jern og metall, Bransje: Industri - verksted, Bransje: Industri - nærings-/nytelsesmiddel, Logaritmen av bedriftens alder, Bransje: Hotell og restauranter, Bransje: Bemanning og rekruttering, Logaritmen av bedriftens total kapital 2008, Bransje: Media, Bransje: Annen virksomhet

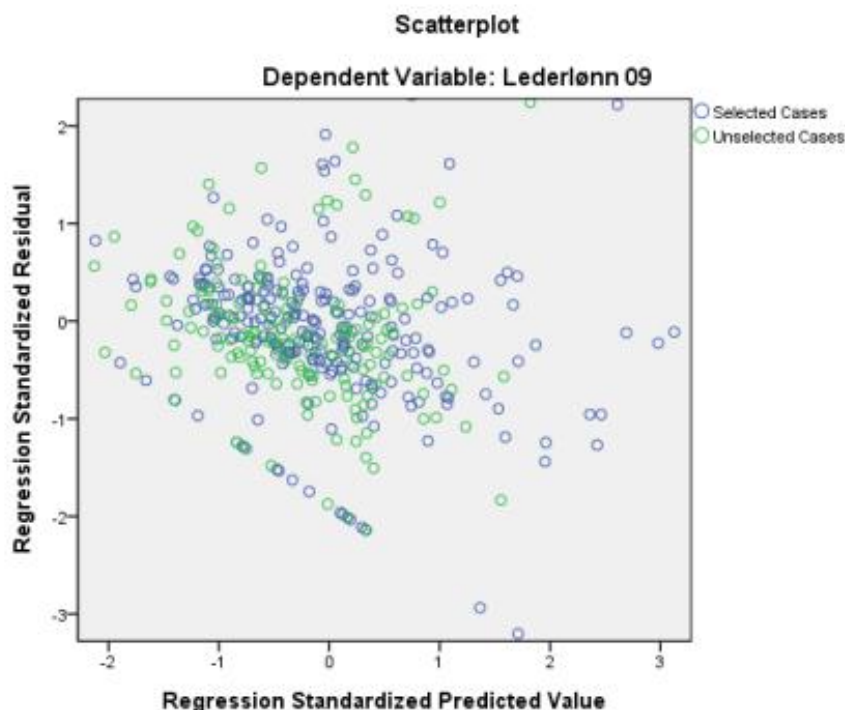
Dependant Variable: Lederlønn09

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.619 ^a	.383	.354	523193.109

ANOVA^{b,c}

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.070E13	11	3.700E12	13.518	.000 ^a
Residual	6.570E13	240	2.737E11		
Total	1.064E14	251			



		Coefficients ^{a,b}				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-3404354.037	439101.801		-7.753	.000
	ROA 08	-120597.660	187417.233	-.034	-.643	.521
	Logaritmen av bedriftens alder	-14423.271	51445.031	-.016	-.280	.779
	Logaritmen av bedriftens totalkapital 2008	255790.985	22477.177	.656	11.380	.000
	Bransje: Annen virksomhet	-375066.557	111374.762	-.209	-3.368	.001
	Bransje: Industri - jern og metall	-311635.239	164827.948	-.102	-1.891	.060
	Bransje: Industri - nærings- /nytelsesmiddel	-177036.399	181860.136	-.053	-.973	.331
	Bransje: Industri - verksted	-198730.307	171533.444	-.062	-1.159	.248
	Bransje: Bemanning og rekruttering	-217635.732	120960.362	-.104	-1.799	.073
	Bransje: Hotell og restauranter	-111493.987	148353.795	-.042	-.752	.453
	Bransje: Media	5106.696	126334.742	.002	.040	.968
	Bransje: Industri - annen	-320100.661	108610.330	-.174	-2.947	.004

a. Dependent Variable: Lederlønn 09

b. Selecting only cases for which Familiebedrift = Nei

7.6.4 Regresjonsanalyse, Lederlønn09 (Familiebedrifter)

a. Predictors: (Constant), Bransje: Industri - annen, Bransje: Bemanning og rekruttering, Bransje: Media, Bransje: Hotell og restauranter, Bransje: Industri - jern og metall, Bransje: Industri - nærings-/nyttelsesmiddel, Logaritmen av bedriftens total kapital 2008, ROA 08, Bransje: Annen virksomhet, Logaritmen av bedriftens alder, Bransje: Industri – verksted

Dependant Variable: Lederlønn09

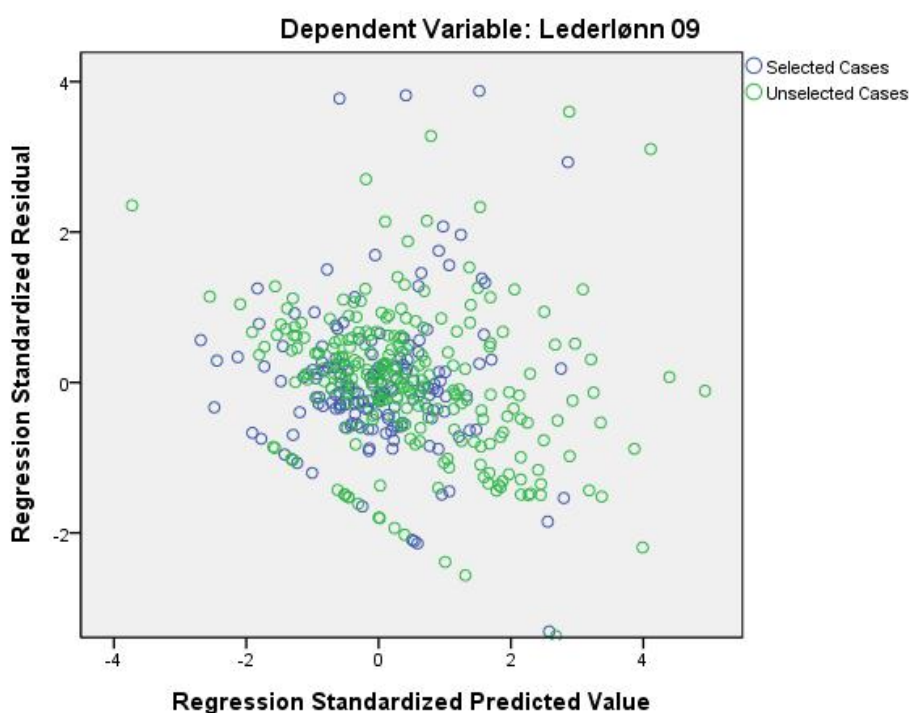
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.521 ^a	.271	.217	451006.220

ANOVA^{b,c}

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.121E13	11	1.019E12	5.008	.000 ^a
Residual	3.010E13	148	2.034E11		
Total	4.131E13	159			

Scatterplot



”Lederlønn, lønnsomhet og eierstyring i norske familiebedrifter”

		Coefficients ^{a,b}				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2875696.621	586869.492		-4.900	.000
	ROA 08	257959.542	265174.658	.077	.973	.332
	Logaritmen av bedriftens alder	11218.790	58932.663	.014	.190	.849
	Logaritmen av bedriftens totalkapital 2008	204992.249	32577.397	.474	6.292	.000
	Bransje: Annen virksomhet	54623.825	134964.733	.031	.405	.686
	Bransje: Industri - jern og metall	-82149.578	144735.265	-.044	-.568	.571
	Bransje: Industri - nærings- /nytelsesmiddel	-169298.628	140489.055	-.094	-1.205	.230
	Bransje: Industri - verksted	34503.715	118898.357	.024	.290	.772
	Bransje: Bemanning og rekruttering	500219.497	330778.888	.109	1.512	.133
	Bransje: Hotell og restauranter	-208514.450	184489.973	-.084	-1.130	.260
	Bransje: Media	102085.309	270546.938	.027	.377	.706
	Bransje: Industri - annen	-20403.872	108336.675	-.016	-.188	.851

a. Dependent Variable: Lederlønn 09

b. Selecting only cases for which Familiebedrift = Ja

7.7 Vedlegg 7: Hypotese 5

7.7.1 Finansielle måletall

	Familiebedrift	N	Mean	Mean Difference	Mean (alle)	Sig. (2-tailed)
ROA 09	Nei	282	0,0940	0,0002	n = 463	0,9897
	Ja	181	0,0942		Mean = 0,0941	
ROA 08	Nei	281	0,1240	0,0056	n = 462	0,7280
	Ja	181	0,1296		Mean = 0,1262	
ROA 07	Nei	281	0,1443	0,0157	n = 462	0,2817
	Ja	181	0,1600		Mean = 0,1504	
ROA 06	Nei	279	0,1109	0,0180	n = 460	0,1722
	Ja	181	0,1289		Mean = 0,118	
ROA 05	Nei	284	0,1000	0,0095	n = 469	0,3773
	Ja	185	0,1095		Mean = 0,1037	
ROA 04	Nei	284	0,0947	0,0343	n = 469	0,0048
	Ja	185	0,1290		Mean = 0,1082	
ROA 03	Nei	284	0,0830	0,0190	n = 469	0,1274
	Ja	185	0,1020		Mean = 0,0905	
ROA 02	Nei	284	0,0870	0,0267	n = 469	0,0191
	Ja	185	0,1137		Mean = 0,0975	
ROA 01	Nei	284	0,0855	0,0095	n = 469	0,5068
	Ja	185	0,0950		Mean = 0,0893	
Resultat av driften i % 09	Nei	274	0,0564	-0,0051	n = 453	0,7272
	Ja	179	0,0513		Mean = 0,0544	
Resultat av driften i % 08	Nei	276	0,0688	-0,0092	n = 456	0,5502
	Ja	180	0,0596		Mean = 0,0652	
Resultat av driften i % 07	Nei	277	0,0960	-0,0229	n = 457	0,3153
	Ja	180	0,0731		Mean = 0,087	
Resultat av driften i % 06	Nei	276	0,0629	0,0019	n = 457	0,9164
	Ja	181	0,0647		Mean = 0,0636	
Resultat av driften i % 05	Nei	272	0,0996	-0,0411	n = 452	0,0723
	Ja	180	0,0585		Mean = 0,0832	
Resultat av driften i % 04	Nei	284	0,0541	0,0038	n = 469	0,6934
	Ja	185	0,0579		Mean = 0,0556	
Resultat av driften i % 03	Nei	284	0,0484	0,0008	n = 469	0,9352
	Ja	185	0,0492		Mean = 0,0487	
Likviditetsgrad 09	Nei	278	1,7836	-0,0991	n = 457	0,5707
	Ja	179	1,6845		Mean = 1,7448	
Likviditetsgrad 08	Nei	277	1,5691	0,0771	n = 458	0,4499
	Ja	181	1,6462		Mean = 1,5996	
Likviditetsgrad 07	Nei	280	2,2033	-0,6737	n = 460	0,1102
	Ja	180	1,5295		Mean = 22	
Likviditetsgrad 06	Nei	279	1,5286	-0,0771	n = 460	0,3251

	Ja	181	1,4515		Mean = 1,4983	
Likviditetsgrad 05	Nei	273	1,5953	-0,0784	n = 453	0,4152
	Ja	180	1,5170		Mean = 1,5642	
Likviditetsgrad 04	Nei	284	1,4593	0,7918	n = 469	0,2606
	Ja	185	2,2511		Mean = 1,7717	
Likviditetsgrad 03	Nei	284	1,4862	2,2745	n = 469	0,2902
	Ja	185	3,7607		Mean = 2,3834	
Likviditetsgrad 02	Nei	284	1,4528	0,0467	n = 468	0,5276
	Ja	184	1,4995		Mean = 1,4712	
Likviditetsgrad 01	Nei	284	1,4935	0,0271	n = 468	0,7359
	Ja	184	1,5206		Mean = 1,5041	
Likviditetsgrad 00	Nei	284	1,9641	-0,4184	n = 469	0,3431
	Ja	185	1,5457		Mean = 1,7991	
Overskuddsgrad i % 09	Nei	274	0,1147	-0,0411	n = 453	0,3062
	Ja	179	0,0736		Mean = 0,0985	
Overskuddsgrad i % 08	Nei	276	0,1493	-0,0492	n = 456	0,3713
	Ja	180	0,1001		Mean = 0,1298	
Overskuddsgrad i % 07	Nei	277	0,1107	-0,0097	n = 457	0,7037
	Ja	180	0,1010		Mean = 0,1069	
Overskuddsgrad i % 06	Nei	275	0,0836	0,0047	n = 456	0,7577
	Ja	181	0,0883		Mean = 0,0855	
Overskuddsgrad i % 05	Nei	273	0,1277	-0,0451	n = 453	0,3217
	Ja	180	0,0826		Mean = 0,1098	
Overskuddsgrad i %04	Nei	284	0,1167	-0,0481	n = 469	0,4553
	Ja	185	0,0687		Mean = 0,0978	
Overskuddsgrad i %03	Nei	284	0,0646	-0,0070	n = 469	0,5305
	Ja	185	0,0576		Mean = 0,0618	
Overskuddsgrad i % 02	Nei	277	0,2520	-0,1335	n = 456	0,8814
	Ja	179	0,1184		Mean = 0,1995	
Overskuddsgrad i % 01	Nei	275	0,5634	-0,8072	n = 455	0,3138
	Ja	180	-0,2438		Mean = 0,2441	
Overskuddsgrad i % 00	Nei	276	0,5693	0,0031	n = 456	0,9940
	Ja	180	0,5724		Mean = 0,5705	
Egenkapitalandel i % 09	Nei	279	0,3620	-0,0427	n = 459	0,0454
	Ja	180	0,3192		Mean = 0,3452	
Egenkapitalandel i % 08	Nei	278	0,3367	-0,0386	n = 459	0,0583
	Ja	181	0,2981		Mean = 0,3215	
Egenkapitalandel i % 07	Nei	280	0,3353	-0,0428	n = 460	0,0247
	Ja	180	0,2925		Mean = 0,3185	
Egenkapitalandel i % 06	Nei	279	0,3239	-0,0548	n = 460	0,0047
	Ja	181	0,2691		Mean = 0,3024	
Egenkapitalandel i % 05	Nei	274	0,3351	-0,0620	n = 454	0,0013
	Ja	180	0,2731		Mean = 0,3105	
Egenkapitalandel i % 04	Nei	284	0,3284	-0,0961	n = 469	0,0001
	Ja	185	0,2323		Mean = 0,2905	

Egenkapitalandel i % 03	Nei	284	0,3356	-0,0693	n = 469	0,0031
	Ja	185	0,2663		Mean = 0,3083	
Egenkapitalandel i % 02	Nei	284	0,3394	-0,0568	n = 469	0,0086
	Ja	185	0,2826		Mean = 0,317	
Egenkapitalandel i % 01	Nei	284	0,3411	-0,0476	n = 469	0,0167
	Ja	185	0,2935		Mean = 0,3223	
Egenkapitalandel i % 00	Nei	284	0,3414	-0,0285	n = 469	0,1391
	Ja	185	0,3129		Mean = 0,3302	
Langsiktig gjeldsandel i % 09	Nei	279	0,1724	0,0245	n = 458	0,1612
	Ja	179	0,1969		Mean = 0,182	
Langsiktig gjeldsandel i % 08	Nei	278	0,1732	0,0230	n = 459	0,1914
	Ja	181	0,1962		Mean = 0,1823	
Langsiktig gjeldsandel i % 07	Nei	280	0,1735	0,0145	n = 460	0,3926
	Ja	180	0,1879		Mean = 0,1791	
Langsiktig gjeldsandel i % 06	Nei	279	0,1794	0,0235	n = 460	0,1822
	Ja	181	0,2029		Mean = 0,1887	
Langsiktig gjeldsandel i % 05	Nei	275	0,1846	0,0455	n = 455	0,0096
	Ja	180	0,2301		Mean = 0,2026	
Langsiktig gjeldsandel i % 04	Nei	284	0,1701	0,0556	n = 469	0,0014
	Ja	185	0,2257		Mean = 0,1921	
Langsiktig gjeldsandel i % 03	Nei	284	0,1765	0,0604	n = 469	0,0012
	Ja	185	0,2368		Mean = 0,2003	
Langsiktig gjeldsandel i % 02	Nei	284	0,1737	0,0533	n = 469	0,0037
	Ja	185	0,2271		Mean = 0,1948	
Langsiktig gjeldsandel i % 01	Nei	284	0,1795	0,0470	n = 469	0,0096
	Ja	185	0,2265		Mean = 0,198	
Langsiktig gjeldsandel i % 00	Nei	284	0,1912	0,0268	n = 469	0,1646
	Ja	185	0,2181		Mean = 0,2018	
Kortsiktig gjeldsandel 09	Nei	279	0,4680	0,0098	n = 458	0,6840
	Ja	179	0,4779		Mean = 0,4719	
Kortsiktig gjeldsandel 08	Nei	278	0,4915	0,0162	n = 459	0,4823
	Ja	181	0,5078		Mean = 0,4979	
Kortsiktig gjeldsandel 07	Nei	280	0,4936	0,0264	n = 460	0,2336
	Ja	180	0,5200		Mean = 0,504	
Kortsiktig gjeldsandel 06	Nei	279	0,4985	0,0332	n = 460	0,1476
	Ja	181	0,5318		Mean = 0,5116	
Kortsiktig gjeldsandel 05	Nei	275	0,4757	0,0211	n = 455	0,3386
	Ja	180	0,4968		Mean = 0,484	
Kortsiktig gjeldsandel 04	Nei	284	0,5015	0,0405	n = 469	0,1375
	Ja	185	0,5420		Mean = 0,5174	
Kortsiktig gjeldsandel 03	Nei	284	0,4879	0,0090	n = 469	0,7334
	Ja	185	0,4968		Mean = 0,4914	
Kortsiktig gjeldsandel 02	Nei	284	0,4869	0,0034	n = 469	0,8890
	Ja	185	0,4903		Mean = 0,4882	
Kortsiktig gjeldsandel 01	Nei	284	0,4794	0,0006	n = 469	0,9801

	Ja	185	0,4800		Mean = 0,4797	
Kortsiktig gjeldsandel 00	Nei	284	0,4673	0,0017	n = 469	0,9352
	Ja	185	0,4690		Mean = 0,468	
Gjeldsgrad 09	Nei	279	0,6404	0,0342	n = 458	0,1177
	Ja	179	0,6746		Mean = 0,6538	
Gjeldsgrad 08	Nei	278	0,6648	0,0392	n = 459	0,0595
	Ja	181	0,7040		Mean = 0,6802	
Gjeldsgrad 07	Nei	280	0,6671	0,0409	n = 460	0,0312
	Ja	180	0,7080		Mean = 0,6831	
Gjeldsgrad 06	Nei	279	0,6779	0,0567	n = 460	0,0045
	Ja	181	0,7346		Mean = 0,7003	
Gjeldsgrad 05	Nei	275	0,6603	0,0666	n = 455	0,0008
	Ja	180	0,7268		Mean = 0,6866	
Gjeldsgrad 04	Nei	284	0,6716	0,0961	n = 469	0,0001
	Ja	185	0,7677		Mean = 0,7095	
Gjeldsgrad 03	Nei	284	0,6644	0,0693	n = 469	0,0031
	Ja	185	0,7337		Mean = 0,6917	
Gjeldsgrad 02	Nei	284	0,6606	0,0568	n = 469	0,0086
	Ja	185	0,7174		Mean = 0,683	
Gjeldsgrad 01	Nei	284	0,6589	0,0476	n = 469	0,0167
	Ja	185	0,7065		Mean = 0,6777	
Gjeldsgrad 00	Nei	284	0,6586	0,0285	n = 469	0,1391
	Ja	185	0,6871		Mean = 0,6698	
Profittmargin 09	Nei	256	0,1253	-0,0314	n = 428	0,4643
	Ja	172	0,0938		Mean = 0,1126	
Profittmargin 08	Nei	259	0,1624	0,6432	n = 432	0,3715
	Ja	173	0,8055		Mean = 0,4199	
Profittmargin 07	Nei	267	0,1350	-0,0407	n = 441	0,1950
	Ja	174	0,0943		Mean = 0,1189	
Profittmargin 06	Nei	266	0,1016	-0,0121	n = 441	0,5593
	Ja	175	0,0895		Mean = 0,0968	
Profittmargin 05	Nei	262	0,1085	-0,0361	n = 437	0,0409
	Ja	175	0,0724		Mean = 0,0941	
Profittmargin 04	Nei	277	0,0728	0,0066	n = 459	0,6044
	Ja	182	0,0793		Mean = 0,0754	
Profittmargin 03	Nei	279	0,1009	-0,0316	n = 462	0,1676
	Ja	183	0,0693		Mean = 0,0884	
Profittmargin 02	Nei	284	0,2087	-0,1067	n = 469	0,2004
	Ja	185	0,1021		Mean = 0,1667	
Profittmargin 01	Nei	284	0,2396	-0,1728	n = 468	0,0408
	Ja	184	0,0668		Mean = 0,1717	
Profittmargin 00	Nei	280	0,1759	-0,0844	n = 464	0,0841
	Ja	184	0,0916		Mean = 0,1425	
Eiendelenes omløpshastighet 09	Nei	282	1,5912	0,5052	n = 463	0,0000
	Ja	181	2,0964		Mean = 1,7887	

Eiendelenes omløpshastighet 08	Nei	281	1,7661	0,4893	n = 462	0,0000
	Ja	181	2,2553		Mean = 1,9577	
Eiendelenes omløpshastighet 07	Nei	281	1,9546	0,4620	n = 462	0,0002
	Ja	181	2,4166		Mean = 2,1356	
Eiendelenes omløpshastighet 06	Nei	279	1,9601	0,3873	n = 460	0,0015
	Ja	181	2,3474		Mean = 2,1125	
Eiendelenes omløpshastighet 05	Nei	284	1,8403	0,4607	n = 469	0,0002
	Ja	185	2,3010		Mean = 2,0221	
Eiendelenes omløpshastighet 04	Nei	284	1,9548	0,5114	n = 469	0,0001
	Ja	185	2,4662		Mean = 2,1565	
Eiendelenes omløpshastighet 03	Nei	284	1,9428	0,4401	n = 469	0,0004
	Ja	185	2,3830		Mean = 2,1164	
Eiendelenes omløpshastighet 02	Nei	284	2,0647	0,3140	n = 469	0,0129
	Ja	185	2,3787		Mean = 2,1885	
Eiendelenes omløpshastighet 01	Nei	284	2,0916	0,2817	n = 469	0,0410
	Ja	185	2,3734		Mean = 2,2028	
Eiendelenes omløpshastighet 00	Nei	284	2,5300	0,5879	n = 469	0,0020
	Ja	185	3,1180		Mean = 2,7619	
Egenkapitalrentabiliteten 09	Nei	278	0,2848	0,0265	n = 458	0,7163
	Ja	180	0,3113		Mean = 0,2952	
Egenkapitalrentabiliteten 08	Nei	274	0,3854	0,0082	n = 453	0,9144
	Ja	179	0,3936		Mean = 0,3886	
Egenkapitalrentabiliteten 07	Nei	277	0,5645	0,0208	n = 457	0,7838
	Ja	180	0,5853		Mean = 0,5726	
Egenkapitalrentabiliteten 06	Nei	273	0,4176	0,0640	n = 453	0,3766
	Ja	180	0,4816		Mean = 0,4431	
Egenkapitalrentabiliteten 05	Nei	272	0,3332	0,0448	n = 448	0,3872
	Ja	176	0,3768		Mean = 0,3503	
Egenkapitalrentabiliteten 04	Nei	278	0,4181	0,1555	n = 462	0,0519
	Ja	184	0,5736		Mean = 0,4801	
Egenkapitalrentabiliteten 03	Nei	268	0,2963	0,0818	n = 460	0,2184
	Ja	182	0,3781		Mean = 0,3390	
Egenkapitalrentabiliteten 02	Nei	276	0,2556	0,1033	n = 459	0,1237
	Ja	183	0,3589		Mean = 0,2968	
Egenkapitalrentabiliteten 01	Nei	277	0,2281	0,0384	n = 459	0,5543
	Ja	182	0,2665		Mean = 0,2434	
Egenkapitalrentabiliteten 00	Nei	279	0,2707	-0,0063	n = 462	0,9365
	Ja	183	0,2644		Mean = 0,2682	
Tapsbuffer 09	Nei	273	0,7923	-0,3894	n = 452	0,4542
	Ja	179	0,4028		Mean = 0,638	
Tapsbuffer 08	Nei	275	0,6056	-0,2392	n = 455	0,4984
	Ja	180	0,3664		Mean = 0,5109	
Tapsbuffer 07	Nei	277	0,4258	-0,1150	n = 457	0,2900
	Ja	180	0,3108		Mean = 0,3805	
Tapsbuffer 06	Nei	275	0,3548	-0,0576	n = 456	0,4029

	Ja	181	0,2972		Mean = 0,3319	
Tapsbuffer 05	Nei	272	0,4292	-0,1611	n = 452	0,1600
	Ja	180	0,2681		Mean = 0,365	
Tapsbuffer 04	Nei	284	0,5143	-0,2858	n = 469	0,2627
	Ja	185	0,2286		Mean = 0,4016	
Tapsbuffer 03	Nei	284	0,3062	-0,0810	n = 469	0,0657
	Ja	185	0,2252		Mean = 0,2742	
Tapsbuffer 02	Nei	275	-794,9920	794,4606	n = 452	0,4251
	Ja	177	-0,5313		Mean = -483,8868	
Tapsbuffer 01	Nei	274	-82,6333	81,5996	n = 451	0,4380
	Ja	177	-1,0337		Mean = -50,6086	
Tapsbuffer 00	Nei	276	-3,1247	6,1488	n = 456	0,1366
	Ja	180	3,0240		Mean = -0,6976	
Arbeidskapital 09	Nei	284	259 961 750	-123 856 328	n = 469	0,1596
	Ja	185	136 105 422		Mean = 211105842	
Arbeidskapital 08	Nei	284	318 104 317	-182 022 517	n = 469	0,1273
	Ja	185	136 081 800		Mean = 246304390	
Arbeidskapital 07	Nei	284	296 198 472	-168 188 780	n = 469	0,0765
	Ja	185	128 009 692		Mean = 229855350	
Arbeidskapital 06	Nei	284	267 732 222	-161 202 757	n = 469	0,0886
	Ja	185	106 529 465		Mean = 204144780	
Arbeidskapital 05	Nei	284	248 847 817	-143 009 617	n = 469	0,0714
	Ja	185	105 838 200		Mean = 192436774	
Arbeidskapital 04	Nei	284	234 112 648	-137 184 459	n = 469	0,0343
	Ja	185	96 928 189		Mean = 179999375	
Arbeidskapital 03	Nei	284	222 656 155	-137 447 685	n = 469	0,0224
	Ja	185	85 208 470		Mean = 168439051	
Arbeidskapital 02	Nei	284	177 366 486	-92 715 518	n = 469	0,1307
	Ja	185	84 650 968		Mean = 140794267	
Arbeidskapital 01	Nei	284	178 939 148	-96 499 878	n = 469	0,1310
	Ja	185	82 439 270		Mean = 140874164	
Arbeidskapital 00	Nei	284	140 106 423	-61 327 731	n = 469	0,1086
	Ja	185	78 778 692		Mean = 115915313	

7.7.2 T-test av total kapitalrentabilitet (listwise)

Group Statistics

Familiebedrift		N	Mean	Mean difference	Std. Deviation	Sig. (2-tailed)	Prosentvis differanse
ROA 09	Nei	278	,091883	0,002315	0,165591	0,876	2,52 %
	Ja	181	,094198		0,136618		
ROA 08	Nei	278	,123552	0,006068	0,183076	0,708	4,91 %
	Ja	181	,129619		0,145660		
ROA 07	Nei	278	,143243	0,016737	0,154844	0,252	11,68 %
	Ja	181	,159980		0,149967		
ROA 06	Nei	278	,111002	0,017857	0,142648	0,175	16,09 %
	Ja	181	,128859		0,129955		
ROA 05	Nei	278	,101720	0,010204	0,118410	0,351	10,03 %
	Ja	181	,111923		0,108170		
ROA 04	Nei	278	,094421	0,035220	0,136900	0,004	37,30 %
	Ja	181	,129641		0,116132		
ROA 03	Nei	278	,083499	0,018595	0,139761	0,143	22,27 %
	Ja	181	,102094		0,121362		
ROA 02	Nei	278	,086732	0,026750	0,135303	0,021	30,84 %
	Ja	181	,113483		0,110977		
ROA 01	Nei	278	,085229	0,011233	0,165619	0,441	13,18 %
	Ja	181	,096462		0,129655		

Uavhengig t-test av totalrentabiliteten til alle familiebedrifter

Group Statistics					
	Alder	N	Mean	Sig. (2-tailed)	Mean difference
ROA 09	Bedrifter yngre enn 50 år	94	0,111335	.076	-0,0356531
	Bedrifter eldre enn 50 år	87	0,075682		
ROA 08	Bedrifter yngre enn 50 år	94	,156372	.009	-,0556570
	Bedrifter eldre enn 50 år	87	,100715		
ROA 07	Bedrifter yngre enn 50 år	94	,176138	.132	-,0336170
	Bedrifter eldre enn 50 år	87	,142521		
ROA 06	Bedrifter yngre enn 50 år	95	,138527	.294	-,0203470
	Bedrifter eldre enn 50 år	86	,118180		
ROA 05	Bedrifter yngre enn 50 år	102	,122169	.078	-,0282310
	Bedrifter eldre enn 50 år	83	,093938		
ROA 04	Bedrifter yngre enn 50 år	106	,148683	.007	-,0461960
	Bedrifter eldre enn 50 år	79	,102487		
ROA 03	Bedrifter yngre enn 50 år	109	,116453	.050	-,0352150
	Bedrifter eldre enn 50 år	76	,081238		
ROA 02	Bedrifter yngre enn 50 år	112	,124352	.101	-,0270750
	Bedrifter eldre enn 50 år	73	,097277		
ROA 01	Bedrifter yngre enn 50 år	113	,098459	.653	-,0087790
	Bedrifter eldre enn 50 år	72	,089680		

7.7.3 Regresjonsanalyse, totalrentabilitet (alle)

Predictors: (Constant), Langsiktig gjeldsgrad 09, Logaritmen av bedriftens alder, Bransje: Industri - jern og metall, Bransje: Industri - nærings-/nytelsesmiddel, Bransje: Bemanning og rekruttering, Bransje: Hotell og restauranter, Bransje: Industri - verksted, Logaritmen av bedriftens totalkapital 2009, Familiebedrift, Bransje: Annen virksomhet, Bransje: Media, Bransje: Industri – annen

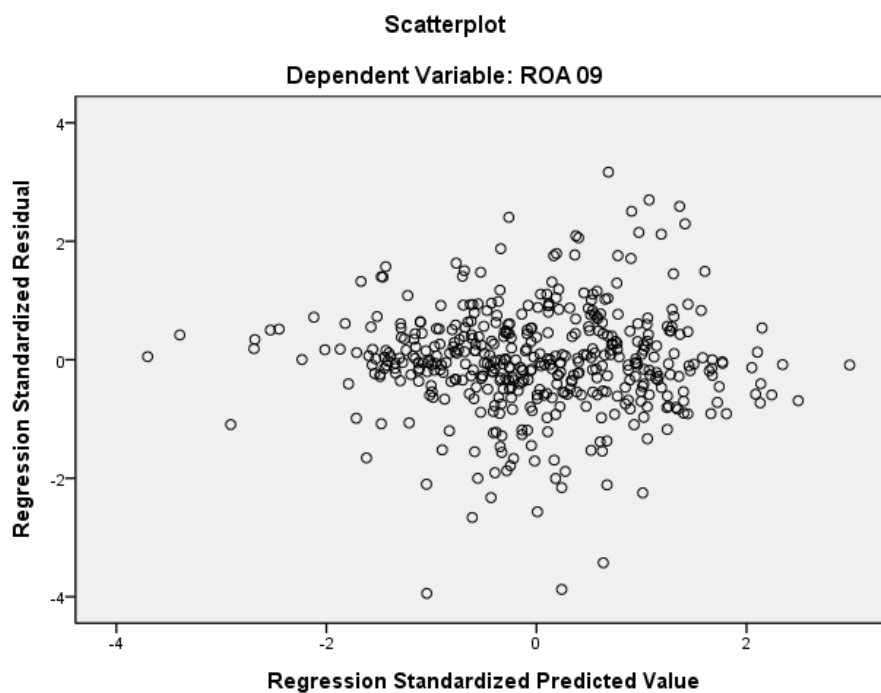
Dependent Variable: ROA 09

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.260 ^a	.068	.042	.1516771

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.737	12	.061	2.671	.002 ^a
	Residual	10.146	441	.023		
	Total	10.883	453			



		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.075	.096		-.781	.435
	Familiebedrift	.016	.016	.052	1.023	.307
	Logaritmen av bedriftens totalkapital 2009	.016	.005	.158	3.213	.001
	Logaritmen av bedriftens alder	-.022	.011	-.099	-1.964	.050
	Bransje: Annen virksomhet	.002	.024	.004	.083	.934
	Bransje: Industri - jern og metall	-.041	.033	-.061	-1.238	.217
	Bransje: Industri - nærings- /nytelsesmiddel	-.058	.034	-.084	-1.697	.090
	Bransje: Industri - verksted	-.034	.029	-.060	-1.182	.238
	Bransje: Bemanning og rekruttering	-.040	.031	-.066	-1.292	.197
	Bransje: Hotell og restauranter	.004	.034	.006	.116	.908
	Bransje: Media	-.022	.032	-.037	-.697	.486
	Bransje: Industri - annen	-.035	.022	-.089	-1.626	.105
	Langsiktig gjeldsgrad 09	-.127	.041	-.150	-3.118	.002

a. Dependent Variable: ROA 09

7.7.4 Regresjonsanalyse, totalrentabilitet (yngre bedrifter)

Predictors: (Constant), Langsiktig gjeldsgrad 09, Bransje: Industri - nærings-
/nytelingsmiddel, Logaritmen av bedriftens alder, Bransje: Industri - jern og metall, Bransje:
Media, Bransje: Industri - verksted, Bransje: Hotell og restauranter, Familiebedrift, Bransje:
Industri - annen, Logaritmen av bedriftens total kapital 2009, Bransje: Annen virksomhet,
Bransje: Bemanning og rekruttering.

Dependent Variable: ROA 09

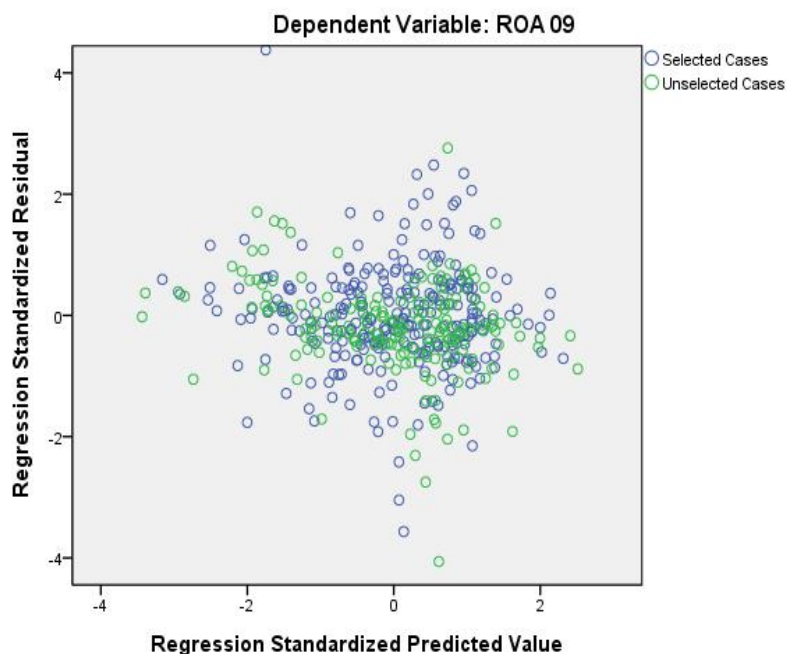
Model Summary^{b,c}

Model	R				
	Antall bedrifter over og under 50 år = Bedrifter yngre enn 50 år (Selected)	Antall bedrifter over og under 50 år ~ = Bedrifter yngre enn 50 år (Unselected)	R	Adjusted R	Std. Error of the Estimate
			Square	Square	
1	.259 ^a	.124	.067	.024	.1675373

ANOVA^{b,c}

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.524	12	.044	1.554	.105 ^a
Residual	7.298	260	.028		
Total	7.821	272			

Scatterplot



Coefficients^{a,b}

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.139	.151		-.918	.360
	Familiebedrift	.012	.023	.033	.506	.613
	Logaritmen av bedriftens totalkapital 2009	.015	.007	.147	2.225	.027
	Logaritmen av bedriftens alder	.005	.025	.013	.196	.845
	Bransje: Annen virksomhet	-1.812E-5	.032	.000	-.001	1.000
	Bransje: Industri - jern og metall	-.005	.054	-.006	-.089	.929
	Bransje: Industri - nærings- /nytelsesmiddel	-.084	.049	-.109	-1.711	.088
	Bransje: Industri - verksted	-.038	.041	-.061	-.934	.351
	Bransje: Bemanning og rekruttering	-.050	.038	-.092	-1.331	.184
	Bransje: Hotell og restauranter	-.013	.043	-.020	-.303	.762
	Bransje: Media	-.110	.066	-.102	-1.653	.099
	Bransje: Industri - annen	-.023	.033	-.048	-.689	.492
	Langsiktig gjeldsgrad 09	-.151	.056	-.166	-2.687	.008

a. Dependent Variable: ROA 09

b. Selecting only cases for which Antall bedrifter over og under 50 år = Bedrifter yngre enn 50 år

7.7.5 Regresjonsanalyse, totalrentabilitet (eldre bedrifter)

Predictors: (Constant), Langsiktig gjeldsgrad 09, Bransje: Hotell og restauranter, Bransje: Bemanning og rekruttering, Bransje: Industri - jern og metall, Bransje: Industri - verksted, Logaritmen av bedriftens alder, Logaritmen av bedriftens totalkapital 2009, Bransje: Industri - nærings-/nyttelsesmiddel, Bransje: Industri - annen, Familiebedrift, Bransje: Annen virksomhet, Bransje: Media

Dependent Variable: ROA 09

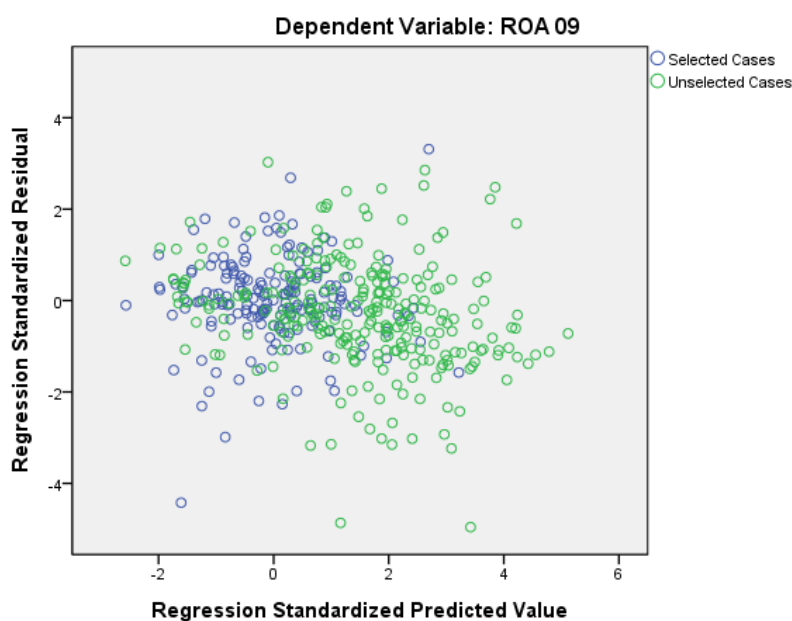
Model Summary^{b,c}

Model	R		R	Adjusted R	Std. Error of
	Antall bedrifter over og under 50 år = Bedrifter eldre enn 50 år (Selected)	Antall bedrifter over og under 50 år ~ = Bedrifter eldre enn 50 år (Unselected)	Square	Square	the Estimate
1	.331 ^a	.147	.110	.046	.1248928

ANOVA^{b,c}

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.322	12	.027	1.723	.066 ^a
Residual	2.620	168	.016		
Total	2.943	180			

Scatterplot



Coefficients^{a,b}

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.020	.181		-.108	.914
	Familiebedrift	.026	.021	.104	1.261	.209
	Logaritmen av bedriftens totalkapital 2009	.021	.007	.227	2.960	.004
	Logaritmen av bedriftens alder	-.059	.033	-.147	-1.812	.072
	Bransje: Annen virksomhet	.009	.038	.022	.249	.804
	Bransje: Industri - jern og metall	-.056	.038	-.122	-1.463	.145
	Bransje: Industri - nærings- /nytelsesmiddel	-.013	.046	-.023	-.280	.779
	Bransje: Industri - verksted	-.031	.039	-.066	-.790	.431
	Bransje: Bemanning og rekruttering	-.084	.091	-.069	-.918	.360
	Bransje: Hotell og restauranter	.084	.060	.109	1.406	.162
	Bransje: Media	.031	.034	.086	.909	.365
	Bransje: Industri - annen	-.040	.027	-.134	-1.477	.141
	Langsiktig gjeldsgrad 09	-.099	.059	-.137	-1.661	.099

a. Dependent Variable: ROA 09

b. Selecting only cases for which Antall bedrifter over og under 50 år = Bedrifter eldre enn 50 år