

Veien til god eierstyring

Slik utvikles de beste sidene ved familiebedriften

Temahefte nr. 10 for familiebedrifter

*Publikasjonen er utarbeidet av
professor, Dr. oecón Trond Randøy,
Høgskolen i Agder på oppdrag fra:*



NORGES REDERIFORBUND

Innholdsfortegnelse:

Side:

Forord	3
1. Introduksjon	4
1.1 Bakgrunn	5
1.2 Målsetting, målgruppe og avgrensning	7
2. Hva er god eierstyring?	8
2.1 Corporate Governance	8
2.2 Tre perspektiver på eierstyring	9
2.3 Hvorfor eierstyring er viktig	12
2.4 Kilder til god eierstyring	13
3. Hva kjennetegner familiebedriften?	16
4. God eierstyring i familiebedrifter	19
4.1 Det gode fundament	19
4.2 Familiebedriftens utviklingsstadier	21
4.3 Eierstyring og familiebedriftens størrelse og alder	23
4.4 Ti områder for god eierstyring i familiebedrifter	27
5. Konklusjon	37
Referanser	38
Sluttnoter	41

Forord

På godt og vondt er familiebedriften avhengig av "sin" familie. Familiebedriften har muligheter i seg til både det "beste" og det "verste" innenfor næringslivet. I dette heftet viser vi hvordan god eierstyring utvikles i familiebedrifter, slik at langsiktig lønnsomhet og vekst sikres. Derfor vil ikke minst eiere, styremedlemmer og ledere av familiebedrifter ha nytte av dette heftet.

Jeg har de siste årene arbeidet med flere forskningsprosjekt om eierstyring, og disse er dokumentert i forskjellige nasjonale og internasjonale publikasjoner. I dette heftet prøver jeg å få frem forskningsbasert kunnskap for praktikere. Jeg har derfor prøvd å unngå to fallgruver: å bli for beskrivende og forskningsorientert, eller på den andre siden, for "synsete" og for lite faglig fundert. Dette heftet skal primært være *for* familiebedrifter – ikke *om* familiebedrifter.

Selv om undertegnede har ført notatet "i pennen", bygger publikasjonen på et nært faglig samarbeid med sekretariatsleder Kristian Skjølaas (NHO), og styremedlemmer i NHOs forum for familiebedrifter og aktivt eierskap. Jeg takker spesielt for innspill fra Berit Kjeldsberg, Nils-Emil Johannessen og Terje Aass. Jeg takker også for nyttig innspill og kommentarer fra doktorgradsstipendiat Kristin Wallevik, konsulent Kai Sødal og førsteamanuensis Karl Robertsen. Jeg har derfor følt det naturlig at notatet har "vi" form.

Trond Randøy
Professor, Dr.oecon
Høgskolen i Agder

1. Introduksjon

Unngå de to fallgruvene – enten at familien blir for kortsiktig fokusert eller at den blir preget av ”snillisme”.

Internasjonal forskning viser at familiebedrifter har i snitt høyere lønnsomhet og høyere vekst enn andre tilsvarende bedrifter. Imidlertid har slike bedrifter ofte kortere levetid enn andre bedrifter, og kun et fåtall (5-15 prosent) av familiebedriftene forblir i familiens eie i tre eller flere generasjoner.¹ Familiebedrifter er med andre ord ikke som ”andre bedrifter”. I dette heftet ser vi nærmere på hvordan god eierstyring kan bidra til at bedriften bevarer de beste sidene ved familieinnflytelse (som langsiktighet), og samtidig bli mindre utsatt for svakhetene ved slik innflytelse (som familiekonflikter).

God eierstyring i familiebedrifter innebærer at eierne (familien), styret og ledelsen velger *langsiktig lønnsomhet* som en hovedmålsetting. Dette er også et vanlig og positivt kjennetegn på familiebedrifter, og vi diskuterer dette nærmere i del 2 av heftet. Vi argumenterer videre for at god eierstyring i familiebedrifter bør ta hensyn til både interne (ansatte) og eksterne interessenter (leverandører, lokalsamfunn). Igjen er det mye som

tyder på at de fleste familiebedrifter er gode til å håndtere relasjonen til samfunnet rundt seg. Videre innebærer god eierstyring i familiebedrifter at en særlig unngår to fallgruver: enten at familien blir for kortsiktig fokusert og ikke bidrar til å utvikle virksomheten, eller at familien blir preget av ”snillisme” og lar andre interessegrupper ”ta over styringen” av bedriften (se tabell 1). Siden god eierstyring gir den høyeste samfunnsøkonomiske verdiskaping - noe vi diskuterer nærmere i del 2.2, bør også politikere og næringsmyndigheter tilrettelegge for slik styring.

Det er en rekke kontroll- og styringsmekanismer som kan bidra til god eierstyring i familiebedrifter. Vi poengterer at disse kan ha tre hovedkilder: legale, økonomiske og kulturelle/sosiale (tabell 2). Dette er diskutert nærmere i del 2.4. Det er viktig at familiebedrifter utnytter de forskjellige mekanismene slik at bedriften skaper en gunstig ”infrastruktur” for god eierstyring (se tabell 3). God eierstyring i familiebedriften kan dermed bidra til bedriftens konkurransedyktighet. Dette

innebærer videre at familiebedriften kan få frem de beste kjennetegn ved familiebedrifter, som langsiktighet og engasjement, og redusere effekten av eventuelle negative sider som kortsiktighet, familiekonflikter, og uavklart rollefordeling mellom familien og bedriften. God eierstyring i familiebedrifter forutsetter tilpasning til ulike stadier i bedriftens utvikling (se tabell 4). Men det finnes ingen enkel oppskrift for hva som skaper god

1.1 Bakgrunn

Familiebedrifter har høyere vekst enn andre bedrifter, men også høyere dødelighet. Bare 5-15 prosent av disse bedriftene overlever tre generasjoner eller lenger.

En meget stor del av norske bedrifter er familieeide og/eller familiedrevne. Selv blant norske børsnoterte selskaper, er det grunnlegger og familieinnflytelse i anslagsvis 40 prosent av bedriftene.² Internasjonal forskning tyder på at mellom 45 prosent og 70 prosent av vestlige lands bruttonasjonalprodukt kommer fra bedrifter med familieinnflytelse.³ Den store variasjonen i andelen skyldes nasjonal variasjon i næringsstruktur og forskjellige definisjoner på familiebedrifter. Amerikansk forskning tyder på at opptil 30 prosent av arbeidsstyrken i USA er tilknyttet bedrifter med grunnlegger- og familieinnflytelse, og så mye som 48

eierstyring i familiebedrifter. Til slutt i dette heftet kommer vi med en del generelle råd for hva vi mener kan bidra til god eierstyring i familiebedrifter. Dette kan danne grunnlaget for en god "eierstyringsinfrastruktur" i den enkelte bedrift, slik at familiebedriften reduserer faren for eierskapskonflikter og øker mulighetene for langsiktig og lønnsom vekst.

prosent av nye arbeidsplasser kommer fra de samme bedriftene.⁴ Dessverre finnes det ikke tilsvarende statistikk fra Norge, men kan anta at tallene også er betydelige i Norge. For eksempel viser tidligere undersøkelser at ca. 30 prosent av Norges 500 største bedrifter er familiebedrifter.⁵

Selv om familiebedrifter har en så vesentlig betydning i norsk økonomi, så har det vært lite forskning og kunnskapsformidling knyttet til disse bedriftene.⁶ Manglende forskning er særlig problematisk fordi internasjonale studier viser at familiebedrifter er annerledes enn andre bedrifter.⁷ Blant annet viser slik forskning at

familiebedrifter har høyere vekst enn andre bedrifter, men samtidig har høyere "dødelighet".⁸ Faktisk så overlever ikke mer enn 5-15 prosent av familiebedriftene i tre generasjoner eller lenger, noe som er en lavere andel enn tilsvarende bedrifter uten familieinnflytelse.⁹ Tidligere studier tyder på at overgang til andre eierformer, for eksempel utsalg til private investorer, eller ønsket avvikling, ikke fullt ut kan forklare familiebedriftenes høye "dødelighet". Det er derfor en utfordring å få frem hvordan familiebedriften kan utnytte sitt vekstpotensiale, samtidig som bedriften reduserer sjansen for å mislykkes.

Familiebedrifter er ingen ensartet gruppe og familieinnflytelsen kan ta mange forskjellige former. De mest sentrale områder for familieinnflytelse vil være via (1) eierskap, (2) styret, (3) daglig ledelse, og/eller (4) andre ansettelsesforhold knyttet til familien. I visse tilfelle vil også familieinnflytelsen være tilknyttet (5) andre forhold som långiver, leverandør og kunder. Vi poengterer at god eierstyring av familiebedrifter vil avhenge av *hvor* familieinnflytelsen finnes (i forhold til de fem områdene), *hvem* som utøver familieinnflytelsen (første, andre, eller senere generasjon) og av *hvordan* slik innflytelse utøves.

1.2 Målsetting, målgruppe og avgrensning

Ressursrike familiebedrifter har mest å tjene på god eierstyring og mest å tape ved mangelfull eierstyring.

Målsettingen med dette heftet er å få frem forskningsbasert kunnskap om: (1) hva som kjennetegner familiebedrifter, (2) hvilke unike styrker og svakheter familieeierskap og familieledelse innebærer, og (3) komme med forslag til tiltak som familiebedrifter kan iverksette for å bedre sin eierstyring.

Heftet er rettet mot eiere av familiebedrifter, samt styremedlemmer og ledere i familiebedrifter. Vi tror også at næringsmyndigheter og politikere vil ha stor nytte av nærmere kjennskap til en så vesentlig del av norsk næringsliv. Videre tror vi at en rekke rådgivere og konsulenter (for eksempel innen banker og andre finansinstitusjoner) vil kunne ha nytte av denne publikasjonen. Også studenter som ønsker mer kunnskap om familiebedrifter, vil ha nytte av heftet. Referanselisten gir en innføring i aktuell forskning om familiebedrifter.

Kunnskap om familiebedrifter er til dels overlappende med litteratur om små og mellomstore bedrifter (SMB), entreprenørskap og eierledede bedrifter. Vi tror derfor at små og mellomstore gründerbedrifter og eierledede bedrifter også vil kunne ha stor nytte av heftet. Vi definerer familiebedrifter som bedrifter

som er ledet og/eller helt eller delvis (minst 10 prosent) eid av personer i familie med grunnlegger. Bedrifter har forskjellige eierstyringsutfordringer i forholdet til bedriftens livssyklus, noe vi diskuterer nærmere i del 4 av heftet. Mens nye bedrifter vil måtte fokusere på vekst og overlevelse, vil mer etablerte bedrifter ha hovedutfordringer knyttet til profesjonalisering av ledelse og forvaltning av ressurser. Vi poengterer at behovet for god eierstyring er særlig til stede i mer etablerte bedrifter, slik at heftet fokuserer på familiebedrifter i andre og senere generasjoner.

Vi mener at nytten av god eierstyring vil øke med familiebedriftens størrelse og ressurstilgang. Særlig familiebedrifter med en betydelig egenkapital, en velkvalifisert stab, og en innarbeidet markedsposisjon har et stort behov for god eierstyring. Det er med andre ord ressursrike familiebedrifter som har mest å vinne ved god eierstyring, eller for å være mer presis, har mest å tape ved mangelfull eierstyring. Økonomisk forskning viser spesifikt at konsekvensene av dårlig eierstyring er størst i bedrifter med lav gjeldsgrad, høy markedsandel, og unik ressurstilgang/kompetanse.¹⁰

Publikasjonen er derfor i mindre grad rettet mot bedrifter med mindre enn 10

ansatte, eller bedrifter som har mindre en 10 millioner i total kapital.

2. Hva er god eierstyring?

Det blir lite innebygd positiv spenning mellom eierrollen og den daglige ledelse når samme person bekler disse rollene.

2.1 Corporate Governance

Eierstyring er en norsk oversettelse av det engelsk begrepet "corporate governance". Begrepet eierstyring fremhever at slik styring er noe kvalitativt annet enn daglig ledelse av et selskap. Eierstyring fokuserer særlig på hvordan styret er bindeleddet mellom eierne, og deres ønske om langsiktig avkastning, og daglig ledelse.¹¹ Internasjonal forskning viser at god eierstyring kan bidra med en rekke forskjellige kontrollmekanismer (effektive styrer, kontroll fra store eiere, kontroll fra et konkurranseutsatt marked, osv.) som kan redusere interessekonflikten mellom ledelse og eiere, og mellom minoritetseiere og majoritetseiere.¹² I dette heftet har vi et bredere perspektiv på eierstyring og definerer eierstyring som det *systemet* som bidrar til å gi eierne langsiktig styring og kontroll over et selskap.¹³ Dette innebærer at eiere, styret og ledelse utvikler gode og produktive relasjoner til selskapets interne (ansatte) og eksterne interessenter

(långivere, lokalsamfunn, media, osv.). Vi vil påpeke at eierstyringsoppgavene fortsatt ligger hos eiere, styret og ledelse, og at gode interessentrelasjoner ikke bør innebære at eierperspektivet blir svakere. I bedrifter med familieinnflytelse vil eksempler på sentrale eierstyringsproblemstillinger være valg av styresammensetning (familiemedlemmer versus ikke-familiemedlemmer), ansettelse av daglig leder (familie versus ikke-familie) og avlønning av daglig ledelse.

Vi skiller klart mellom daglig selskapsledelse og den mer overordnede eierstyring. God selskapsledelse innebærer at bedriften drives effektivt, noe som er en *forutsetning* for god eierstyring. Imidlertid vil god eierstyring i tillegg fokusere på at eiernes langsiktige mål for virksomheten blir ivaretatt. Familieeieren ønsker gjerne en langsiktig jevn avkastning på den bundne kapital og mulighet for fortsatt

familieinnflytelse ved viktige beslutninger og valgsituasjoner.

Trekantforholdet mellom eiere (familien), styret og daglig ledelse, er blant de mest sentrale elementene ved eierstyringen i private bedrifter. Eierstyringslitteraturen ("Corporate Governance") fremhever at styret bør være bindeleddet mellom eieren (familien) og daglig ledelse.¹⁴

Generelt sett innebærer god eierstyring at en skiller rollene, og at det er en innebygd positiv spenning mellom rollene, for eksempel mellom styret og daglig ledelse. I mange bedrifter er det overlapping mellom rollene som henholdsvis eier, styret og ledelse. Dette bidrar til å øke kompleksiteten ved god eierstyring. En sterk eierfamilie vil gjerne være majoritetseier, sterkt representert i styret og ha den daglige leder i bedriften. Det blir naturligvis lite

2.2 Tre perspektiver på eierstyring

Familiebedrifter har unike muligheter til å fylle rollen som aktive eiere. Økonomisk teori viser at det er samfunnsnyttig at eiere tar en aktiv rolle i bedriften.

I tabell 1 nedenfor viser vi tre forskjellige perspektiver på eierstyring, hvorav to er kjennetegnet av dårlig eierstyring. *God eierstyring* innebærer for det første at bedriften har langsiktig verdiskaping som hovedmål, og at eierne får del i denne verdiskaping i form av høy langsiktig avkastning. Det er med andre

innebygd spenning mellom rollene når samme person bekler mange av dem.

Dagens fokus på eierstyring har særlig vært motivert ut fra store internasjonale skandaler, som for eksempel Enron, Ahold og Parmalat. Det at tilsynelatende veldrevne bedrifter har hatt betydelige svakheter ved eierstyringen, har økt interessen for hvordan familieinnflytelse kan bidra til god eierstyring. Flere nylige forskningsarbeider viser hvordan familieinnflytelse *kan* øke bedriftens langsiktige lønnsomhet og eieravkastning.¹⁵ I dette heftet diskuterer vi derfor hvordan familieinnflytelse skaper spesielle utfordringer for eierstyringen i den enkelte bedrift.

ord ikke en kortsiktig økning i aksjekurser eller regnskapsresultater som er det viktigste målet for bedriften. God eierstyring gir bedriften mulighet til å styre unna de to "grøftene" ledelsesstyring (dårlig eierstyring type I) og interessentstyring (dårlig eierstyring type II). Vi poengterer at god eierstyring for

både familiebedrifter og andre bedrifter, har tre hovedelementer: (1) fokus på høy avkastning til eierne, (2) innebærer aktivt eierskap og (3) tar hensyn til

eventuelle kostnader bedriften påfører interessentene (ansatte, lokalsamfunn,.osv.). Dette diskuterer vi nærmere nedenfor.

Tabell 1: Tre perspektiver på eierstyring

	Dårlig eierstyring I: Administrasjonsstyring	God eierstyring	Dårlig eierstyring II: Interessentstyring
Hovedmål for bedriften	Maksimere ledelsens ønsker	Langsiktig avkastning til familien (eierne)	"Gjøre alle til lags"
Hovedaktør(er)	Ledelse	Familien (eierne), styret og ledelsen	Interne og eksterne interessenter
Hovedutfordring	Eiere er ikke interessert i å drifte og bygge bedriften, og ledelsen trer inn i "eiervakuumet"	Få ledere/ansatte til å tenke som eiere: kompensere for eventuelle kostnader bedriften påfører andre (lokalsamfunn, osv.)	Interessentene har "like" rettigheter – gir store frihetsgrader til ledelsen og media

Økonomisk forskning fremhever at maksimering av eiernes *langsiktige* avkastning er forenelig med et samfunns mål om høy samfunnsmessig verdiskaping. Dette forutsetter imidlertid at bedrifter ikke påfører andre interessenter spesielle kostnader (eksternaliteter) eller utnytter markedsmakt (monopol).¹⁶

Noe av kjernen i det kapitalistiske system er at eiere av private bedrifter er utsatt for risiko. Eierne har ingen forutbestemte krav på bedriftens kontantstrøm, men de kan disponere bedriftens overskudd og frie egenkapital. For å "kompensere" for denne risiko, har eierne spesielle styringsmuligheter

(utnevner styret osv.). Mens andre interessenter (ansatte, ledere, långivere osv.) i hovedsak har forutbestemte rettigheter og krav i forhold til bedriften, så har ikke eiere en forutbestemt rett til godtgjørelse. Dette innebærer at eierne har en unik motivasjon til å "få ut den siste kronen" av bedriftens verdiskaping. Økonomisk teori fremhever også at det er samfunnsnyttig at eiere tar en aktiv rolle i bedriften. Internasjonal forskning viser også at familiebedrifter har unike forutsetninger til å fylle rollen som aktive eiere.

God eierstyring tar hensyn til eventuelle kostnader den påfører interne (ansatte, ledere) og eksterne (långivere, lokalsamfunn, forbrukerne osv.)

interessenter. Et eksempel på dette kan være forurensning av lokalmiljøet og utnyttelse av markedsrett. Det er ønskelig at lover og reguleringer tar hensyn til slike forhold, for eksempel konkurranselovgivning og forurensningslovgivning, men i den grad dette ikke er fullt mulig, bør god eierstyring prøve å ta hensyn til slike forhold. Økonomer benevner slike kostnader som eksternaliteter. Litt forenklet kan dette benevnes som "god folkeskikk".¹⁷ For eksempel bør en ansatt som selv har "investert" betydelig innsats i å få firmaspesifikke kunnskaper (som ikke er av verdi i forhold til andre bedrifter), premieres for dette. Det er med andre ord økonomisk rasjonelt for bedriftens eiere å ta hensyn til bedriftens spesifikke humankapital.¹⁸ Videre tyder nyere forskning på at familiebedrifter er bedre til å håndtere immaterielle ressurser (som humankapital) enn bedrifter uten slik innflytelse.¹⁹

Dårlig eierstyring av type I (se tabell 1) innebærer at bedriftens eiere er fraværende fra bedriftens styrende organer (ledelse, styre og generalforsamling). Dette skaper et eiervakuum som kan gi mulighet for opportunistisk lederadferd. Ordtaket om at "når katten er borte, danser musene på bordet" – viser konsekvensen av manglende eierstyring. Skandaler knyttet til enorme lederlønninger og/eller sluttpakker er et godt eksempel på dette

fenomenet. I store børsnoterte selskaper vil fallende aksjekurser og trusselen om bedriftsoppkjøp være mekanismer som forhåpentligvis presser frem bedre eierstyring. I mindre bedrifter, og da gjerne med familieinnflytelse, vil det kunne ta lengre tid før manglende eierengasjement vises i form av dårlige resultater. Økonomisk forskning viser imidlertid at synlige og krevende eiere er noe av familiebedriftens konkurransefortrinn.²⁰ Det er derfor gode grunner til at dårlig eierstyring av type I (administrasjonsstyring) i liten grad er et problem i familiebedrifter. Forutsetningen er da at eierfamilien har kontroll med bedriftens styrende organer.

Den andre "grøften", dårlig eierstyring type II, innebærer at bedrifter prøver å "gjøre alle til lags". For eksempel vil bedrifter med betydelig offentlig eierskap gjerne være preget av interessentstyring. Eldre familiebedrifter med et spredt eierskap står også i fare for å havne i den samme "grøften". Mens dårlig eierstyring av type I leder til administrasjonsstyring, vil dårlig eierstyring av type II lede til at andre interessenter overtar den reelle styringen av bedriften. Det mest problematiske med interessentstyring er at det begrenser bedriftens muligheter til å foreta fornuftige (for eierne) langsiktige strategiske valg. Slike valg vil gjerne innebære en trussel for en eller flere

interessentgrupper. For eksempel vil endring av strategi og kostnadsreduksjoner være beslutninger som er vanskelige for en bedrift med sterk interessentstyring. Mangel på omstilling vil også gjøre bedriften sårbar i økonomiske nedgangstider. Et slikt eierstyringsprinsipp innebærer i praksis at enhver interessent har vetorett på uønskede endringer. Det er med andre ord ikke bedriftens samlede verdiskaping som er i fokus, men maksimering av hver enkelt interessents

2.3 Hvorfor eierstyring er viktig

Eierstyring viktig – ikke bare for eierne, men for et lands velstand.

Internasjonal forskning tyder på at eierstyring ikke bare er viktig for eierne, men også for nasjoners velstand.²¹ I tillegg viser forskningen at det nasjonale eierstyringssystemet påvirker bedrifters valg av strategi.²² For eksempel har det anglo-amerikanske eierstyringssystemet vært fremhevet som en fordel for fremveksten av hurtigvoksende kapitalkrevende teknologibedrifter. God beskyttelse av eierrettigheter, som bidrar til å senke bedriftenes kapitalkostnader, gir dermed større mulighet for et konkurransedyktig næringsliv innen kapitalkrevende bransjer.²³ Dette innebærer også at mange skandinaviske høyteknologibedrifter har søkt etter kapitaleiere og/eller børsnotering i anglo-amerikanske

nytte. Internasjonal forskning kan tyde på at bedrifter som preges av interessentstyring, lett kan bli diktert av enkeltgrupper som kan alliere seg med den daglige ledelse. Videre vil interessentstyring være spesielt påvirkbar fra media. Siden bedriften skal ta hensyn til så mange forskjellige hensyn, vil interessentstyring også lett innebære at ledelsen gis stor frihet til å definere hva som er "bedriftens" interesser.

land.²⁴ Imidlertid viser forskningen at det ikke finnes et entydig svar på hva som er det beste eierstyringssystemet. Norge og Sverige har for eksempel et sterkt vern av ansattes rettigheter og høy grad av medbestemmelse, noe som har bidratt til å stimulere ansattes incentiver til å utvikle firmaspesifikk kunnskap.

I motsetning til et eiermessig åpent børsnotert selskap, har en familiebedrift i utgangspunktet begrensede økonomiske midler til rådighet. Familiebedriftens vekst er med andre ord begrenset av bedriftens kontantstrøm og familiens eventuelle formue. Skal bedriften vokse ut over dette, må familien trekke inn nye eksterne eiere eller øke bedriftens gjeldsgrad. En nødvendig forutsetning

for at eksterne eiere skal være interessert i å investere i en familiebedrift, er nettopp tilstedeværelse av god eierstyring og fravær av vilkårlig eiermakt. God eierstyring vil da gi eksterne investorer nødvendig trygghet og sikkerhet. Det finnes imidlertid måter å sikre både familiens ønske om eierkontroll og

2.4 Kilder til god eierstyring

Et effektivt styre i en familiebedrift vil stille krav til virksomheten, og hjelpe bedriften til å synliggjøre strategisk valg.

God eierstyring er tuftet på tre hovedpilarer: en legal, en økonomisk og en kulturell/sosial. Det er med andre ord en rekke styringsmekanismer knyttet til de tre pilarene. Den legale basis for god eierstyring er i stor grad gitt av norske lover og regulering, og vil derfor i mindre grad kunne påvirkes av den enkelte bedrift. Et lands lover og reguleringer påvirker hvordan eierstyringen kan utøves, som igjen påvirker bedriftens verdsettelse. De viktigste legale elementene av god eierstyring knytter seg til investorrettigheter, styreansvar, regnskapsregler og skatteregler. Internasjonal forskning har påvist at styring av investorrettighetene, gjerne knyttet til minoritetseiere, har positiv effekt på utvikling av velfungerende kapitalmarkeder.²⁵ For eksempler vil redusert beskatning av familiebedrifter

eksterne kapitaleieres interesser, for eksempel ved at eksterne eiere kun er deltakere i datterselskaper. Ved at et holdingselskap har majoritetskontroll, vil familien sikre seg kontroll. I neste avsnitt viser vi forskjellige mekanismer for å bidra til god eierstyring.

(og familieeierskap) minske kostnadene ved aktivt eierskap i forhold til andre former for eierskap. Dette er spesielt interessant fordi dagens norske politikk favoriserer statlig, internasjonalt og institusjonelt eierskap. Familiebedrifter og annet personlig eierskap er den eneste eierformen som i dag belastes med formuesskatt.

Norske politiske myndigheter har mulighet til å endre forhold ved den legale dimensjonen. Den enkelte bedrift har derimot begrenset mulighet til å påvirke viktige deler av den legale basis for eierstyring. Imidlertid er det visse deler av det juridiske området hvor bedriftene kan påvirke selv – særlig det selskapsrettslige. Bedriftens vedtekter kan for eksempel gi muligheter for å påvirke viktig deler av eierstyringen i

familiebedriften, som styre-
sammensetning, styrevalg

osv.

Tabell 2: Kilder til god eierstyring

Legale	Økonomiske	Kulturelle og sosiale
<ul style="list-style-type: none">• Investoretterigheter<ul style="list-style-type: none">➤ Minoritetsaksjonærer➤ Kreditorer• Styreansvar• Regnskapsregler• Skatteregler	<ul style="list-style-type: none">• Konkurransen (Produktmarkedet)• Arbeidsmarkedet for toppledere• Kapitalmarkedet<ul style="list-style-type: none">➤ Eierkontrollmarkedet• Styreeffektivitet• Topplederincentiver	<ul style="list-style-type: none">• Grunnlegger- og familieinnflytelse• Interessefellesskap mellom forskjellige interessenter: eiere, ansatte, ledelse, långivere osv.

Det er en rekke økonomiske mekanismer som kan bidra til god eierstyring, og de forskjellige økonomiske mekanismene kan anses som substitutter. Dette innebærer at hvis bedriften har en "sterk" mekanisme (for eksempel et aktivt marked for eierkontroll), så vil en ha mindre behov for andre mekanismer (som for eksempel sterke lederincentiver). Et nylig norsk forskningsarbeid blant mindre norske børsnoterte selskaper viser at aktiv grunnleggerinnflytelse reduserer behovet for andre kontrollmekanismer.²⁶ Den grunnleggerstyrte børsnoterte bedriften har for eksempel mindre behov for overvåking og kontroll fra store eksterne eiere enn bedriften uten grunnleggerinnflytelse. Det sentrale

poenget er at grunnleggere, og antagelig også familieeiere, bidrar til å redusere andre eieres behov for overvåking av bedriften.

Internasjonal forskning har vist at konkurranse (i produktmarkedet) er sterkt disiplinerende for en bedrifts effektivitet, og reduserer dermed faren for uønsket slakk og interne monopoler.²⁷ Det er med andre ord gode grunner til å tro at konkurranse bidrar til god eierstyring, og dermed reduserer behovet for andre styringsmekanismer, som for eksempel sterke lederincentiver.²⁸ Et velfungerende toppledermarked innebærer at ansatte toppledere, både i og utenfor familiebedrifter, har langsiktige incentiver til å gjøre en god

jobb i tråd med eiernes interesser. Dette innebærer blant annet at topplederens fremtidige jobbmuligheter (og avlønning i eksisterende jobb) er avhengig av sitt rykte som leder. I tråd med internasjonal forskning viser en norsk/svensk studie av toppledere at de blir mer premiert for vekst enn for bedriftens økonomiske resultater.²⁹ Familiebedrifter som rekrutterer ledere utenfor familien, bør derfor være bevisst på at incentivene til toppledere er i tråd med familiens langsiktige interesser. Eierkontrollmarkedet omhandler omsetning av større aksjeposter, som gir grunnlag for spesielle eierrettigheter (utpeking av styret, veto mot fusjoner eller oppkjøp osv.). I dårlig drevne børsselskaper vil nye aksjonærer ha incitament til å kjøpe seg opp i selskapet, for dermed å eventuelt skifte styre og ledelse. I de fleste familiebedrifter vil det være et lite aktivt marked for slike eierandeler. Det er imidlertid viktig at fraværet av trusselen om eventuell bedriftsovertagelse ikke blir en sovepute for nødvendige endringer i ledelsen, eller omstrukturering av bedriftens aktiviteter. Økonomisk teori fokuserer på to eierstyringsmekanismer som er bedriftsinterne: effektive styrer og riktig topplederincentiver. Familiebedrifter er ofte mindre aktive i markedet for eierkontroll (aksjene er ikke eller er lite omsettelige) og toppledermarkedet

(rekruttert innen familien), og styret blir derfor et desto viktigere organ for å oppnå god eierstyring. Et effektivt styre i en familiebedrift vil stille krav til virksomheten, og hjelpe bedriften til å synliggjøre strategisk valg. Det er gode teoretiske argumenter for at familiebedrifter bør trekke inn eksterne styremedlemmer (OECD, 1999). Forskning har vist at et godt styre bør ha elementer av både avstand (representert ved eksterne styremedlemmer) og nærhet (eierfamilien og ansatte) til bedriften (Huse, 1994). Dette diskuteres nærmere i del 4 av denne rapporten.

God eierstyring i familiebedrifter innebærer også at bedriften benytter viktige kulturelle og sosiale eierstyringsmekanismer.³⁰ Et nylig forskningsarbeid på svenske børsselskaper tyder på at grunnlegger- og familieinnflytelse i daglig ledelse er spesielt gunstig i bransjer med lite konkurranse.³¹ Med andre ord, familieinnflytelsen bidrar til at bedriften opprettholder en effektiv drift selv om bransjens fortjenestemarginer er høye. Nyere forskning tyder på at bedrifter med familieinnflytelse nettopp er gode til å ta hensyn til ansatte og lokalmiljø, og dermed bidrar til et langsiktig interessefellesskap mellom forskjellige interessenter. Dette er naturligvis ikke en selvsagt konsekvens av familieinnflytelse, men fordi

familiebedrifter har synlige og personlige eiere vil legitimiteten til slike

eiere gjerne være større enn upersonlige og fraværende eiere.

3. Hva kjennetegner familiebedriften?

Familiebedrifter må ha en bevisst og langsiktig plan for rekruttering og kvalifisering av ledere.

I tabell 3 nedenfor skisseres seks (punkt 1-6) sentrale forhold som påvirker eierstyringen i tre typer bedrifter. Vi fokuserer naturligvis på bedrifter med familieinnflytelse, men har også tatt med generelle utfordringer for børsselskaper. Vårt sentrale poeng er at familiebedrifter har andre eierstyringsutfordringer enn andre

familiebedrifter, med det klareste skille mellom familiebedrifter med en eier versus familiebedrifter med mange eiere. Dette innebærer at mange av de anbefalingene som er presentert som god eierstyring, for eksempel av Oslo Børs og OECD³², faktisk gir den gale "medisinen" til familiebedriften.

Tabell 3: Sentrale eierstyringsutfordringer for forskjellige typer bedrifter

	Familiebedrift – en eier	Familiebedrift med mange eiere	Børsselskap (uten dominerende eier)
1. Interessekonflikt mellom eiere og daglig ledelse	Ingen	Lite sannsynlig	Kan være betydelig
2. Interessekonflikt mellom majoritets- og minoritetseiere (eier interne forhold i familiebedrifter)	Ingen	Kan være betydelig	Liten (betydelig ved dominerende eier)
3. Tilgang til ledermarkedet	Begrenset, men kan kompenseres ved lang opplæringstid og høy kontinuitet	Kan være begrenset, men kan kompenseres ved lang opplæringstid og høy kontinuitet	Ubegrenset
4. Tilgang til kapitalmarkedet	Kan være begrenset	Kan være begrenset	Ubegrenset
5. Viktigheten av sosiale nettverk	Viktig	Viktig	Uviktig
6. Tidshorisont	Langsiktig – for langsiktig?	Vanligvis langsiktig	Kan både være langsiktig og kortsiktig

(1) Familiebedrifter er gjerne kjennetegnet av helt eller delvis eierskap blant bedriftens ledelse. Dette innebærer ifølge finansteorien (agentteori) at slike bedrifter har ingen eller små overvåkingskostnader i forhold til ledelsen.³³ I slike bedrifter er ledelsen tjent med å gi eierne full informasjon om virksomhetens sanne tilstand, eller for å sitere professor John A. Davis ved Harvard Universitetet: *"Their hearts are engaged in what they're doing"*.³⁴ Dette gir familiebedrifter et potensielt konkurransefortrinn og det reduserer behovet for kostbare toppleder-

incentiver (aksjeopsjoner eller annen form for bonus). I tråd med teorien viser det seg at norske børsselskap med familieinnflytelse har lavere topplederlønn enn bedrifter uten familieinnflytelse.³⁵ Stort sammenfall mellom eiergruppen og ledergruppen gjør også at bedriften har mulighet til å ta raskere beslutninger, noe som gjerne blir trukket frem som fordelaktig i bedriftens vekstfase.

(2) Det er imidlertid kjennetegn ved familiebedrifter som kan være med på å redusere bedriftens konkurransedyktighet.

Ett slikt eksempel er konflikter mellom forskjellige grupper av familieeiere. Særlig ikke-økonomiske hensyn vil kunne utløse eierskapskonflikter som skader konkurransedyktigheten.

Interessekonflikter mellom majoritets- og minoritetsaksjonærer vil også kunne oppstå i familiebedrifter med flere eiere. Likebehandling av alle aksjonærer er den beste medisin mot slike eierkonflikter. Dette er tilfelle både i børsselskap med dominerende eierskap og i familiebedrifter. Det kan imidlertid være grunner til å forskjellsbehandle eiere gjerne ved at aktive og ikke-aktive eiere har forskjellige rettigheter. Imidlertid bør slik forskjellsbehandling av eierne være avklart fra forrige generasjon.

(3) Den typiske familiebedrift vil rekruttere daglig leder fra egen familie. Dette byr på både fordeler og ulemper. For det første gir dette en fordel ved at den/de potensielle leder(e) vil kunne bruke årtier på å forberede seg til den spesielle rollen, og i tillegg vil kunne trekke på erfaring fra tidligere ledere. Kontinuiteten i ledelsen vil også kunne gi positiv effekt i forhold til viktige kunder og andre interessenter, blant annet ved at en familieleder "arver" gode samarbeidsrelasjoner fra forrige generasjon.³⁶ På den andre siden kan familierekruttering redusere nytten av et velutviklet arbeidsmarked for ledere. Særlig i større bedrifter, hvor det er attraktivt for velkvalifiserte ledere å jobbe, så vil familieansettelser kunne være en begrensning. Hvis familiebedriften

gjennomfører ansettelser, både av daglig leder og andre ansatte, kun på basis av familieband (og ikke kompetanse), vil naturligvis bedriftens konkurransedyktighet lide.

Det er helt nødvendig at familiebedrifter har en bevisst og langsiktig plan for rekruttering og kvalifisering av ledere. Vi mener det er viktig å skille mellom familieinnflytelse i daglig drift og i styret. Nyere forskning tyder på at familieinnflytelse er spesielt gunstig i styret (som kontrollører og ressurspersoner).³⁷

(4) Kapitaltilgang er også et område hvor familiebedriften potensielt har sterke og svake sider. For det første vil ofte familiebedrifter ha et langsiktig perspektiv på virksomheten, og reinvesterer dermed en stor del av bedriftens overskudd. Imidlertid vil familieeierskapet kunne skape problemer hvis veksten er så høy at bedriften har en negativ kontantstrøm, og bedriften er tvunget til å få inn fremmedkapital for å opprettholde veksten. For mange familiebedrifter vil kostnadene (kanskje særlig emosjonelt) ved å få redusert makt og eierkontroll være betydelige, slik at familiebedriften heller velger å vokse mindre. Vi tror at for mange familiebedrifter vil eksterne deleiere kunne være en betydelig ressurs, ikke bare i form av kapitaltilgang, men i form av nye kontakter og tenkemåter.

(5) Nyere forskning kan tyde på at familieinnflytelse i bedriften kan være med på å redusere interessekonflikter i forhold til ansatte og lokalsamfunn. Spesifikt har amerikanske studier vist at familiebedrifter krever mye av sine ansatte, men også at de gir mye tilbake til ansatte og lokalsamfunn.³⁸ Slike relasjoner gir grunnlag for langsiktig lojalitet og underbygger bedrifters evne til langsiktig strategisk tenkning. Slike bedrifter strekker seg gjerne lenger enn andre bedrifter før de går til oppsigelser.

(6) En sentral utfordring for god eierstyring er at det er samsvar mellom tidshorisonten til eiere og daglig ledelse. For mange bedrifter vil viktige investeringer ikke gi avkastning før etter mange år, og det å bygge en konkurransedyktig bedrift er oftest et møysommelig arbeid. Dette innebærer at

en for kort investeringshorisont kan være ødeleggende for bedriften. En ansatt leder i et børsselskap vil ofte være påvirket av aksjekursutviklingen (som en langsiktig indikator på bedriftens verdiskaping), mens regnskapsresultatene vil være viktigst i ikke-børsnoterte selskaper. Imidlertid, kan et ensidig fokus på børskurser og kortsiktige regnskapsresultater gjøre at bedriftens strategisk horisont blir for kortsiktig. Aktuell forskning viser at mange familiebedrifter er mer langsiktig orientert enn andre bedrifter, og har en investeringshorisont på mer enn en generasjon.³⁹

4. God eierstyring i familiebedrifter

4.1 Det gode fundament

Forholdet mellom familien (eierne) og bedriften er avgjørende for bedriftens suksess.

Et helt grunnleggende trekk ved familiebedrifter er at eierne er kjente, synlige og gjerne nært sosialt knyttet til bedriften.

Dette står i kontrast til eierne i mange større børsnoterte bedrifter hvor eierne er upersonlige (pensjonsfond) og/eller langt borte (utenlandske). I en familiebedrift er forholdet mellom familien (eierne) og bedriften av helt

avgjørende karakter for bedriftens suksess. Familiebedrifter er på godt og vondt avhengig av "sin" familie. Internasjonal forskning på familiebedrifter har vist at *"a healthy owning family with strong values, in fact, may be the greatest resource a business can have"*.⁴⁰ Utgangspunktet for god eierstyring i familiebedrifter er å få til slik god familieinnflytelse.

En del familiebedrifter sliter med eierkonflikter, og massemedia forklarer gjerne dette med personlige motsetninger mellom familiemedlemmer. Vi tror imidlertid at en ofte undervurderer rollekonfliktene i forhold til de mer personlige dimensjonene av konfliktene. For eksempel vil en familiebasert daglig leder med styremedlemskap og med betydelig eierskap i bedriften, lett kunne ha et annet perspektiv på

aksjonærpolitikk, enn en eldre fetter uten noen annen rolle en medeier. I det første tilfellet vil gjerne daglig leder ønske å reinvestere en stor del av overskuddet, mens fetteren kanskje vil foretrekke høyere utbytte. God eierstyring i familiebedriften innebærer at familien har et bevisst valg av roller (i henholdsvis styret og ledelse), og prøver å unngå negative rollekonflikter.

4.2 Familiebedriftens utviklingsstadier

Bedrifter uten klare resultatkrav har lettere for å utvikle ineffektivitet.

Mens vi så langt i heftet har sett på en del generelle kjennetegn ved god eierstyring i familiebedrifter, så tyder forskningen på at effekten av familieinnflytelsen varierer med bedriftens alder og størrelse.

Internasjonal forskning har lenge påvist at familiebedrifter beveger seg igjennom forskjellige faser eller livssykluser.⁴¹

Disse fasene er igjen en konsekvens av naturlige forretningsmessige sykluser (produkters livssyklus),

organisasjonsmessige sykluser (blant annet av lengden på en arbeidskarriere), og ikke minst eierfamiliens livssyklus. Mellom hver generasjon av eierinnflytelse vil det gjerne være en viss overgangsfase før bedriften er kommet trygt videre til neste fase. Innenfor hver hovedfase (generasjon), vil det også være et sett faser: gjerne en vekstfase, en modningsfase, og en metningsfase.

Tabell 4: Et livssyklusperspektiv på god eierstyring i familiebedrifter

	Grunnleggerbedriften: Første generasjon	Familiebedriften: Andre generasjon – "søskenbedriften"	Familiebedriften: Tredje og senere generasjoner – "fetter og kusinebedriften"
1. prioritet	Entreprenørskap	Profesjonalisering	Forvaltning (2. prioritet i mindre bedrifter)
2. prioritet	Profesjonalisering	Entreprenørskap	Profesjonalisering (1. prioritet i mindre bedrifter)
3. prioritet	Forvaltning	Forvaltning	Entreprenørskap

Forskning har vist at den typiske familiebedriften har forskjellige hovedutfordringer i forskjellige generasjoner. I tabell 4 har vi derfor vist den relative betydning av tre viktige

utfordringer for familiebedrifter: entreprenørskap, profesjonalisering, og forvaltning. Entreprenørskap innebærer at bedriften søker nye forretningsmuligheter, nye

forretningsrelasjoner, og nye organisasjonsformer.

Profesjonalisering innebærer at familiebedrifter får et mer bevisst forhold til faglig kompetanse, og oppbygging av firmaets infrastruktur. Med andre ord, bedriftene blir etter hvert mer styrt av velprøvde systemer og rutiner enn grunnleggerens gode hode.

Forvaltning innebærer at utvikling og risikostyring av familieformuen blir en av bedriftens viktigste utfordringer. I tråd med aksjelovens § 6-7 vil alltid styret ha et spesielt ansvar for formuesforvaltningen. Betydningen av slik forvaltning, vil naturlig nok være avhengig av familiebedriftens formue. Slik formue må ikke defineres for snevert, siden all aktiva (inklusive immaterielle ressurser) som kan bidra til bedriftens langsiktige kontantstrøm bør inngå. Som vist i tabell 4, vil forvaltning være spesielt viktig i eldre familiebedrifter. Det er særlig to prosesser i familiebedrifter som gjør at formuesforvaltningen blir viktig i slike familiebedrifter. For det første vil ofte familieformuen øke over tid, og for det andre vil evnen til å skape nye forretningsmuligheter reduseres over tid. Formuesforvaltning innebærer særlig to elementer. For det første stilles det klare avkastningskrav til virksomheten. Forskning viser at bedrifter uten klare resultatkrav lettere utvikler ineffektivitet.

For det andre vil en eldre eierfamilie heller ønske økt diversifisering. Dette innebærer at eierfamilien gjerne ønsker å redusere en ensidig formueplassering i den opprinnelige familiebedriften.

Det er påvist at yngre familiebedrifter i særlig grad har behov for ressursrike styrer, mens betydningen av kontroll og overvåking vil øke når bedrifter blir eldre (typisk i tredje generasjon og senere).⁴² Dette skyldes særlig at slike bedrifter har en høyere fri kontantstrøm. I førstegenerasjonsbedrifter vil grunnleggerens naturlige autoritet øke mulighetene for eksperimentering og rask beslutningstaking. I tabell 4 har vi derfor gitt entreprenørskap som hovedutfordring for førstegenerasjonsbedriften, mens profesjonalisering er hovedutfordringen i andregenerasjonsbedriften. I eldre større familiebedrifter (tredje generasjon eller eldre) vil forvaltning av familieformuen bli en av de viktigste utfordringene.

I en grunnleggerbedrift vil grunnleggeren(e) fortsatt ha en aktiv posisjon i bedriften, enten i daglig ledelse eller via styret. Forklaringen på generasjonsfenomenet er særlig knyttet til bedriftens rekruttering av medarbeidere. For eksempel vil en grunnlegger har stor innvirkning på hvem som blir rekruttert i førstegenerasjonsbedriften.

Arbeidstakere som er rekruttert av bedriftens grunnlegger vil gjerne fremheve at dette skaper en spesiell binding til bedriften, og det gir også en spesiell legitimitet i forhold til andre arbeidstakere. Utsagn som "jeg var den første sivilingeniøren i bedriften"

reflekterer en slik holdning. Dette er et godt eksempel på hvordan sosiale relasjoner bidrar til å skape fellesinteresser i grunnlegger-bedriften, som på sikt også kan være grunnlag for god eierstyring i familiebedriften.

4.3 Eierstyring og familiebedriftens størrelse og alder

Sentrale roller i familiebedriften må velges ut fra hva som tjener bedriftens langsiktige utvikling.

I dette avsnittet ser vi nærmere på hvordan god eierstyring bør endres i henhold til to forhold: bedriftens alder (eller generasjon) og bedriftens størrelse. Med utgangspunkt i bedriftens hovedutfordring (henholdsvis entreprenørskap, profesjonalisering, og forvaltning), vil krav til eierfamilien, styret, og daglig ledelse endres i takt med familiebedriftens alder.

I tabell 5 viser vi hvordan god eierstyring bør utvikle seg i en større bedrift, mens vi har gjort det tilsvarende for mellomstore bedrifter i tabell 6. Vi skiller mellom store og mellomstore bedrifter, men prinsipielt skiller vi mellom ressursrike bedrifter, hvor størrelse er en indikator, fra bedrifter med mindre ressurser (både i form av kapital, kompetanse, markedsposisjon og nettverk). For å gjøre en viss forenkling vil vi omtale "større" bedrift som virksomheter med mer enn 100 ansatte, og/eller mer enn 100 millioner kroner i

total kapital. Slike virksomheter kan også være børsnoterte eller ha eksterne kommersielle aksjonærer i tillegg til familieeiere. Vi har valgt å utelate mindre familiebedrifter (mindre enn 10 ansatte eller mindre enn 10 millioner i total kapital), siden forskning tyder på at eierstyringsproblemene er mindre i slike bedrifter.

God eierstyring i en større familiebedrift (grunnleggerbedriften) i første generasjon vil særlig være fokusert omkring utvikling av grunnleggerens forretningsidé. Dette innebærer at bedriften bør ha et fungerende styre som kan være med på å utvikle bedriftens langsiktige strategi. Et slikt styre bør også gi rom for ressurspersoner som kan hjelpe til med å videreutvikle bedriften. En grunnleggende forutsetning for en vellykket familiebedrift er at bedriften kan leve uten grunnleggeren. Det er derfor nødvendig at når bedriften nærmer seg overtakelse av andre

generasjon, bør eieren(e) og styret få frem klare planer for hvordan generasjonsskiftet skal gjennomføres. På dette tidspunkt bør det også overveies om bedriften bør selges ut, eller om familieinnflytelsen bør opprettholdes i neste generasjon. Det er viktig å få med seg at verken bedriften, samfunnet eller grunnleggeren er tjent med en uinteressert eller inkompetent eierfamilie.

I bedriftens andre generasjon vil behovet for profesjonalisering øke, og behovet for entreprenørskap komme som nummer to. Dette innebærer at eierfamilien bør få til en balanse mellom entreprenørskap og behovet for profesjonalisering i forhold til ansettelser, kompetanseutvikling, strategiutvikling osv. I en større bedrift er det derfor vesentlig at eierfamilien

fokuserer sin oppmerksomhet rundt de områder hvor familien skaper merverdi for bedriften. Dette vil i stor grad knytte seg til utvikling av gode rutiner for eierkontroll (via styre, intern kontroll, og revisor), og til deltakelse i styret (og eventuelt i ledergruppen). Fordi kravene til en leder i en større familiebedrift er såpass betydelige, bør det vurderes om en skal rekruttere daglig leder utenfor familien. Videre tyder forskning på at familiebedriften ikke bør ha både styreleder og daglig leder rekruttert fra familien.⁴³ Dette er spesielt viktig i store og eldre familiebedrifter. Igjen er det vårt råd at sentrale roller i familiebedriften velges ut fra hva som tjener bedriftens langsiktige utvikling. En vellykket familiebedrift gir også det beste utgangspunkt for eierfamiliens langsiktige interesser.

Tabell 5: Et livssyklusperspektiv på god eierstyring i større familiebedrifter

	Grunnlegger- bedriften: første generasjon	Familiebedriften: andre generasjon – ”søsken- bedriften”	Familiebedriften: tredje og senere generasjoner – ”fetter og kusine-bedriften”
Bedriftens hovedutfordring	Entreprenørskap	Profesjonalisering	Forvaltning
Eierfamiliens hovedutfordring	Skape verdier og en langsiktig levedyktig bedrift	Begrense eierinnflytelsen til områder hvor en skaper merverdi	Fokus på forvaltning
Styrets funksjon	Fokus på strategi og ressurstilgang – etter hvert bør styret være grunnleggers hovedarena	Fokus på strategi og kontroll	Fokus på strategi og kontroll
Daglig ledelse	Hvor lenge skal grunnlegger lede?	Rekruttering av leder utenom familien bør vurderes	Kun unntaksvis ledet av familiemedlem
Andre forhold:	Viktig å gi rom for nestledere	Viktig med avklarte roller	Viktig med avklarte roller

I tabell 6 beskriver kjennetegn på god eierstyring i mellomstore bedrifter. Med mellomstor bedrift mener vi virksomheter med 10-100 ansatte, eller bedrifter med mindre enn 100 millioner kroner i totalkapital. Slike bedrifter vil ofte ikke ha eksterne aksjonærer utenom familien.

I den mindre grunnleggerbedriften vil entreprenørskap (og entreprenøren selv) være i midtpunktet for både styret og daglig ledelse. I en slik bedrift vil gjerne evnen til overlevelse stå helt sentralt. Imidlertid vil snart behovet for

supplerende kompetanse melde seg. Skal grunnleggerbedriften overleve grunnleggerens avgang, er det nødvendig at bedriften har en klar og uttrykt strategi og tilgang til et bredere ressursgrunnlag enn kun grunnleggeren. En viktig utfordring for den mindre grunnleggerbedriften er å få til et velfungerende styre, som kan ivareta blant annet behovet for strategiutforming og tilgang til viktige ressurspersoner.

Tabell 6: Et livssyklusperspektiv på god eierstyring i mellomstore familiebedrifter

	Grunnlegger- bedriften: første generasjon	Familiebedriften: andre generasjon – ”søsken- bedriften”	Familiebedriften: tredje og senere generasjoner – ”fetter og kusine-bedriften”
Bedriftens hovedutfordring	Entreprenørskap	Profesjonalisering	Profesjonalisering
Eierfamiliens hovedutfordring	Skape en langsiktig levedyktig bedrift – skape noe av verdi for etterkommere	Skape nok verdi/interesse til at eierfamilien gir bedriften nok oppmerksomhet	Skape nok verdi/interesse til at eierfamilien gir bedriften nok oppmerksomhet
Styrets funksjon	Fokus på strategi og ressurstilgang – supplere daglig leder	Profesjonalisering av styret: Fokus på strategi og kontroll	Profesjonalisering av styret: Fokus på strategi og kontroll
Daglig ledelse	Grunnlegger selv: viktig med supplerende kompetanse	Profesjonalisering: viktig at familieleder har formell kompetanse – hvis ikke bør ekstern leder vurderes	Profesjonalisering og rekruttering av leder utenom familien bør vurderes

I andre- og tredjegerasjon vil mindre familiebedrifter ha særlig behov for profesjonalisering. Dette innebærer for det første at ledere/ansatte blir rekruttert og belønnet for dyktighet. For det andre innebærer dette at en søker å bygge opp spesialistkompetanse i bedriften - for eksempel innenfor produksjon, produktutvikling, markedsføring osv. En viktig utfordring for mellomstore bedrifter, og da særlig med spredt eierskap, er at eierfamilien kan bli for lite interessert i å bruke tid og ressurser på å utvikle bedriften. Avlønning av styremedlemmer eller ansatte medlemmer i eierfamilien bør derfor være markedsbasert. Her kan

familiebedriften gjøre to feil. For høy avlønning kan undergrave samarbeid i familien (en skjult form for eieravkastning), mens for lav avlønning vil kunne redusere interessen for aktivt eierskap og skape ”gratispassasjereffekter”. I andre- og tredjegerasjonsbedrifter vil ofte familiebedriften kunne nyte godt av en eksternt rekruttert daglig leder. Imidlertid vil den mellomstore familiebedriftens ressursituasjon kunne redusere evnen til å tiltrekke seg dyktige ledere. Manglende karrieremuligheter kan også skape en barriere for å rekruttere eksterne ledere. På den andre siden, kan internt rekrutterte ledere fra

eierfamilien nyte fordelene av lang opplæringsstid og mulighet for støtte fra tidligere daglig leder/eierfamilien. Videre kan det argumenteres for at familiebedrifter kan ha spesielle fordeler

i nisjemarkeder, hvor eksternt rekrutterte ledere ikke har mulighet for å utvikle den samme kompetansen som familiemedlemmer.

4.4 Ti områder for god eierstyring i familiebedrifter

Ti bud for god eierstyring

- Familien bør ha en uttalt og langsiktig plan for familiens rolle i bedriften
- Beslutninger i familiebedriften bør være basert på en rasjonell økonomisk logikk.
- Familiebedrifter bør enten likebehandle alle eiere eller ha en klar og forutbestemt plan for fordeling av eierrettigheter og eierplikter.
- Familiebedriften bør sette langsiktige krav til eieravkastning
- Familiebedriften bør utøve aktivt eierskap og særlig vise eierinnflytelse i generalforsamling og i styret
- Familiebedriftens eiere og styre bør ha en avklart og uttrykt plan for generasjonsskifte, inklusive skifte av toppleder
- Familieansettelser bør tjene bedriftens langsiktige interesser og vurderes i forhold til ikke-familiebaserte ansettelser
- Familiebedriften bør ha en åpen og målrettet strategiprosess.
- Eierfamilien bør utvikle gode og langsiktige relasjoner til medarbeiderne.
- Familiebedriften bør være bevisst sitt verdigrunnlag og videreutvikle dette.

Familiebedrifter som ligger nær "idealet", vil kunne oppnå høyere eieravkastning.

I Anna Karenina skriver Leo Tolstoj at *"lykkelige familier er alle like, hver ulykkelig familie er ulykkelig på sin egen måte"*. Vi mener det samme kan sies om familiebedrifter. Det er med andre ord lettere å beskrive hva som må til for å få familiebedrifter til å lykkes enn ikke å mislykkes. Familiebedriften gir muligheter for potensielt det "beste" og det "verste" innenfor næringslivet. Det er lett å finne familiebedrifter som har vært særdeles vellykket, men det er også mange eksempler på det motsatte. Det vesentligste med familiebedrifter er ikke hva de er, men hvordan familieinnflytelsen utøves.

I tabell 7 har vi prøvd å sette opp to idealtyper av familiebedrifter. Det underliggende argumentet er at familiebedrifter som ligger nær "idealet", vil kunne oppnå høyere eieravkastning. Videre vil vi forvente at høy eieravkastning også leder til høyere verdiskapning for samfunnet. I tabell 7 ser vi spesielt på ti forhold hvor familiebedriften vil kunne vise kjennetegn på henholdsvis god og dårlig eierstyring. De ti forhold er: familiens rolle, eierrettigheter, krav til avkastning, styresammensetning, generasjonsskifte, lederrekruttering, forretningsstrategi og strategiarbeid, forhold til medarbeidere, og verdigrunnlag.

Tabell 7: Kjennetegn på god og dårlig eierstyring i familiebedrifter

	God eierstyring	Dårlig eierstyring
1. Familiens rolle	<i>Eksplisitt og avgrenset</i>	<i>Uavklart</i>
2. Eierrettigheter og eierpolitikk	<i>Likeverdig behandling av alle aksjonærer, eller avtalt forskjellsbehandling</i>	<i>Særbehandling av familien, eller deler av familien</i>
3. Krav til avkastning	<i>Klare langsiktige krav – gode forvaltere</i>	<i>Kortsiktige eller fraværende</i>
4. Styres arbeid og sammensetning	<i>Styret har en viss autonomi i forhold til familien, og består av både familie og andre</i>	<i>Dominert av familien og/eller styret har ingen reell makt</i>
5. Generasjonsskifte	<i>Avklart og åpent</i>	<i>Uavklart og konfliktfylt</i>
6. Lederrekruttering og avlønning	<i>Åpen og avklart</i>	<i>Lukket og uavklart</i>
7. Forretnings-strategi	<i>Klar og langsiktig – knyttet til familiens gode navn og rykte</i>	<i>Uklar og ad hoc</i>
8. Strategiarbeid	<i>En periodevis og åpen prosess</i>	<i>Ikke eksisterende</i>
9. Relasjon til medarbeidere	<i>Bygge fellesinteresser</i>	<i>Distansert</i>
10. Verdigrunnlag⁴⁴	<i>Klare og uttrykte verdier</i>	<i>Uklare verdier</i>

Familiens rolle

Sterkt familieengasjement er ikke det samme som uklar grenseoppgang mellom "familiesfæren" og "bedriftssfæren".

Forskning har vist at bedriftsgrunnleggere i meget stor grad føler seg "ett med bedriften".⁴⁵ Etter hvert som etterkommere av grunnleggeren tar over styring i familiebedriften, bør familien søke mer "analytisk distanse". Et sterkt familieengasjement i bedriften er med andre ord ikke det samme som en uklar grenseoppgang mellom "familiesfæren" og "bedriftssfæren". Når det er overlapping mellom de to sfærene, bør både medlemmer av eierfamilien og ansatte/ledere i familiebedriften utvise en felles forståelse for *hvordan* slik innflytelse utøves. Dette innebærer at

familiens rolle i bedriften er uttalt og avklart. For eksempel kan eierfamilien ha et uttrykt mål om at bedriften forblir ledet av et familiemedlem. Et annet slikt mål kan være at familien beholder en viss eierposisjon i bedriften. Samtidig som vi påpeker at familiebedrifter bør fokusere på forutsigbarhet og langsiktighet, kan det oppstå endringer i omgivelsene som krever endringer i familiens rolle i bedriften. Særlig endringer i teknologi, markeder og konkurranseforhold, vil kunne medføre at familieinnflytelsen bør revurderes. Dette leder oss til råd **nummer en** for familiebedrifter:

1. Familien bør ha en uttalt og langsiktig plan for familiens rolle i bedriften.

Incentiver og belønning i henholdsvis familier og bedrifter er, og bør være meget forskjellige. Dette skaper imidlertid en stor utfordring i familiebedrifter, som har elementer av både familie og bedrift. Nettopp kjennetegn på en "god familie" vil være felles belønning, uavhengig av

prestasjonen. Dette står i klar motsetning til bedriftens belønningssystem, som klart premierer prestasjoner. Litt enkelt mener vi at en familiebedrift bør være mer bedrift enn familie. Dette leder oss til **råd nummer to** for Familiebedriftene:

2. Beslutningstaking i familiebedriften bør være basert på en rasjonell økonomisk logikk.

Eierrettigheter og eierpolitikk

Den "perfekte" familiebedriften likebehandler alle eiere, men det kan være gode grunner for visse bedrifter å forskjellsbehandle.

Vi tror den "perfekte" familiebedriften har likebehandling av alle eiere. Slik likebehandling vil redusere bedriftens kapitalkostnader (ved innhenting av ny egenkapital) og vil gi bedriftens daglige ledelse incentiver til å arbeide for alle eieres interesser.⁴⁶ Likebehandling av alle aksjonærer gir også større frihet med hensyn til å trekke med eiere utenfor familien. Imidlertid vil likebehandling av alle eierne fungere best hvis det er et velfungerende marked for selskapets aksjer, et velfungerende arbeidsmarked for ledere i bedriften, og små interessekonflikter mellom eierne. Hvis en eller flere av disse forutsetningene ikke er til stede, vil det kun være ønskelig med en "rettferdig" forskjellsbehandling av eierne.

Det kan være gode grunner til at visse familiebedrifter bør forskjellsbehandle eiere. For det første byr eierskap i en familiebedrift på både plikter og goder. For det andre vil det i mange familiebedrifter være et betydelig behov for at eierfamilien er aktiv i selskapet, og noen bør ta oppgaven med å være

aktiv eier. Det kan lett skapes et incentivproblem hvis en skal likebehandle aktive og ikke-aktive familiemedlemmer, med andre ord en potensiell "gratispassasjereffekt". Det er imidlertid meget vanskelig å forskjellsbehandle eiere på en "rettferdig" måte. Det er derfor ofte vanskelig for familien selv å komme frem til en "rettferdig" og gunstig (mht. incentiver) forskjellsbehandling av aktive og ikke-aktive eiere. Vi mener at familiebedriften, og aller helst grunnleggeren, tidligst mulig bør danne premissene for neste generasjons eierrettigheter og eierpolitikk. I noen familiebedrifter gjøres dette ved etablering av en "familiegrunnlov" som kan være innarbeidet i selskapets vedtekter. Et eksempel er å ha to aksjeklasser, en med og en uten stemmerett. Familiebedriften kan da likebehandle alle eiere med hensyn til dividende, men forskjellsbehandle med hensyn til eierstyring og kontroll. Uklarheter knyttet til dette punkt har vært en av de viktigste kilder til eierkonflikter i familiebedrifter. Dette leder oss til råd *nummer tre* for

familiebedrifter:

3. Familiebedrifter bør enten likebehandle alle eiere, eller ha en klar og forutbestemt plan for fordeling av eierrettigheter og eierplikter.

Når en familiebedrift har flere eiere, vil ulikt syn på aksjonærpolitikken (utbytte, emisjoner osv.) kunne skape betydelige spenninger blant eierne. Dette har vært kimen til noen av de mest omtalte konflikter i norske familiebedrifter. Det er viktig å erkjenne at en må forvente at forskjellige eiere har forskjellige preferanser, og at det ikke finnes en lett løsning på slike problemer. Forskjellige preferanser kan ofte ha sammenheng med forskjellige eieres alder, og roller i bedriften. For eksempel vil gjerne en majoritetsseier, som jobber daglig i firmaet, og er medlem av styret, ha andre ønsker enn en minoritetsaksjonær som har lite kontakt med bedriften. Vi mener at eierfamilien tidligst mulig bør etablere klare regler for hvordan forskjellige eierrettigheter skal utøves i selskapet, før domstolene

må inn for å løse konfliktene.⁴⁷ En løsning kan være at eierfamilien ikke lar eierskapet bli for spredt, og at minoritetsaksjonærer løses ut etter nærmere regler. En annen interessant variant kan være at eierfamilien etablerer et eget selskap som etter nærmere regler kan kjøpe ut aksjonærer som ønsker å selge seg ned eller ut av familieselskapet (Aass Bryggeri har via selskapet A/S P.Ltz. Aass Invest en slik modell). En mye benyttet løsning er at det etableres aksjeklasser med og uten stemmerett, hvor det er klart at aksjene uten stemmerett ikke har mulighet til å påvirke valg av ledelse og styret (blant annet benyttet i Lærdal Medical AS).

Krav til avkastning

Familiebedrifter som setter lave eller ingen krav til eieravkastning, gjør seg selv og samfunnet en bjørnetjeneste.

God eierstyring, og dermed høy samfunnsmessig verdiskaping, innebærer at bedriftens eiere stiller krav til langsiktig avkastning. Familiebedrifter som setter lave eller ingen krav til eieravkastning, gjør seg selv og samfunnet en bjørnetjeneste. I perioder med høy fortjeneste og store vekstmuligheter er det naturlig at bedrifter reinvesterer overskuddet. Men når lønnsomheten og vekstmulighetene

avtar, er det vesentlig at eierne tilbakefører kapital for å reinvestere i ny virksomhet. Det er et samfunnsproblem når store familieformuer blir "låst inne" i selskap med lav avkastning, hvis den samme kapitalen kan frigjøres for aktiviteter med høyere avkastning (som igjen gir positive ringvirkninger på sysselsetting og skatteinngang). Dette leder oss til råd **nummer fire** for familiebedrifter:

4. Familiebedriften bør sette langsesiktige krav til eieravkastning.

Styrets arbeid og sammensetning

Dominans av familiemedlemmer i styret er svært uheldig.

Styret er et viktig instrument for å binde sammen interessene til eiere og den daglige ledelsen. Det er derfor viktig at familieeierskapet kommer klart frem i styret. Videre viser aktuell forskning at familiens deltakelse i styret er positivt på bedriftens langsiktige verdiskaping.⁴⁸ Samtidig bør det poengteres at *dominans* av familiemedlemmer i styret er svært uheldig. Eierskapsforskning tyder på at bedrifter bør skille rollene som eier og leder, henholdsvis representert via

styre/styreleder og daglig leder/toppleidelse. Det er derfor helt vesentlig at familiebedriften får til en god arbeidsdeling mellom daglig ledelse og styret. Dette kan være problematisk i en familiebedrift, fordi en lar seg "friste" til å la familien være representert i alle rollene. En avklaring av roller betyr ikke at familiens innflytelse i bedrifter bør minimaliseres, men at potensielle rollekonflikter er gjennomdiskutert. Ved at eierfamilien tar aktivt del i styret, gjerne ved at eieren er med i styret, bidrar

familien til å beholde en viktig forvalter-tankegang i bedriften. Den gunstige effekten av aktivt eierskap er blant annet påvist blant norske børsselskaper av

Bøhren og Ødegaard (2003) og spesifikt blant norske bedrifter med familieinnflytelse. Dette leder oss til *råd nummer fem* for familiebedrifter:

5. Familiebedriften bør utøve aktivt eierskap, og særlig vise eierinnflytelse i generalforsamling og i styret

Ny forskning tyder på at god eierstyring i familiebedrifter vil variere med firmaets alder (livssyklus) og vekstmuligheter.⁴⁹ Det kan tyde på at familieinnflytelse er spesielt gunstig i vekstbedrifter og yngre bedrifter, mens familieinnflytelse kan være negativt i eldre bedrifter og bedrifter i bransjer med fallende omsetning. Det første har gjerne sammenheng med familiebedriftens evne til å verdsette

langsiktige muligheter, mens manglende omstillingsevne kan bli et problem i stagnerende bransjer. Det er derfor vesentlig at familiens engasjement i familiebedrift endres over tid, slik at profesjonalisering og forvaltning får en større rolle etter som bedriften kommer inn i andre og senere generasjoner (se også tabell 4).

Generasjonsskifte og lederrekruttering

Mange bedrifter vil lykkes eller mislykkes avhengig av kvaliteten på topplederen.

En av familiebedriftens største utfordringer er skifte av toppleder. Mange bedrifter vil lykkes eller mislykkes avhengig av kvaliteten på topplederen. Valg av toppleder er med andre ord et viktig strategisk valg. Mange av de praktiske utfordringene ved generasjonsskifter er diskutert

nærmere i NHO- publikasjonen: "Teamhefte 3: Generasjonsskifte - praktiske eksempler" (NHO, 1994). Internasjonal litteratur påpeker at en klar plan for skifte av toppleder øker sannsynligheten for at familie-bedriften overlever fra en til neste generasjon.⁵⁰ Dette leder oss til *råd nummer seks* for familiebedrifter:

6. Familiebedriftens eiere og styre bør ha en avklart og uttrykt plan for generasjonsskifte, inklusive skifte av toppleder

Avlønning og ansettelse

Vi poengterer igjen betydningen av å ha et bevisst forhold til overlapping mellom familiesfæren og bedriftssfæren.

Familiebedriftens suksess er avhengig av kompetanse og dyktighet, og det er vesentlig at avlønningen i bedriften reflekterer dette. Hvis familietilknytning legges til grunn ved ansettelse (med unntak av toppleder og eventuelle andre vesentlige lederstillinger), vil dette

svekke bedriften på to måter. For det første vil bedriften lide pga. manglende kompetanse og/eller for høye kostnader, og for det andre vil dette skape unødige spenninger i forhold til andre ansatte som er ansatt på vanlige markedsmessige betingelser. Dette leder oss til **råd nummer sju** for familiebedrifter:

7. Familieansettelse bør tjene bedriftens langsiktige interesser og vurderes i forhold til ikke-familiebaserte ansettelse.

Forretningsstrategi og strategiarbeid

Uten en veletablert strategiprosess vil familiebedriften lett la seg prege av hva som ga suksess i fortiden.

Enhver bedrift vil kunne ha nytte av en klar og målrettet strategi. Strategi fokuserer på de overordnede valg bedriften foretar for å nå sine mål. Strategivalg vil gjerne omhandle hva bedriften produserer/leverer til hvilke målgrupper/områder. Strategiprosessen er et viktig virkemiddel for bedre utnyttelse av familiebedriftens unike ressurser og kompetanse. Forskning på strategiprosesser viser at det er fordelaktig at prosessen er åpen internt i bedrifter, og at særlig mellomledere blir trukket med i prosessen. Videre kan det være gunstig at bedriftene også

inkluderer viktig samarbeidspartnere (store kunder, viktige underleverandører) i strategiprosessen.

I familiebedrifter kan valg av strategi få en spesiell betydning, fordi grunnleggeren ofte preger bedriftens strategi i meget stor grad. Når denne grunnleggeren forlater bedriften, vil det derfor lett kunne oppstå et strategisk vakuum. Uten en veletablert strategiprosess vil derfor familiebedriften lett la seg prege av hva som gav suksess i fortiden. Dette leder oss til **råd nummer åtte** for

familiebedrifter:

8. Familiebedriften bør ha en åpen og målrettet strategiprosess.

Forhold til medarbeidere

Ansatte i bedrifter med statlige eiere, utenlandske eiere, mange små eiere, eller stadig skiftende eiere, vil i liten grad kunne knytte sosiale og følelsesmessige bånd til sine eiere. Med andre ord, familieeierens synlighet gir mulighet for å knytte personlige bånd mellom medarbeidere og eiere. Gode personlige relasjoner gir mulighet for å bygge fellesinteressene, og redusere kostnadene ved eventuelle konflikter.

Som diskutert tidligere, så er langsiktighet et fellestrekk ved de fleste

familiebedrifter. Dette samsvarer derfor godt med ansattes interesser, og gir et naturlig utgangspunkt for fellesinteresser mellom eierfamilien og medarbeidere. Vi poengterer at det å utvikle et godt samarbeidsklima mellom eierfamilien og ansatte ikke skjer automatisk i familiebedrifter, men at familiebedrifter har et godt *utgangspunkt* for utvikling av slike relasjoner. Dette leder oss til *råd nummer ni* for familiebedrifter:

9. Eierfamilien bør utvikle gode og langsiktige relasjoner til medarbeiderne.

Verdigrunnlag

Forvaltertankegangen, i motsetning til individuell suksess, er et felles kjennetegn på de fleste familiebedrifter. Denne tankegangen er et viktig element i familiebedriftens verdigrunnlag. Familiebedrifter har ofte en klar personlig identitet utviklet av grunnleggeren, og denne identiteten kan videreutvikles av eierfamilien. For eksempel har Aass Bryggeri, som er mer enn 170 år, uttrykt et sett kjerneverdier: engasjement,

nytenkning, folkelighet og kompetanse. Disse verdiene er kjent både innad i bedrifter, og i forhold til kunder og leverandører. Aass Bryggeri har ved hjelp av familiens personlige eierskap og en lang historie, gitt bedriften mulighet til å utvikle et troverdig verdigrunnlag. Vi tror at flere familiebedrifter kan ha nytte av å videreutvikle og klart uttrykke sitt verdigrunnlag. Dette leder oss til *råd*

nummer ti for familiebedrifter:

10. Familiebedriften bør være seg bevisst sitt verdigrunnlag og videreutvikle dette.

5. Konklusjon

For det første innebærer god eierstyring i familiebedrifter at eierrollen blir tatt på alvor.

Familieinnflytelsen bør ha forskjellig funksjon alt etter bedriftens alder og utvikling. Dette heftet viser for det første hvordan forskjellige tiltak i familiebedrifter kan bidra til å profesjonalisere eierrollen. Spesielt har vi sett på hvordan eierrollen og lederrollen bør atskilles. For det andre bør god eierstyring innebære at familiebedrifter har en aktiv og bevisst politikk med hensyn til styrets funksjon. Dette medfører at styrets oppgaver, arbeidsform, og sammensetning, er foretatt ut fra familiebedriftens behov for kontroll og ressurstilgang. Med andre ord – styret profesjonaliseres. For det tredje innebærer god eierstyring at familiebedrifter har en bevisst politikk med hensyn til rekruttering og belønning av ledere, inklusive familie som leder(e).

For det fjerde påpeker dette heftet at familieinnflytelse kan resultere i både bedre og dårligere eierstyring (Tabell 7). Det positive potensialet ligger i at familieinnflytelsen kan bidra til å bygge fellesinteresser i bedriften. Heftet munner ut i ti konkrete råd for hvordan familiebedrifter vil kunne forbedre sin eierstyring. Vi trekker spesielt frem behovet for en avklaring og presisering av følgende forhold: (1) familiens rolle i bedriften, (2) eierrettigheter, (3) krav til avkastning, (4) og styrets arbeid og sammensetning. Videre bør familiebedriften ha et bevisst forhold til: (5) generasjonsskifte, (6) lederrekruttering og avlønning, og (7&8) forretningsstrategi/strategiarbeid. Til slutt vil vi påpeke at familiebedrifter har spesielle forutsetninger for å utvikle (9) gode langsiktige relasjoner til medarbeidere basert på (10) et klart og uttrykt verdigrunnlag.

Referanser

- Anderson, R.C. & Reeb, D.M. Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 53: 1301-1328.
- Allen, F. & Gale, D. 2000. Corporate Governance and Competition. In Vives, X. (ed.). *Corporate governance: Theoretical and empirical perspectives: 23-84*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Aronoff, C.E & Ward, J.L. 1992. Family Meetings: How to build a stronger family and a stronger business. *Family Business Leadership Series No. 2*, Business Owners Resources, Marietta: Georgia.
- Cadbury Report 1992: *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*: Gee Publishing: London, U.K.
- Daily, C.M og M.J. Dollinger. 1991. Family firms are different. *Review of Business* 13 (1): 3-5.
- Jon Down & Randøy. An International Perspective on Good Corporate Governance: A Firm's Life Cycle Perspective. Paper presented at *European Academy of International Business 29st* conference: Copenhagen, December 2003
- Fama E, & Jensen M. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26: 301-25.
- Gedajlovic ER, & Shapiro DM. 1998. Management and ownership effects: Evidence from five countries. *Strategic Management Journal* 19: 533-553.
- Gulbrandsen, T. 1999. *Internasjonal forskning om eierskap og kontroll i privat næringsliv*. Institutt for samfunnsforskning, Oslo. Rapport 99:2.
- Huse, M. 1994. Board-Management relations in small firms: The paradox of simultaneous independence and interdependence. *Small Business Economics* 6: 55-72.
- Huse, M. 2003. *Styret: Tante, barbar, eller klan?* Bergen: Fagbokforlaget.
- James, H.S. Jr. 1999. Owner as manager, extended horizons and the family firm. *International Journal of Economics of Business* Vol. 6 (1): 41-55.
- Jensen, M.C. 2001. Value maximisation, stakeholder theory, and corporate objective function. *European Financial Management* 7, (3): 297-317.
- Kang, D. 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 Best Paper Proceedings*, Toronto.
- Lansberg, I.S. 1988. The succession conspiracy. *Family Business Review* 1, (2): page. 120
- La Porta R, Lopez-de-Silanes F, Shleifer A, Vishny, R. 1998. Law and finance. *Journal of Political Economy* 106: 1113-1155.

- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., 1999. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance* 54, 471-517.
- Mayer, C. 1997. Corporate governance, competition and performance. *Journal of Law and Society*, 24: 152-176.
- Mishra, C., Randøy, T., & Jenssen, J.I., 2001. The effect of founding family influence on firm value and corporate governance: A study of Norwegian firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 12 (3): 235-259.
- Neubauer, F. & Lank, A.G. 1998. *The family business: Its governance for sustainability*. London: MacMillan Press.
- NHO (1997). Å eie er en oppgave – ikke bare en tilstand. Temahefte 8. Oslo: Næringslivets forlag.
- Norsk finansanalytikers forening. 2003. Anbefalte normer for god corporate governance i Norge. NFF: Oslo.
- Næringslivets aksjemarkedsutvalg. 2003. Corporate Governance. <http://www.nau.no/>
- OECD. 1999. *OECD Principles of Corporate Governance*. Organization for Economic Cooperation and Development. <http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>.
- O' Sullivan, M. 2003. Employees and corporate governance. In Cornelius, P.K. and Kogut, B. (eds.) *Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy*: 105-132. Oxford: Oxford University Press.
- Randøy, T. & Goel, S. 2003. Ownership Structure, Founding Family Leadership, and Performance in Norwegian SMEs. *Journal of Business Venturing*, 2003, 18 (5):619-637.
- Randøy, T. & Dibrell, C. 2002. Leadership, Competitive Environments and Firm Performance in Closely Held Firms. *Strategic Management Society 22nd Annual Conference*, Paris, September 2002
- Randøy, T. Jenssen, J.I. & Goel, S. 2003. Balancing continuity and change: performance effects of descendant leadership in family-influenced firms. Paper presented at *European Academy of Management 3rd Conference*, Milano, April 2003
- Randøy, T. & Koekebakker, S. 2002. Verdiskapende eierstyring i norske børsnoterte selskaper, *Praktisk økonomi og finans*, Nr 4: 36-43.
- Randøy, T., Nielsen, J. 2002, Company Performance, Corporate Governance, and CEO Compensation in Norway and Sweden”, *Journal of Management and Governance* 6: 57-81.
- Randøy, T., Oxelheim, L., & Stonehill, A. 2001. Global financial strategies and corporate competitiveness. *European Management Journal*. 19, 659-669.
- Schulze, W.S, M.H.Lubatkin, & R.N.Dino. 2003. Toward a theory of agency and altruism in family firms. *Journal of Business Venturing* 18 (4): 473-490.
- Shenker, M.C & Astrachan, J.H. 1996. Myths and realities: Family business contribution to

the US economy – A framework for assessing family business statistics. *Family Business Review*, 9 (2): 107-124.

Shleifer, A., Vishny, R., 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance* 52, 737-783.

Ward, J.L. 1991. *Creating Effective Boards for Private Enterprise: Meeting the Challenges of Continuity and Competition..* San Francisco, Calif: Jossey-Bass Inc.

Sluttnoter

- ¹ Disse tall er basert på amerikanske undersøkelser, se Neubauer og Lank (1998). Det er imidlertid ikke sikkert om den høyere ”dødeligheten” blant familiebedrifter er frivillig (ved salg eller avvikling) eller ufrivillig (konkurs).
- ² Se Mishra, Randøy og Jenssen (2001) og Randøy (2001).
- ³ Se Neubauer og Lank (1998).
- ⁴ Se Shankar og Astrachan (1996)
- ⁵ NHO (1996) ”Rapport om familieeide bedrifter – en analyse av Norges 500 største bedrifter”, Sekretariat for familiebedrifter.
- ⁶ NHOs (1997) publikasjon ”Å eie er en oppgave – ikke bare en tilstand” et av de få eksemplene på slik kunnskapsformidling.
- ⁷ Se bl.a. Daily og Dollinger (1991)
- ⁸ Se Neubaauer og Lank (1998). En forklaring på den høye dødeligheten kan være at familiebedriften er for sen med å profesjonaliseres i andre og tredje generasjon – med andre ord at en i for liten grad slipper til eksternt rekruttert leder- og spesialistkompetanse. En annen forklaring kan være at andre og tredje generasjonsbedriften i mindre grad vektlegger langsiktig lønnsomhet – og dermed blir for ”snillistisk” og for lite kommersiell. Dette diskuterer vi nærmere i del 4. Jeg takker spesielt Berit Kjeldsberg for å påpeke dette poenget.
- ⁹ Det viste tallet er for amerikanske studier. Pga. av kulturelle forhold i Norge (for eksempel mindre flytting) kan det tenkes at overlevelsestallene er noe høyere i Norge.
- ¹⁰ Se Shleifer og Vishny (1997)
- ¹¹ Rapporten ”Corporate Governance” fra Næringslivets aksjemarkedsutvalg (2003) gir en oppdatert oversikt over eierstyringsproblemstillinger i norske børsnoterte selskaper. Randøy og Koekebakker (2002) gir oversikt av norsk eierskapsforskning. For øvrig har Corporate Governance området på www.oslobors.no en oversikt over forskjellige definisjoner av begrepet.
- ¹² Se Gulbrandsen (1999) og Huse (2003).
- ¹³ Se Cadbury (1992).
- ¹⁴ Se Se Shleifer og Vishny (1997), eller på norske: Randøy og Koekerbakker (2002).
- ¹⁵ Se Schulze, Lubatkin & Dino (2003) og Anderson and Reed (2003).
- ¹⁶ Se Jensen (2001)
- ¹⁷ Vi kjenner ikke til noen forskning som kan påvise at norske familiebedrifter har mer ”folkeskikk” enn andre bedrifter. Imidlertid tror vi det er teoretiske argumenter for at et slikt forhold kan eksistere. Blant annet gir nærheten mellom eierfamilien og lokalsamfunn større innsikt i hverandres perspektiver, og dermed større mulighet for å ta hensyn til kostnader bedriften påfører en tredjepart (eksternaliteter).
- ¹⁸ Se O’Sullivan (2003)
- ¹⁹ Se Goel og Randøy (2003)
- ²⁰ Dette argumentet er basert på internasjonal forskning om prinsipal-agent problemer i familiebedrifter, se Fama and Jensen (1983).
- ²¹ OECD (1999).
- ²² Se Gedajlovic og Shapiro (1998).
- ²³ La Porta et al. (1999).
- ²⁴ Se Randøy, Oxelheim og Stonehill (2001).
- ²⁵ La Porta et al. (1998).
- ²⁶ Se Randøy og Goel (2003).
- ²⁷ Se Shleifer og Vishny (1997)
- ²⁸ Se Allen & Gale (2000) og Mayer (1997)
- ²⁹ Se Randøy og Nielsen (2002).
- ³⁰ Se Kang (2000).
- ³¹ Randøy og Dibrell (2002).
- ³² Se OECD (1999).
- ³³ Se Fama og Jenssen (1983).
- ³⁴ Sitat fra Business Week, 10. November, 2003, side 105.
- ³⁵ Se Randøy og Nielsen (2002).
- ³⁶ Takker spesielt Nils-Emil Johannessen for å påpeke dette poenget.
- ³⁷ Randøy, Jenssen og Goel (2003)
- ³⁸ Se Neubaauer og Lank (1998).
- ³⁹ Se James (1999).
- ⁴⁰ Se Aronoff og Ward (1992) side 1.
- ⁴¹ Se Ward (1991)

⁴² Dette er påvist blant børsnoterte selskaper i Norge og Sverige (Down og Randøy, 2003), men en kan forvente at mange av de samme effektene er til stede i mindre familieeide bedrifter.

⁴³ Se Randøy, Jenssen og Goel (2003).

⁴⁴ Takker spesielt Terje Aass for å påpeke dette punktet.

⁴⁵ Se Levinson (1971)

⁴⁶ Dette er også en klar tilrådning fra Næringslivets arbeidsmarkedsutvalg (2003).

⁴⁷ Dessverre har flere slike rettssaker vært med å gi familiebedrifter et dårligere omdømme enn fortjent.

⁴⁸ To aktuelle studier blant større norske selskaper er Mishra, Randøy og Jenssen (2001) og Randøy, Jenssen og Goel (2003).

⁴⁹ Se Down og Randøy (2003).

⁵⁰ Se Lansberg (1988).